



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

3/2022



Aktuālās tautsaimniecības, finanšu un monetārās norises

Kopsavilkums

Krievijas agresija Ukrainā radījusi neapraķstāmas ciešanas. Tā ietekmē arī tautsaimniecību Eiropā un ārpus tās robežām. Konflikts un ar to saistītā nenoteiktība nelabvēlīgi ietekmē uzņēmēju un patērētāju konfidenci. Tirdzniecības pārrāvumi radījuši jaunu materiālu un izejvielu trūkumu. Enerģijas un izejvielu cenu krasais kāpums mazina pieprasījumu un kavē ražošanu. Tas, kā attīstīsies tautsaimniecība, būs kritiski atkarīgs no konflikta turpmākās virzības, pašreizējo sankciju ietekmes un iespējamajiem tālākajiem pasākumiem. Vienlaikus ekonomisko aktivitāti joprojām veicina tautsaimniecības atkalatvēršanās pēc pandēmijas kritiskā posma. Inflācija būtiski pieaugusi un saglabāsies augsta arī turpmākajos mēnešos galvenokārt enerģijas izmaksu krasā kāpuma dēļ. Inflācijas spiediens daudzās nozarēs kļuvis spēcīgāks.

Padome 2022. gada 14. aprīļa sanāksmē secināja, ka kopš martā notikušās sanāksmes saņemtie dati nostiprina Padomes gaidas, ka neto aktīvu iegādes tās aktīvu iegādes programmas (AIP) ietvaros 3. ceturksnī jāpārtrauc. Rugoties nākotnē, ECB monetārā politika būs atkarīga no saņemtajiem datiem un Padomes aktuālā perspektīvas novērtējuma. Pašreizējos lielas nenoteiktības apstākļos Padome, īstenojot monetāro politiku, saglabās pielāgošanās spēju un pakāpenisku un elastīgu pieeju. Padome darīs visu, kas nepieciešams, lai izpildītu ECB uzdevumu panākt cenu stabilitāti un veicināt finanšu stabilitātes nodrošināšanu.

Ekonomiskā aktivitāte

Pasaules ekonomiskā aktivitāte 2022. gada sākumā joprojām bija noturīga. Apsekojumu dati liecina, ka koronavīrusa (Covid-19) omikrona variants, iespējams, attīstītās valstīs ietekmējis tikai īslaicīgi. Tomēr gaidāms, ka Krievijas un Ukrainas karš un Āzijā ieviestie jaunie ar pandēmiju saistītie pasākumi kavēs pasaules tautsaimniecības izaugsmi un radīs jaunu materiālu un resursu nepietiekamību. Ģeopolitiskā situācija un pandēmija liek šķēršļus arī tirdzniecībai. Vienlaikus novilcināta piegādes ķēžu pārrāvumu un kara ekonomiskās ietekmes mazināšana, visticamāk, pastiprinās globālo inflācijas spiedienu. Gaidāms, ka ietekme uz inflāciju jaunajās tirgus ekonomikas valstīs (JTEV) būs lielāka nekā attīstītajās valstīs, jo JTEV patēriņa grozā ir vairāk izejvielu.

Euro zonas tautsaimniecība 2021. gada pēdējā ceturksnī pieauga par 0.3%. Tiek lēsts, ka izaugsme 2022. gada 1. ceturksnī joprojām bijusi neliela, galvenokārt ar pandēmiju saistīto ierobežojumu dēļ.

Vairāki faktori liecina par lēnu izaugsmi arī turpmākajā periodā. Karš jau nelabvēlīgi ietekmē uzņēmēju un patērētāju konfidenci, t.sk. ar kara izraisīto nenoteiktību. Strauji augošo enerģijas un izejvielu cenu dēļ mājsaimniecību dzīves dārdzība ir pieaugusi un uzņēmumi saskaras ar lielākām ražošanas izmaksām. Karš radījis jaunus traucējumus, savukārt jauns pandēmijas pasākumu kopums Āzijā veicina piegādes ķēžu problēmas. Dažas nozares saskaras ar augošām grūtībām nodrošināt nepieciešamo resursu piegādes, tāpēc rodas ražošanas pārrāvumi. Taču ir arī mazinoši faktori, kas veicina notiekošo atveseļošanos, piemēram, kompensējošie fiskālie pasākumi un iespēja mājsaimniecībām izmantot pandēmijas laikā izveidotos uzkrājumus. Turklāt pandēmijas visvairāk skarto nozaru atkalatvēršanās un spēcīgs darba tirgus, pieaugot strādājošo skaitam, turpinās veicināt ienākumus un tēriņus.

Fiskālās un monetārās politikas atbalsts joprojām ir izšķiroši svarīgs, īpaši pašreizējā sarežģītajā ģeopolitiskajā situācijā. Turklāt investīciju un reformu plānu sekmīga īstenošana programmas "Nākamās paaudzes ES" ietvaros paātrinās enerģijas un zaļo pāreju. Tas varētu palīdzēt uzlabot ilgtermiņa izaugsmi un noturību euro zonā.

Inflācija

Inflācija martā palielinājās līdz 7.5% (februārī – 5.9%). Enerģijas cenas pēc kara sākšanās pieaugušas vēl vairāk un tagad ir par 45% augstākas nekā pirms gada. Tās joprojām ir galvenais augstās inflācijas iemesls. Uz tirgus instrumentiem balstītie rādītāji liecina, ka enerģijas cenas īstermiņā saglabāsies augstas, bet pēc tam kļūs nedaudz mērenākas. Strauji kāpušas arī pārtikas cenas. Tam pamatā ir transporta un ražošanas izmaksu kāpums, īpaši augošās mēslošanas līdzekļu cenas, kas daļēji saistītas ar karu Ukrainā.

Cenu pieaugums kļuvis plašāks. Enerģijas izmaksas nosaka cenu kāpumu daudzās nozarēs. Piegādes problēmas un pieprasījuma normalizēšanās, tautsaimniecībai atkalatveroties, arī turpina radīt augšupvērstu spiedienu uz cenām. Pamatinflācijas rādītāji pēdējos mēnešos palielinājušies, pārsniedzot 2%. Nav skaidrs, cik noturīgs būs šo rādītāju kāpums, ņemot vērā īslaicīgus ar pandēmiju saistītus faktorus un augstāku enerģijas cenu netiešo ietekmi.

Situācija darba tirgū turpina uzlaboties, bezdarbam februārī samazinoties līdz vēsturiski zemākajam līmenim (6.8%). Darbvieta skaits daudzās nozarēs liecina par spēcīgu darbaspēka pieprasījumu, tomēr darba samaksas kāpums kopumā joprojām ir neliels. Laika gaitā, tautsaimniecībai atsākot darboties ar pilnu jaudu, darba samaksas pieaugumam vajadzētu paātrināties. Lai gan dažādi ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji, kas iegūti no finanšu tirgiem un ekspertu veiktajiem apsekojumiem, pamatā ir aptuveni 2%, parādās pirmās pazīmes, ka šie rādītāji sāk pārsniegt mērķa līmeni, un tas rūpīgi jāmonitorē.

Risku novērtējums

Lejupvērstie riski izaugsmes perspektīvai būtiski palielinājušies Ukrainā notiekošā kara dēļ. Lai gan ar pandēmiju saistītie riski mazinājušies, karš varētu pat vēl spēcīgāk ietekmēt ekonomisko noskaņojumu un vēl vairāk pastiprināt piedāvājuma ierobežojumus. Pastāvīgi augstās enerģijas izmaksas apvienojumā ar konfidences zudumu varētu vairāk, nekā gaidīts, mazināt pieprasījumu un ierobežot patēriņu un ieguldījumus.

Palielinājušies arī ar inflācijas perspektīvu saistītie augšupvērstie riski, īpaši īstermiņā. Riski, kas apdraud vidēja termiņa inflācijas perspektīvu, ietver inflācijas gaidu pārmaiņas, kas pārsniedz inflācijas mērķi, spēcīgāku, nekā gaidīts, darba samaksas kāpumu un ilgstošu piedāvājuma puses apstākļu pasliktināšanos. Tomēr, ja pieprasījums vidējā termiņā saruktu, mazinātos spiediens uz cenām.

Finanšu un monetārie nosacījumi

Finanšu tirgos kopš kara sākuma un finanšu sankciju piemērošanas bija vērojams liels svārstīgums. Tirgus procentu likmes palielinājušās, reaģējot uz mainīgo monetārās politikas perspektīvu, makroekonomisko vidi un inflācijas dinamiku. Banku finansējuma izmaksas turpinājušās augt. Vienlaikus līdz šim nav vērojama būtiska spriedze naudas tirgos vai likviditātes nepietiekamība euro zonas banku sistēmā.

Lai gan banku aizdevumu procentu likmes uzņēmumiem un mājāsaimniecībām joprojām ir zemas, tās sākušas atspoguļot tirgus procentu likmju kāpumu. Mājāsaimniecībām izsniegto aizdevumu apjoms ir noturīgs, sevišķi attiecībā uz aizdevumiem mājokļa iegādei. Aizdevumu plūsmas uzņēmumiem ir stabilizējušās.

Jaunākais euro zonas banku veiktās kreditēšanas apsekojums liecina, ka kredītu standarti aizdevumiem uzņēmumiem un aizdevumiem mājokļa iegādei gada pirmajā ceturksnī kopumā kļuva stingrāki, jo pastiprinās aizdevēju bažas par riskiem, ar kuriem to klientiem jāsasakarā nenoteiktības apstākļos. Gaidāms, ka kredītu standarti turpmākajos mēnešos kļūs arvien stingrāki, jo bankas apzinās Krievijas agresijas Ukrainā negatīvo ekonomisko ietekmi un enerģijas cenu kāpumu.

Noslēgums

Apkopojot var teikt, ka karš Ukrainā nopietni ietekmē euro zonas tautsaimniecību un ir būtiski vairojis nenoteiktību. Kara ietekmes uz tautsaimniecību apjoms būs atkarīgs no konflikta attīstības, pašreizējo sankciju ietekmes un iespējamiem tālākajiem pasākumiem. Inflācija būtiski pieaugusi un saglabāsies augsta arī turpmākajos mēnešos galvenokārt sakarā ar enerģijas izmaksu kraso kāpumu. Padome ļoti vērtīgi seko līdzī pastāvošajai nenoteiktībai un cieši monitorē ienākošos datus saistībā ar tās ietekmi uz vidēja termiņa inflācijas perspektīvu. ECB politiku kalibrēšana joprojām būs atkarīga no datiem un atspoguļos Padomes aktuālo perspektīvas

novērtējumu. Padome ir gatava savu pilnvaru ietvaros koriģēt visus instrumentus, nepieciešamības gadījumā piemērojot elastīgu pieeju, lai nodrošinātu, ka inflācija vidējā termiņā stabilizējas 2% mērķa līmenī.

Monētārās politikas lēmumi

Padome 2022. gada 14. aprīļa monetārās politikas sanāksmē apstiprināja, ka AIP ietvaros veikto neto aktīvu iegāžu mēneša apjoms aprīlī būtu 40 mljrd. euro, maijā – 30 mljrd. euro un jūnijā – 20 mljrd. euro. Padome secināja, ka kopš iepriekšējās sanāksmes saņemtie dati nostiprina tās gaidas, ka neto aktīvu iegādes AIP ietvaros 3. ceturksnī jāpārtrauc. Neto aktīvu iegāžu kalibrēšana 3. ceturksnim būs atkarīga no datiem un atspoguļos Padomes aktuālo perspektīvas novērtējumu.

Padome plāno arī turpmāk pilnībā atkārtoti ieguldīt AIP ietvaros iegādāto un dzēšanas termiņu sasniegušo vērtspapīru pamatsummas maksājumus ilgāku laiku pēc tam, kad tā būs sākusi paaugstināt galvenās ECB procentu likmes, un jebkurā gadījumā tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams, lai uzturētu labvēlīgus likviditātes apstākļus un būtisku stimulējošās monetārās politikas pasākumu apjomu.

Galveno refinansēšanas operāciju procentu likme, kā arī aizdevumu iespējas uz nakti procentu likme un noguldījumu iespējas uz nakti procentu likme netiek mainīta (attieciņi 0.00%, 0.25% un –0.50%).

Jebkādas galveno ECB procentu likmju korekcijas tiks veiktas kādu laiku pēc Padomes AIP ietvaros veikto neto aktīvu iegāžu pārtraukšanas un tās būs pakāpeniskas. ECB galveno procentu likmju virzību turpmāk noteiks Padomes perspektīvas norādes un tās stratēģiskā apņemšanās vidējā termiņā stabilizēt inflāciju 2% līmenī. Attiecīgi Padome prognozē, ka galvenās ECB procentu likmes saglabāsies pašreizējā līmenī, kamēr tā būs pārlicinājusies, ka inflācija sasniegs 2% līmeni labu brīdi pirms iespēju aplēšu perioda beigām un noturēsies šādā līmenī pārējā iespēju aplēšu periodā, un tā secina, ka panāktais progress pamatinflācijas virzībā ir pietiekams, lai inflācija vidējā termiņā stabilizētos 2% līmenī.

Padome paredz atkārtoti ieguldīt pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (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 atbilstīgas monetārās politikas nostājas īstenošanas traucējumiem.

Ja saistībā ar pandēmiju atjaunosies tirgus sadrumstalotība, atkārtoto ieguldīšanu PĀAIP ietvaros jebkurā laikā varēs 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 – tas negatīvi ietekmētu monetārās politikas transmisiju Grieķijas tautsaimniecībā, kas joprojām atvесеļojas no pandēmijas sekām. Neto aktīvu iegādes PĀAIP ietvaros varētu tikt atsāktas, ja tas būtu nepieciešams, lai novērstu pandēmijas negatīvā šoka ietekmi.

Padome turpinās monitorēt banku finansēšanas nosacījumus un nodrošināt, ka, iestājoties trešā ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperāciju kopuma (ITRMO III) ietvaros veikto operāciju dzēšanas termiņam, netiek kavēta tās monetārās politikas raita transmisija. Padome arī regulāri novērtēs, kā aizdevumu mērķoperācijas palīdz uzturēt tās monetārās politikas nostāju. Kā tika ziņots, tā paredz, ka ITRMO III ietvaros piemērojamie īpašie nosacījumi beigsies šā gada jūnijā. Padome arī novērtēs tās divu līmeņu rezervju atbildības sistēmas atbilstīgu koriģēšanu, lai negatīvo procentu likmju politika neierobežotu banku starpniecības spējas liela likviditātes pārpalikuma apstākļos.

Padome ir gatava savu pilnvaru ietvaros koriģēt visus instrumentus, nepieciešamības gadījumā piemērojot elastīgu pieeju, lai nodrošinātu, ka inflācija vidējā termiņā stabilizējas 2% mērķa līmenī. Pandēmija apliecinājusi, ka stresa apstākļos elastīga struktūra un aktīvu iegāžu īstenošana palīdzējusi novērst monetārās politikas transmisijas traucējumus un uzlabojusi Padomes centienu efektivitāti tās mērķa sasniegšanā. Padomes pilnvaru ietvaros stresa apstākļos elastīga pieeja joprojām būs monetārās politikas sastāvdaļa, ja monetārās politikas transmisijas traucējumu draudi radīs riskus cenu stabilitātes nodrošināšanai.

© Eiropas Centrālā banka, 2022

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 2022. gada 13. aprīlī

ISSN 2363-3506 (PDF)

ES kataloga numurs QB-BP-22-102-LV-N (PDF)