



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

3/2021



Aktuālās tautsaimniecības un monetārās norises

Kopsavilkums

Lai gan globālā pieprasījuma atveseļošanās un vērienīgie fiskālās stimulēšanas pasākumi veicina globālo un euro zonas aktivitāti, tuvākās nākotnes tautsaimniecības perspektīvu joprojām aizēno nenoteiktība saistībā ar pandēmijas atkārtotu uzliesmojumu un vakcinēšanas kampaņu īstenošanu. Ilgstoši augstie koronavīrusa (Covid-19) saslimstības rādītāji un ar to saistītā ierobežojošo pasākumu pagarināšana un stingrības palielināšana turpina īstermiņā negatīvi ietekmēt ekonomisko aktivitāti. Raugoties nākotnē, vakcinēšanas kampaņu gaita un iecerētā pakāpeniskā ierobežojošo pasākumu stingrības mazināšana pastiprina gaidas, ka 2021. gada laikā ekonomiskā aktivitāte stabili atjaunosies. Inflācija pēdējo mēnešu laikā paaugstinājusies dažu idiosinkrātisku un īslaicīgu faktoru un enerģijas cenu inflācijas kāpuma ietekmē. Vienlaikus būtiska tautsaimniecībā neizmanto resursu apjoma un vēl arvien vāja pieprasījuma kontekstā pamatā esošais cenu spiediens joprojām ir neliels.

Pandēmijas periodā joprojām ir būtiski saglabāt labvēlīgus finansēšanas nosacījumus, lai mazinātu nenoteiktību un stiprinātu konfidenci, tādējādi uzlabojot ekonomisko aktivitāti un saglabājot cenu stabilitāti vidējā termiņā. Euro zonas finansēšanas nosacījumi pēdējā laikā kopumā bijuši noturīgi pēc tirgus procentu likmju kāpuma gada sākumā, taču joprojām pastāv riski saistībā ar plašākiem finansēšanas nosacījumiem. Ņemot vērā minēto, Padome nolēma vēlreiz apstiprināt savu ļoti stimulējošo monetārās politikas nostāju.

Globālā ekonomiskā aktivitāte 2020. gada beigās un 2021. gada sākumā saglabāja stabilas atveseļošanās kursu, lai gan pandēmija atkal pastiprinājās. Spēcīga globālā pieprasījuma apstākļos pagarinājušies piegādātāju piegādes termiņi. Arī tirdzniecībā turpinājās atveseļošanās. To joprojām galvenokārt noteica preču tirdzniecība, un arī pakalpojumu tirdzniecībā bija vērojamas uzlabošanās pazīmes. Globālie finanšu nosacījumi vēl arvien bija ļoti labvēlīgi, un kapitāla vērtspapīru tirgu aktivitātes pamatā bija optimistisks skats uz globālās izaugsmes perspektīvu un turpmāku monetārās politikas atbalstu.

Aplūkojamā periodā (no 2021. gada 11. marta līdz 21. aprīlim) euro uz nakti izsniegto kredītu vidējās procentu likmes indeksa (EONIA) nākotnes līkne kopumā nemainījās, liecinot, ka tirgus neparedz tūlītējas politikas procentu likmes pārmaiņas nevienā virzienā. Valdības ilgtermiņa obligāciju peļņas likmes euro zonā nedaudz palielinājās, tomēr kopš marta tās saglabājušās samērā stabilas. Nefinanšu sabiedrību kapitāla vērtspapīru cenas abos Atlantijas okeāna krastos pieauga, sasniedzot jaunus rekordlīmeņus periodā pēc finanšu krīzes. Valūtas tirgos euro nominālais efektīvais kurss nedaudz palielinājās.

Euro zonas reālais IKP 2020. gada 4. ceturksnī samazinājās par 0.7% un bija par 4.9% zemāks nekā pirms pandēmijas vienu gadu iepriekš. Saņemtie ekonomiskie dati, apsekojumi un biežāk sniegtie rādītāji liecina, ka ekonomiskā aktivitāte šā gada 1. ceturksnī, iespējams, atkal samazinājusies, taču norāda uz izaugsmes atjaunošanos 2. ceturksnī. Uzņēmumu apsekojumi rāda, ka apstrādes rūpniecības nozares aktivitāte turpina uzlaboties, un to veicina stabils globālais pieprasījums. Vienlaikus mobilitātes un sociālo kontaktu ierobežojumi joprojām kavē pakalpojumu sektora aktivitāti, lai gan pazīmes liecina, ka sasniegts lejupslīdes zemākais punkts. Fiskālās politikas pasākumi joprojām nodrošina atbalstu mājsaimniecībām un uzņēmumiem, bet patērētāji saglabā piesardzību, ņemot vērā pandēmiju un tās ietekmi uz nodarbinātību un ienākumiem. Neraugoties uz uzņēmumu bilancu stāvokļa pavājināšanos un lielāku nenoteiktību par tautsaimniecības perspektīvu, ieguldījumi uzņēmējdarbībā bijuši noturīgi. Raugoties nākotnē, vakcinēšanas kampaņās panāktajam progresam, kam vajadzētu ļaut pakāpeniski mazināt ierobežojošo pasākumu stingrību, būtu jāveicina stabils ekonomiskās aktivitātes pieaugums 2021. gadā. Vidējā termiņā gaidāms, ka euro zonas tautsaimniecības atveseļošanās noteiks iekšzemes un pasaules pieprasījuma atjaunošanās, ko veicinās labvēlīgie finansēšanas nosacījumi un fiskālie stimuli.

Euro zonas gada inflācija 2021. gada martā pieauga līdz 1.3% (februārī – 0.9%) sakarā ar spēcīgu enerģijas cenu inflācijas kāpumu, kas atspoguļoja gan apjomīgu augšupvērstu bāzes efektu, gan pieaugumu salīdzinājumā ar iepriekšējo mēnesi. Šis kāpums ar uzviju kompensēja pārtikas cenu inflācijas un SPCI inflācijas (neietverot enerģijas un pārtikas cenas) sarukumu. Domājams, ka kopējā inflācija tuvākajos mēnešos vēl vairāk paaugstināsies, bet visu gadu gaidāms zināms svārstīgums, atspoguļojot idiosinkrātisko un īslaicīgo faktoru mainīgo dinamiku. Paredzams, ka šo faktoru ietekme uz gada inflāciju izzudīs nākamā gada sākumā. Šogad gaidāma neliela cenu pamatspiediena pastiprināšanās, ko noteiks īstermiņa piedāvājuma ierobežojumi un iekšzemes pieprasījuma atjaunošanās, lai gan gaidāms, ka kopumā tas būs vājš, daļēji atspoguļojot zemo darba samaksas spiedienu, ņemot vērā nozīmīgo tautsaimniecībā neizmantoto resursu apjomu, un euro kursa kāpumu. Pandēmijas ietekmei izzūdot, nozīmīgā neizmantoto resursu apjoma mazināšanās stimulējošas fiskālās un monetārās politikas apstākļos veicinās pakāpenisku inflācijas kāpumu vidējā termiņā. Gan uz apsekojumiem, gan uz tirgus instrumentiem balstītie ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām atrodas zemā līmenī, lai gan uz tirgus instrumentiem balstītie rādītāji turpinājuši pamazām paaugstināties.

Naudas rādītāju kāpums 2021. gada februārī bija straujš. To noteica iekšzemes kreditēšanas kāpums, īpaši, izmantojot Eurosistēmas aktīvu iegādes. Lai gan uzņēmumu kreditēšanas kāpuma temps kopš 2020. gada jūnija pamatā nav mainījies, aizdevumu plūsmas liecina par to, ka, sarūkot aizdevumu pieprasījumam, pēdējos mēnešos aizdevumu dinamika kļuvusi mērenāka, un parādījušās arī dažas kredītu piedāvājuma samazināšanās pazīmes. Euro zonas banku veiktās kreditēšanas apsekojums par 2021. gada 1. ceturksni liecina, ka kredītu standarti attiecībā uz aizdevumiem uzņēmumiem kļuvuši mēreni stingrāki pēc tam, kad iepriekšējos divos ceturkšņos to stingrības pakāpe tika palielināta būtiskāk. Banku aizdevumu procentu likmes joprojām bijušas tuvu vēsturiski zemākajam līmenim.

Nemot vērā minēto, Padome nolēma vēlreiz apstiprināt savu ļoti stimulējošo monetārās politikas nostāju.

Pirmkārt, 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.

Otrkārt, Padome turpinās veikt neto aktīvu iegādes pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PĀAIP) ietvaros ar kopējo apjomu 1850 mljrd. euro vismaz līdz 2022. gada marta beigām un jebkurā gadījumā līdz brīdim, kad tā uzskatīs, ka koronavīrusa kritiskais posms ir beidzies. Tā kā saņemtā informācija apstiprināja marta monetārās politikas jautājumiem veltītajā sanāksmē veikto finansēšanas nosacījumu un inflācijas perspektīvas kopīgo novērtējumu, Padome gaida, ka iegādes PĀAIP ietvaros nākamā ceturkšņa laikā tiks veiktas būtiski straujākā tempā nekā šā gada pirmo mēnešu laikā.

Padome veiks iegādes elastīgi un atbilstoši tirgus apstākļiem ar mērķi izvairīties no nelabvēlīgākiem finansēšanas nosacījumiem, kas neatbilst centieniem novērst pandēmijas lejupvērsto ietekmi uz prognozēto inflācijas tendenci. Turklāt, veicot iegādes elastīgi laika, aktīvu grupu un jurisdikciju dalījumā, arī turpmāk tiks veicināta raita monetārās politikas transmisija. Ja būs iespējams saglabāt labvēlīgus finansēšanas nosacījumus, aktīvu iegāžu plūsmām PĀAIP neto iegāžu periodā nepārsniedzot kopējo apjomu, tas nav jāizmanto pilnībā. Kopējo apjomu iespējams arī pārvērtēt, ja tas nepieciešams labvēlīgu finansēšanas nosacījumu saglabāšanai, lai palīdzētu novērst pandēmijas negatīvā šoka ietekmi uz inflācijas tendenci.

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 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 būtisku stimulējošās monetārās politikas pasākumu apjomu.

Visbeidzot, Padome turpinās ar refinansēšanas operāciju palīdzību nodrošināt augstu likviditātes apjomu. Īpaši trešā ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperāciju kopuma (ITRMO III) pēdējā operācijā tika izmantots liels līdzekļu apjoms. ITRMO III

ietvaros saņemtajam finansējumam ir būtiska loma uzņēmumu un mājsaimniecību kreditēšanas veicināšanā.

Padome ir gatava atbilstoši tās saistībām ievērot simetriskuma principu pēc vajadzības koriģēt visus tās instrumentus, lai nodrošinātu noturīgu inflācijas virzību uz šo 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 21. aprīlī

ISSN 2363-3506 (interneta versija)

ES kataloga numurs QB-BQ-21-003-LV-N (interneta versija)