

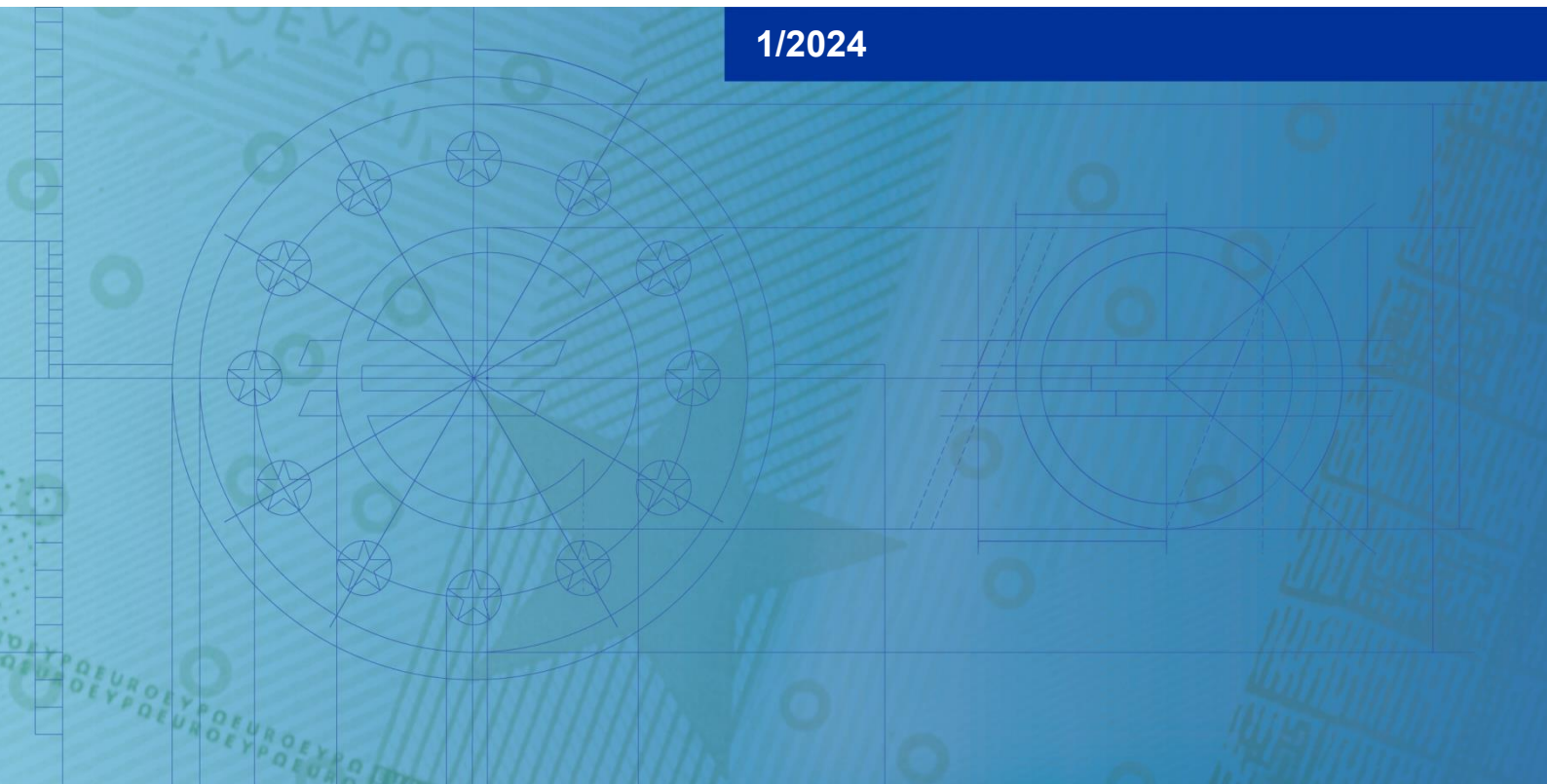


EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

1/2024



Aktuālās tautsaimniecības, finanšu un monetārās norises

Kopsavilkums

Padome 2024. gada 25. janvāra sanāksmē nolēma nemainīt trīs galvenās ECB procentu likmes. Saņemtā informācija pamatā apstiprinājusi Padomes iepriekšējo vidējā termiņa inflācijas perspektīvas novērtējumu. Papildus ar enerģijas cenām saistīto augšupvērsto bāzes efektu ietekmei uz kopējo inflāciju joprojām vērojama pamatinflācijas krituma tendence un turpinās iepriekš veiktās procentu likmju paaugstināšanas spēcīga transmisija uz finansēšanas nosacījumiem. Stingrie finansēšanas nosacījumi vājina pieprasījumu, un tas palīdz samazināt inflāciju.

Padome ir apņēmusies nodrošināt savlaicīgu inflācijas atgriešanos 2 % vidējā termiņa mērķrādītāja līmenī. Pamatojoties uz pašreizējo novērtējumu, Padome uzskata, ka galvenās ECB procentu likmes sasniegušas līmeni, kas, uzturēts pietiekami ilgi, būtiski veicinās šā mērķa sasniegšanu. Padomes turpmākie lēmumi nodrošinās, ka tās monetārās politikas procentu likmes tiks noteiktas pietiekami ierobežojošā līmenī tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams.

Padomes pieeja, tai nosakot ierobežojumu atbilstīgo apmēru un ilgumu, arī turpmāk balstīsies uz datiem. Konkrētāk, Padomes lēmumi par procentu likmēm būs atkarīgi no inflācijas perspektīvas novērtējuma, un tajos tiks ņemti vērā saņemtie tautsaimniecības un finanšu dati, pamatinflācijas dinamika un monetārās politikas transmisijas spēks.

Ekonomiskā aktivitāte

Eurozonas tautsaimniecība 2023. gada pēdējā ceturksnī, visticamāk, ir stagnējusi.¹ Saņemtie dati joprojām liecina par tās dinamikas vājināšanos tuvākajā nākotnē. Taču daži uz nākotni vērstie apsekojumu rādītāji norāda uz straujāku izaugsmi tālākā nākotnē.

Darba tirgus joprojām bija spēcīgs. Bezdarba līmenis (novembrī – 6.4 %) atkal samazinājies līdz zemākajam līmenim kopš euro ieviešanas, un ir nodarbināts vairāk cilvēku. Vienlaikus samazinās pieprasījums pēc darbiniekiem, un tiek publicēts mazāk darba sludinājumu.

Valdībām būtu jāturpina ierobežot ar enerģijas cenu kāpumu saistītos atbalsta pasākumus, lai izvairītos no spēcīgāka vidēja termiņa inflācijas spiediena. Fiskālajai un strukturālajai politikai vajadzētu būt vērstām uz eurozonas tautsaimniecības produktivitātes un konkurētspējas uzlabošanu un pakāpenisku augstā valsts parāda

¹ Šajā "Tautsaimniecības Biļetena" numurā iekļautie dati atbilst stāvoklim 2024. gada 24. janvārī. Saskaņā ar *Eurostat* 2024. gada 30. janvārī publicēto provizorisko ātro aplēsi eurozonas reālais IKP 2023. gada 3. un 4. ceturksnī bija nemainīgs.

līmeņa samazināšanu. Strukturālās reformas un ieguldījumi, kas vērsti uz eurozonas piegādes kapacitātes uzlabošanu, kuru nostiprinātu "Nākamās paaudzes ES" programmas pilnīga īstenošana, var palīdzēt mazināt cenu spiedienu vidējā termiņā, vienlaikus atbalstot zaļo un digitālo pārkārtošanos. Būtu ātri jāpabeidz likumdošanas procesa īstenošana saistībā ar ECOFIN panākto vienošanos par ES ekonomiskās pārvaldības regulējuma reformu, lai jaunus noteikumus varētu bez kavēšanās īstenot. Turklāt obligāti jāpaātrina progress ceļā uz kapitāla tirgu savienību un banku savienības izveides pabeigšanu.

Inflācija

Inflācija 2023. gada decembrī pieauga līdz 2.9 %, jo daži no iepriekš īstentajiem fiskālajiem pasākumiem augstākas enerģijas cenu ietekmes mazināšanai vairs netika ietverti gada inflācijas aprēķinā, lai gan šis kāpums bija vājāks, nekā tika paredzēts.² Papildus šā bāzes efekta ietekmei joprojām bija vērojama vispārējā inflācijas krituma tendence. Pārtikas cenu inflācija decembrī saruka līdz 6.1 %. Arī inflācija (neietverot enerģijas un pārtikas cenas) atkal samazinājās (līdz 3.4 %), un to noteica preču cenu inflācijas kritums (līdz 2.5 %). Pakalpojumu cenu inflācija bija stabila (4.0 %).

Paredzams, ka inflācija 2024. gada gaitā turpinās pazemināties, izzūdot agrāko enerģijas šoku, piegādes problēmu un tautsaimniecības atkalatvēršanās pēc pandēmijas ietekmei un stingrākai monetārajai politikai joprojām nelabvēlīgi ietekmējot pieprasījumu.

Decembrī turpināja sarukt gandrīz visi pamatinflācijas rādītāji. Sakarā ar spēcīgo darba samaksas pieaugumu un darba ražīguma kritumu saglabājas augsts iekšzemes cenu spiediens, lai gan arī tas sācis samazināties. Vienlaikus vienības peļņas sarukuma rezultātā augošo vienības darbaspēka izmaksu ietekme uz inflāciju kļuvusi vājāka. Īsāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji ievērojami samazinājušies, savukārt ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji pamatā atrodas aptuveni 2 % līmenī.

Risku novērtējums

Tautsaimniecības izaugsmes riski vēl arvien ir vairāk lejupvērsti. Izaugsmes temps varētu būt lēnāks, ja monetārās politikas ietekme izrādītos spēcīgāka, nekā gaidīts. Vājāka pasaules tautsaimniecība vai turpmāks pasaules tirdzniecības sarukums varētu kavēt arī eurozonas izaugsmi. Krievijas neattaisnojams karš pret Ukrainu un traģiskais konflikts Tuvajos Austrumos ir galvenie ģeopolitisko risku avoti. To rezultātā var mazināties uzņēmumu un mājsaimniecību confiance attiecībā uz nākotni un rasties pasaules tirdzniecības pārrāvumi. Izaugsme varētu būt straujāka, ja reālo ienākumu pieaugums palielinātu tēriņus vairāk, nekā gaidīts, vai pasaules tautsaimniecības izaugsme būtu spēcīgāka, nekā paredzēts.

² Saskaņā ar Eurostat 2024. gada 1. februāra ātro aplēsi SPCI inflācija 2024. gada janvārī samazinājās līdz 2.8 %.

Augšupvērstie riski, kas apdraud inflāciju, ietver paaugstinātu ģeopolitisko spriedzi, īpaši Tuvajos Austrumos, kas varētu īstermiņā palielināt enerģijas cenas un kravu pārvadāšanas izmaksas, kā arī palēnināt pasaules tirdzniecības izaugsmi. Inflācija varētu būt augstāka, nekā gaidīts arī, ja darba samaksas pieaugums būtu spēcīgāks, nekā paredzēts, vai peļņas maržas izrādītos noturīgākas. Tomēr inflācija var arī pārsteigt ar lejupvērstu tendenci, ja monetārā politika mazinās pieprasījumu vairāk, nekā gaidīts, vai ekonomiskā vide pārējā pasaulē negaidīti pasliktināsies. Turklāt inflācija varētu īstermiņā pazemināties straujāk, ja enerģijas cenas attīstītos atbilstoši nesenejai turpmāko naftas un gāzes cenu tirgus gaidu pasliktināšanās tendencei.

Finanšu un monetārie nosacījumi

Tirgus procentu likmju dinamika kopš Padomes 2023. gada 14. decembra monetārās politikas sanāksmes bijusi kopumā horizontāla. Padomes īstenotā ierobežojošā monetārā politika joprojām spēcīgi atspoguļojas plašākos finansēšanas nosacījumos. Uzņēmumiem izsniegto aizdevumu procentu likmes novembrī nedaudz samazinājās (līdz 5.2 %), savukārt hipotekāro kredītu procentu likmes turpināja palielināties (līdz 4.0 %).

Saskaņā ar eurozonas banku veiktās kreditēšanas 2024. gada janvāra apsekojumu augstākas aizņēmumu procentu likmes un ar tām saistītais ieguldījumu plānu un mājokļu iegāžu sarukums 2023. gada 4. ceturksnī izraisīja kredītu pieprasījuma turpmāku kritumu. Lai gan uzņēmumiem un māsaimniecībām izsniegtajiem aizdevumiem piemēroto kreditēšanas standartu stingrība mazinājās, tie joprojām bija stingri, jo bankām bija bažas par riskiem, kas apdraud klientus.

Šādos apstākļos kreditēšanas dinamika nedaudz uzlabojusies, bet joprojām kopumā ir vāja. Īstermiņa aizdevumu mēneša plūsmai atjaunojoties, uzņēmumiem izsniegto aizdevumu apjoms 2023. gada novembrī salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu pēc sarukuma oktobrī stagnēja. Māsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps bija ierobežots (0.5 %).

Monetārās politikas lēmumi

Galveno refinansēšanas operāciju procentu likme, kā arī aizdevumu iespējas uz nakti procentu likme un noguldījumu iespējas procentu likme nav mainītas (attiecīgi 4.50 %, 4.75 % un 4.00 %).

Aktīvu iegādes programmas portfelis tiek samazināts mērenā un prognozējamā tempā, jo Eurosistēma vairs atkārtoti neiegulda dzēšanas termiņu sasniegušo vērtspapīru pamatsummas maksājumus.

Padome paredz 2024. gada 1. pusgadā turpināt pilnībā atkārtoti ieguldīt pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PĀAIP) ietvaros iegādāto un dzēšanas termiņu sasniegušo vērtspapīru pamatsummas maksājumus. 2024. gada 2. pusgadā Padome paredz samazināt PĀAIP portfeli vidēji par 7.5 mljrd. euro mēnesī. Padome paredz atkārtotu ieguldīšanu PĀAIP ietvaros pārtraukt 2024. gada beigās.

Padome turpinās atkārtoti ieguldīt no PĀAIP portfeļa vērtspapīru dzēšanas iegūtos līdzekļus, izmantojot elastīgu pieeju, lai novērstu ar pandēmiju saistītos monetārās politikas transmisijas mehānismu apdraudošos riskus.

Tā kā bankas atmaksā summas, kuras tās aizņēmušās ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperācijās, Padome regulāri novērtēs, kā aizdevumu mērķoperācijas un to notiekošā atmaksa palīdz uzturēt tās monetārās politikas nostāju.

Secinājums

Padome 2024. gada 25. janvāra sanāksmē nolēma nemainīt trīs galvenās ECB procentu likmes. Padome ir apņēmusies nodrošināt savlaicīgu inflācijas atgriešanos 2 % vidējā termiņa mērķrādītāja līmenī. Pamatojoties uz pašreizējo novērtējumu, Padome uzskata, ka galvenās ECB procentu likmes sasniegušas līmeni, kas, uzturēts pietiekami ilgi, būtiski veicinās šā mērķa sasniegšanu. Padomes turpmākie lēmumi nodrošinās, ka galvenās ECB procentu likmes tiks noteiktas pietiekami ierobežojošā līmenī tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams. Padomes pieeja, tai nosakot ierobežojumu atbilstīgo apmēru un ilgumu, arī turpmāk balstīsies uz datiem.

Jebkurā gadījumā Padome ir gatava atbilstoši savām pilnvarām koriģēt visus instrumentus, lai nodrošinātu, ka inflācija atgriežas vidējā termiņa mērķrādītāja līmenī, un saglabātu raitu monetārās politikas transmisijas darbību.

© Eiropas Centrālā banka, 2024

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 2024. gada 24. janvārī.

Konkrētu terminu skaidrojumu sk. [ECB Glossary](#) (pieejams tikai angļu valodā).

ISSN 2363-3506 (PDF)

ES kataloga numurs QB-BP-24-101-LV-N (PDF)