



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

7/2021



Aktuālās tautsaimniecības, finanšu un monetārās norises

Kopsavilkums

Ekonomiskā aktivitāte

Pasaules līmenī ekonomiskā aktivitāte turpināja paplašināties, lai gan jūtami mērenākā tempā. To nosaka vairāku faktoru kombinācija, bet visbūtiskāk – ilgstošie piegādes sastrēgumi. Iepirkumu vadītāju indeksa dati par 2021. gada augustu un septembri liecina, ka izaugsmes temps attīstītajās valstīs kļuvis mērenāks, lai gan joprojām pārsniedz vēsturisko vidējo, bet jaunajās tirgus ekonomikas valstīs tas bijis lēnāks. Vienlaikus globālais piegādātāju piegādes laika rādītājs septembrī joprojām bijis rekordaugsts, un to galvenokārt noteica spēcīgs pieprasījums. Pasaules tirdzniecības apjoma kāpums arī turpinājis palēnināties, lai gan tas noticis salīdzinājumā ar vēl arvien augstu līmeni. Cenu spiediens joprojām ir paaugstināts. To nosaka pārtikas un enerģijas inflācijas palielināšanās, atspoguļojot cenu kāpumu salīdzinājumā ar ļoti zemu līmeni, ko reģistrēja tūlīt pēc koronavīrusa (Covid-19) pandēmijas sākuma. Tiek vērtēts, ka cenu spiediens pārsvarā ir īslaicīgs.

Turpinājās strauja euro zonas tautsaimniecības izaugsme, lai gan tās temps kļuva nedaudz mērenāks. Paredzams, ka izlaides apjoms līdz gada beigām pārsniegs līmeni, kāds bija pirms pandēmijas. Pandēmijas ietekme uz tautsaimniecību jūtami mazinājusies, ņemot vērā pašlaik jau lielo vakcinēto iedzīvotāju daļu. Tas veicina patērētāju tēriņus, īpaši attiecībā uz izklaidi, ēšanu ārpus mājas, ceļošanu un pārvadājumiem. Tomēr augstākas enerģijas cenas nākamajos mēnešos var mazināt pirktspēju.

Iekšzemes un pasaules pieprasījuma atvēršanās veicina arī ražošanu un ieguldījumus uzņēmējdarbībā. Tomēr materiālu, iekārtu un darbaspēka deficīts kavē apstrādes rūpniecības izaugsmi. Piegādes laiks būtiski pagarinājies, un transporta izmaksas un enerģijas cenas strauji palielinājušās. Šie ierobežojošie faktori aptumšo nākamo ceturkšņu perspektīvu. Situācija darba tirgū turpina uzlaboties. Bezdarba līmenis samazinājies, un darbvietu saglabāšanas programmās iekļauto cilvēku skaits salīdzinājumā ar pagājušajā gadā reģistrēto augstāko līmeni būtiski sarucis. Tas veicina lielāku ienākumu un tēriņu gaidas. Tomēr gan darbaspēku veidojošo cilvēku skaits, gan tautsaimniecībā nostrādāto stundu skaits joprojām ir zemāks par līmeni, kāds bija pirms pandēmijas.

Lai atvēršanās būtu ilgtspējīga, monetārā politika joprojām jāpapildina ar mērķtiecīgu un koordinētu fiskālo atbalstu. Šis atbalsts palīdzēs tautsaimniecībai arī pielāgoties notiekošajām strukturālajām pārmaiņām. Efektīva "Nākamās paaudzes ES" programmas un "Gatavi mērķrādītājam 55%" pakotnes īstenošana veicinās spēcīgāku, zaļāku un vienmērīgāku atvēršanos visās euro zonas valstīs.

Inflācija

Euro zonas inflācija septembrī palielinājās līdz 3.4%, un paredzams, ka tā šogad turpinās kāpt. Tomēr, lai gan pašreizējais augstākas inflācijas posms būs ilgāks, nekā sākotnēji gaidīts, paredzams, ka inflācija nākamā gada laikā samazināsies. Inflācijas pieaugums lielā mērā atspoguļo triju faktoru kombināciju. Pirmkārt, krasi palielinājušās enerģijas cenas (sevišķi – naftas, gāzes un elektrības cenas). Septembrī enerģijas cenu inflācija veidoja aptuveni pusi no kopējās inflācijas. Otrkārt, cenas pieaug arī tāpēc, ka ar tautsaimniecības atkalatvēršanos saistītā pieprasījuma atvēršanās ir straujāka par piedāvājuma kāpuma tempu. Šo dinamiku īpaši atspoguļo patēriņa pakalpojumu cenas, kā arī to preču cenas, kuras visvairāk ietekmē piegādes deficīts. Un, visbeidzot, augstāku inflāciju joprojām veicina bāzes efekts saistībā ar samazinātās PVN likmes atcelšanu Vācijā. Paredzams, ka šo triju faktoru ietekme 2022. gada gaitā mazināsies vai arī vairs netiks ņemta vērā inflācijas aprēķinā salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu. Atvēršanās turpināsies, un tautsaimniecība pakāpeniski atsāks darboties ar pilnu jaudu, laika gaitā veicinot darba samaksas kāpumu. Gan uz tirgus instrumentiem, gan uz apsekojumiem balstītie ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji vairāk pietuvojušies 2%. Šie faktori veicinās pamatinflāciju un inflācijas atgriešanos ECB noteiktā 2% mērķrādītāja līmenī vidējā termiņā.

Riska novērtējums

Atvēršanās turpina būt atkarīga no pandēmijas attīstības un vakcinēšanās turpmākās gaitas. Padome uzskata, ka tautsaimniecības izaugsmes perspektīvu apdraudošie riski kopumā ir līdzsvaroti. Tuvākajā laikā atvēršanās tempu un inflācijas perspektīvu apdraudošie galvenie riski ir piegādes sastrēgumi un augošās enerģijas cenas. Ja piegādes deficīts un augstākas enerģijas cenas būs ilgāk, tas varētu palēnināt atvēršanos. Vienlaikus, ja ilgstošie sastrēgumi noteiks lielāku, nekā gaidīts, darba samaksas kāpumu vai ja tautsaimniecība atsāks strādāt ar pilnu jaudu agrāk, cenu spiediens varētu pastiprināties. Tomēr ekonomiskā aktivitāte varētu arī pārsniegt pašreizējās gaidas, ja patērētāji kļūtu pārliecinātāki un veidotu mazākus uzkrājumus, nekā pašlaik tiek prognozēts.

Finanšu un monetārie nosacījumi

Izaugsmes un vidējā termiņa inflācijas dinamika joprojām ir atkarīga no labvēlīgu finansēšanas nosacījumu pieejamības visām tautsaimniecības nozarēm. Naudas tirgus procentu likmes ir palielinājušās. Tomēr tautsaimniecības finansēšanas apstākļi joprojām ir labvēlīgi, t.sk. tāpēc, ka banku aizdevumu procentu likmes uzņēmumiem un mājsaimniecībām vēl arvien ir vēsturiski zemas.

Euro īstermiņa etalonlikmes (€STR) nākotnes līkne aplūkojamā periodā kļuva būtiski stāvāka, daļēji atspoguļojot to, ka tirgus dalībnieki iecenoja agrāku politikas procentu likmju pieaugumu. Vienlaikus ilgāka termiņa nominālās bezriskā procentu likmes, kā arī valdības obligāciju peļņas likmes, būtiski palielinoties inflācijas kompensācijai,

paaugstinājās. Nefinanšu sabiedrību kapitāla vērtspapīru cenas un uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpības kopumā nemainījās, bet banku kapitāla vērtspapīru cenas palielinājās. Euro kurss ar tirdzniecības apjomu svērtā izteiksmē pazeminājās.

Naudas piedāvājuma palielinājums euro zonā 2021. gada septembrī turpināja normalizēties, atspoguļojot situācijas uzlabošanas attiecībā uz pandēmiju un politikas atbalsta pasākumus. Eurosistēmas aktīvu iegādes joprojām bija galvenais naudas piedāvājuma kāpināšanas avots.

Uzņēmumu kreditēšanas kāpums joprojām ir mērens, neraugoties uz tempa kāpumu septembrī. Tas vēl arvien atspoguļo to, ka uzņēmumiem parasti nepieciešams mazāks ārējā finansējuma apjoms, jo tiem ir lieli naudas līdzekļi un tie nemitīgi palielina nesadalītās peļņas daļu. Mājsaimniecību kreditēšanas kāpums joprojām ir spēcīgs, un to nosaka hipotekāro aizdevumu pieprasījums. Jaunākais euro zonas banku veiktās kreditēšanas apsekojums liecina, ka kredītu nosacījumi uzņēmumiem stabilizējušies un to pirmo reizi kopš 2018. gada veicinājusi banku riska novērtējuma samazināšanās. Turpretī attiecībā pret mājokļa aizdevumiem banku nostāja kļuvusi mazliet piesardzīgāka, un tās šiem aizdevumiem attiecīgi noteikušas stingrākus kreditēšanas standartus. Banku bilances joprojām pozitīvi ietekmē labvēlīgi finansējuma nosacījumi, un tās vēl arvien ir stabilas.

Monetārās politikas lēmumi

Šādos apstākļos Padome oktobra sanāksmē, kas bija veltīta monetārajai politikai, joprojām sprieda, ka labvēlīgus finansēšanas nosacījumus var saglabāt ar mēreni mazāku neto aktīvu iegāžu apjomu pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PĀAIP) ietvaros nekā šā gada 2. un 3. ceturksnī.

Padome apstiprināja arī pārējos pasākumus, lai veicinātu ECB cenu stabilitātes nodrošināšanas uzdevuma izpildi, proti, galveno ECB procentu likmju līmeni, Padomes perspektīvas norādes attiecībā uz to paredzamo nākotnes virzību, Eurosistēmas iegādes aktīvu iegādes programmas (AIP) ietvaros, Padomes atkārtotas ieguldīšanas politiku un tās ilgāka termiņa refinansēšanas operācijas.

Padome ir gatava pēc vajadzības koriģēt visus instrumentus, lai nodrošinātu, ka inflācija vidējā termiņā stabilizējas ECB 2% mērķa līmenī.

© Eiropas Centrālā banka, 2021

Pasta adrese 60640 Frankfurt am Main, Germany
Tālrunis +49 69 1344 0
Tīmekļvietne 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 27. oktobrī

ISSN 2363-3506 (PDF)

ES kataloga numurs QB-BQ-21-007-LV-N (PDF)