



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

1/2022



Aktuālās tautsaimniecības, finanšu un monetārās norises

Kopsavilkums

Ar apjomīgu politikas atbalstu euro zonas tautsaimniecība joprojām atveseļojas, un darba tirgus apstākļi turpina uzlaboties. Tomēr izaugsme, visticamāk, 2022. gada 1. ceturksnī saglabāsies neliela, jo pašreizējais pandēmijas vilnis joprojām kavē ekonomisko aktivitāti. Materiālu, iekārtu un darbaspēka trūkums vēl arvien kavē ražošanas izlaidi dažās nozarēs. Augstās enerģijas izmaksas mazina euro zonas mājsaimniecību ienākumus un uzņēmumu peļņu, un, visticamāk, liks samazināt tēriņus. Tomēr katra pandēmijas viļņa ietekme uz tautsaimniecību ir arvien mazāka, un faktoriem, kas kavē ražošanu un patēriņu, vajadzētu pakāpeniski mazināties, gada gaitā ļaujot tautsaimniecībai atkal atgūt strauju kāpuma tempu.

Inflācija pēdējos mēnešos krasi palielinājusies, un janvārī tā atkal izrādījies augstāka, nekā prognozēts. To pamatā nosaka augstākas enerģijas izmaksas, kas nosaka augšupvērstu spiedienu uz preču un pakalpojumu cenām daudzās nozarēs, kā arī augstākas pārtikas cenas. Paredzams, ka inflācija saglabāsies augsta ilgāk, nekā iepriekš gaidīts, bet šā gada laikā samazināsies.

Tāpēc Padome apstiprināja pagājušā gada decembra monetārās politikas jautājumiem veltītajā sanāksmē pieņemtos lēmumus. Tādējādi Padome nākamajos ceturkšņos turpinās pakāpeniski samazināt aktīvu iegāžu apjomu un pārtrauks neto iegādes pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PAĀIP) ietvaros marta beigās. Ņemot vērā pašreizējo nenoteiktību, Padomei monetārās politikas īstenošanā vairāk nekā jebkad iepriekš jā saglabā elastīga pieeja un pielāgošanās spēja. Padome ir gatava pēc vajadzības koriģēt visus instrumentus, lai nodrošinātu, ka inflācija vidējā termiņā stabilizējas ECB 2% mērķa līmenī.

Ekonomiskā aktivitāte

Pasaules ekonomiskā aktivitāte pagājušā gada 4. ceturksnī joprojām bija noturīga. Apsekojumu dati liecina par stabili tautsaimniecības izaugsmi 2021. gada nogalē, lai gan tirdzniecības apjoma kāpums vēl arvien bija neliels. Parādījās pirmās piegādes ķēžu problēmu mazināšanās pazīmes. Tomēr koronavīrusa (Covid-19) omikrona paveida parādīšanās un pandēmijas izraisītais darbinieku prombūtnes iespēja varētu izraisīt turpmākus piegādes ķēžu traucējumus un tuvākajā laikā noteikt pasaules ekonomiskās aktivitātes krituma riskus. Globālā inflācija turpināja palielināties, atspoguļojot augstākas enerģijas cenas un cenu spiediena paplašināšanos dažādās nozarēs. Paredzams, ka globālās inflācijas spiediens 2022. gada gaitā mazināsies, jo gaidāms, ka enerģijas cenas kļūs mērenākas.

Euro zonas tautsaimniecības izaugsme pagājušā gada pēdējā ceturksnī samazinājās līdz 0.3% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni. Tomēr produkcijas izlaide 2021. gada beigās sasniedza līmeni, kāds bija pirms pandēmijas. Visticamāk, ekonomiskā aktivitāte un pieprasījums šā gada sākuma daļā vairāku iemeslu dēļ joprojām būs ierobežots. Pirmkārt, pandēmijas ierobežošanas pasākumi ietekmē patēriņa pakalpojumus, īpaši ceļojumu, tūrisma, viesmīlības un izklaides nozarēs. Lai gan saslimstības rādītāji joprojām ir augsti, pandēmijas ietekme uz saimniecisko dzīvi tagad ir mazāk graujoša. Otrkārt, augstās enerģijas izmaksas samazina mājsaimniecību pirkspēju un uzņēmumu peļņu, un tas ierobežo patēriņu un ieguldījumus. Un, treškārt, iekārtu, materiālu un darbaspēka trūkums dažās nozarēs joprojām kavē rūpniecības preču ražošanu, būvniecību un atvaseļošanas atsevišķās pakalpojumu nozares jomās. Ir pazīmes, ka šīs problēmas, iespējams, sāk mazināties, tomēr kādu laiku tās vēl turpināsies.

Tālākā perspektīvā euro zonas izaugsmei 2022. gada gaitā vajadzētu strauji atjaunoties. To noteiks spēcīgs iekšzemes pieprasījums. Tā kā uzlabojumi darba tirgū turpinās, vairāk cilvēkiem esot nodarbinātiem un mazāk – iesaistītiem darbvieta saglabāšanas programmās –, mājsaimniecību ienākumiem un tēriņiem vajadzētu palielināties. Šo pozitīvo perspektīvu veicina arī globālā atvaseļošanās un pašreizējais fiskālās un monetārās politikas atbalsts. Joprojām būtiski svarīgs monetārās politikas efektīvas papildināšanas elements ir mērķtiecīgi un ražīgumu pastiprinoši fiskālie pasākumi un strukturālās reformas, kas pieskaņotas dažādu euro zonas valstu apstākļiem.

Inflācija

Euro zonas inflācija 2022. gada janvārī palielinājās līdz 5.1% (2021. gada decembrī – 5.0%). Tuvākajā nākotnē tā, visticamāk, joprojām saglabāsies augsta. Inflācijas augstā līmeņa galvenais iemesls joprojām ir enerģijas cenas. To tiešā ietekme veidoja aptuveni pusi no kopējās inflācijas kāpuma janvārī, un enerģijas izmaksas nosaka arī preču un pakalpojumu cenu pieaugumu daudzās nozarēs. Sezonālo faktoru, augstāku pārvadājumu izmaksu un minerālmēslojumu cenu kāpuma ietekmē palielinājušās arī pārtikas cenas. Turklāt cenu kāpums kļuvis plašāks, krasi pieaugot daudzu preču un pakalpojumu cenām. Vairākums pamatinflācijas rādītāju pēdējos mēnešos ir palielinājušies, lai gan īslaicīgo pandēmijas faktoru loma nozīmē to, ka šo kāpumu noturība joprojām ir neskaidra. Uz tirgus instrumentiem balstītie rādītāji liecina, ka enerģijas cenu dinamika 2022. gada gaitā kļūs mērenāka un arī globālo piegādes problēmu radītajam cenu spiedienam vajadzētu mazināties.

Darba tirgus apstākļi turpina uzlaboties, lai gan darba samaksas kāpums kopumā joprojām ir neliels. Laika gaitā, tautsaimniecībai atsākot darboties ar pilnu jaudu, darba samaksas pieaugumam vajadzētu paātrināties. Uz tirgus instrumentiem balstītie ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji kopš Padomes iepriekšējās monetārās politikas jautājumiem vēltītās sanāksmes decembrī kopumā saglabājušies stabili – nedaudz zem 2%. Jaunākie uz apsekojumiem balstītie rādītāji ir aptuveni 2% līmenī.

Šie faktori turpinās veicināt arī pamatinflācijas kāpumu un palīdzēs kopējai inflācijai ilgstoši stabilizēties ECB noteiktā 2% mērķrādītāja līmenī.

Risku novērtējums

Padome joprojām uzskata, ka euro zonas tautsaimniecības perspektīvas riski vidējā termiņā kopumā ir līdzsvaroti. Tautsaimniecības izaugsme varētu pārspēt gaidas, ja mājsaimniecības atgūs pārliecību un veidos mazākus iekrājumus, nekā gaidāms. Turpretī, lai gan ar pandēmiju saistītā nenoteiktība nedaudz mazinājusies, palielinājusies ģeopolitiskā spriedze. Turklāt ilgstoši augsto enerģijas cenu lejupvērstā ietekme uz patēriņu un ieguldījumiem var izrādīties spēcīgāka, nekā prognozēts. Vēl viens izaugsmes un inflācijas perspektīvas risks ir temps, kādā atrisināsies piegādes problēmas. Salīdzinājumā ar Padomes decembra gaidām inflācijas perspektīvas riski, īpaši tuvākajā laikā, ir vairāk augšupvērsti. Ja cenu spiediens noteiks augstāku darba samaksas kāpumu, nekā gaidīts, vai tautsaimniecība ātrāk atsāks darboties ar pilnu jaudu, inflācijas līmenis varētu izrādīties augstāks.

Finanšu un monetārie nosacījumi

Tirgus procentu likmes kopš Padomes 2021. gada decembra sanāksmes palielinājušās. Tomēr banku finansējuma izmaksu kāpums pagaidām bijis ierobežots. Banku aizdevumu procentu likmes uzņēmumiem un mājsaimniecībām joprojām ir vēsturiski zemas, bet tautsaimniecības finansēšanas nosacījumi – labvēlīgi. Uzņēmumu kredītēšana visos termiņos palielinājusies. Mājsaimniecību kredītēšanu uztur spēcīgs hipotekāro aizdevumu pieprasījums. Banku peļņit spēja tagad ir tāda pati kā pirms pandēmijas, un to bilances joprojām ir stabilas.

Saskaņā ar jaunāko banku veiktās kredītēšanas apsekojumu uzņēmumu aizdevumu pieprasījums 2021. gada pēdējā ceturksnī strauji palielinājās. To noteica gan lielākas apgrozāmā kapitāla vajadzības piegādes problēmu ietekmē, gan ilgtermiņa ieguldījumu finansēšanas kāpums. Turklāt banku viedoklis par kredītriskiem joprojām kopumā ir labvēlīgs, ko galvenokārt nosaka to pozitīvais vērtējums par tautsaimniecības perspektīvu.

Monetārās politikas lēmumi

Šādos apstākļos Padome savā februāra monetārās politikas jautājumiem veltītajā sanāksmē apstiprināja iepriekšējā sanāksmē pagājušā gada decembrī pieņemtos lēmumus.

2022. gada 1. ceturksnī Padome veic neto aktīvu iegādes PĀAIP ietvaros mazākā apjomā nekā iepriekšējā ceturksnī. Tā pārtrauks veikt neto aktīvu iegādes PĀAIP ietvaros 2022. gada marta beigās.

Padome paredz, ka tā turpinās atkārtoti ieguldīt PĀAIP ietvaros iegādāto un dzēšanas termiņu sasniegušo vērtspapīru pamatsummas maksājumus vismaz līdz 2024. gada beigām. Jebkurā gadījumā PĀAIP portfelis turpmāk tiks pārvaldīts tā, lai izvairītos no atbilstošas monetārās politikas nostājas īstenošanas traucējumiem.

Pandēmija apliecinājusi, ka stresa apstākļos elastīga aktīvu iegāžu struktūra un īstenošana palīdzējusi novērst monetārās politikas transmisijas traucējumus un uzlabojusi Padomes noteiktā mērķa sasniegšanas centienu efektivitāti. Atbilstoši Padomes pilnvarām stresa apstākļos elastīga pieeja joprojām būs monetārās politikas sastāvdaļa, ja monetārās politikas transmisijas traucējumu draudi radīs riskus cenu stabilitātes nodrošināšanai. Īpaši, ja atjaunosies pandēmijas izraisītā tirgus sadrumstalotība, atkārtoto ieguldīšanu PĀAIP ietvaros jebkurā laikā var elastīgi koriģēt laika, aktīvu grupu un jurisdikciju dalījumā. Tas varētu ietvert Grieķijas Republikas emitēto obligāciju iegādes papildus dzēsto vērtspapīru atkārtoti ieguldītajiem apjomiem, lai novērstu iegāžu pārtraukšanu šajā jurisdikcijā, jo tas negatīvi ietekmētu monetārās politikas transmisiju uz Grieķijas tautsaimniecību, kas joprojām atveseļojas no pandēmijas sekām. Neto aktīvu iegādes PĀAIP ietvaros varētu arī tikt atsāktas, ja tas būtu nepieciešams, lai novērstu pandēmijas negatīvo šoku ietekmi.

Atbilstoši pakāpeniskai aktīvu iegāžu apjoma samazināšanai, par kuru lēmumu pieņēma 2021. gada decembrī, un lai nodrošinātu, ka monetārās politikas nostāja turpina veicināt inflācijas stabilizēšanos Padomes noteiktā mērķa līmenī vidējā termiņā, neto aktīvu iegāžu mēneša apjoms aktīvu iegādes programmas (AIP) ietvaros 2. ceturksnī būs 40 mljrd. euro, bet 3. ceturksnī – 30 mljrd. euro. Sākot ar oktobri, Padome saglabās neto aktīvu iegāžu mēneša apjomu AIP ietvaros 20 mljrd. euro līmenī tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams, lai nostiprinātu monetārās politikas procentu likmju stimulējošo ietekmi. Padome paredz, ka neto iegādes beigsies īsi pirms galveno ECB procentu likmju paaugstināšanas.

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 turpinās monitorēt banku finansēšanas nosacījumus un nodrošināt, ka, iestājoties trešā ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperāciju (ITRMO III) kopuma ietvaros veikto operāciju dzēšanas termiņam, netiks kavēta tās monetārās politikas raita transmisija. Padome arī regulāri novērtēs, kā aizdevumu mērķoperācijas veicina tās monetārās politikas nostājas īstenošanu. Kā tika ziņots, tā paredz, ka īpašo nosacījumu piemērošana ITRMO III ietvaros tiks pārtraukta šā gada jūnijā. Padome arī novērtēs tās divu līmeņu rezervju atlīdzības sistēmas atbilstošu koriģēšanu, lai negatīvo procentu likmju politika neierobežotu banku starpniecības spējas liela likviditātes pārpalikuma apstākļos.

Padome arī apstiprināja tās pārējos pasākumus, lai veicinātu ECB cenu stabilitātes nodrošināšanas uzdevuma izpildi, proti, galveno ECB procentu likmju līmeni un perspektīvas norādi par monetārās politikas procentu likmju nākotnes virzību. Tas ir

būtiski atbilstoša monetāro stimulu līmeņa nodrošināšanai, lai vidējā termiņā stabilizētu inflāciju ECB noteiktā 2% mērķa līmenī.

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

© Eiropas Centrālā banka, 2022

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 2022. gada 2. februārī.

ISSN 2363-3506 (PDF)

ES kataloga numurs QB-BP-22-101-LV-N (PDF)