

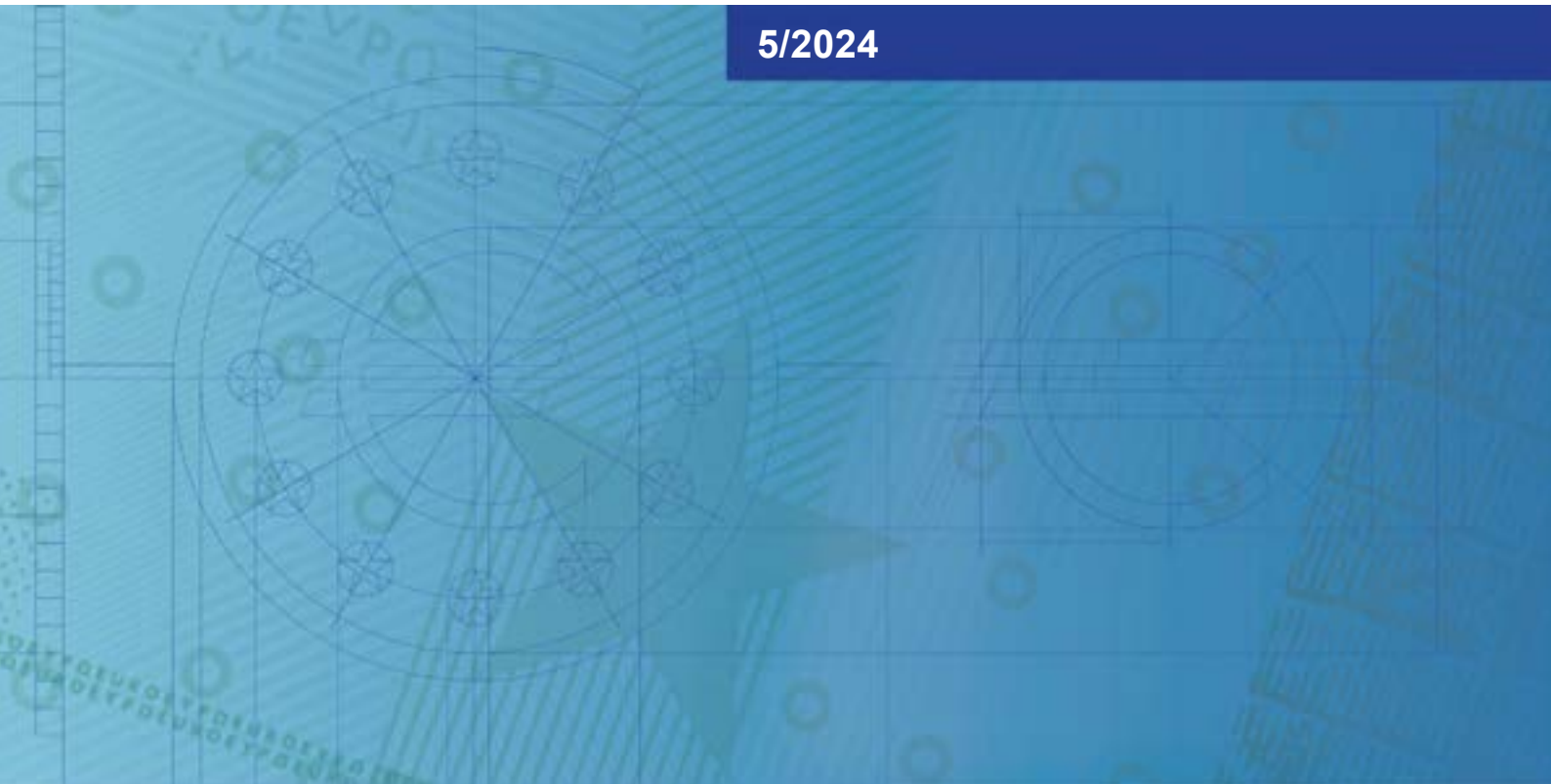


EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

5/2024



Tautsaimniecības, finansiālās un monetārās norises

Kopsavilkums

Padome 2024. gada 18. jūlija sanāksmē nolēma nemainīt trīs galvenās ECB procentu likmes. Saņemtā informācija pamatā apstiprinājusi Padomes iepriekšējo vidējā termiņa inflācijas perspektīvas novērtējumu. Lai gan daži pamatinflācijas rādītāji maijā pieauga vienreizēju faktoru ietekmes dēļ, lielākā daļa rādītāju jūnijā bija vai nu stabili vai samazinājās. Atbilstoši gaidām peļņa kompensējusi lielā darba samaksas kāpuma ietekmi uz inflāciju. Monetārās politikas ietekmē finansēšanas nosacījumi joprojām ir ierobežojoši. Vienlaikus saglabājas spēcīgs iekšzemes cenu spiediens, pakalpojumu cenu inflācija ir augsta un domājams, ka kopējā inflācija vēl būtisku nākamā gada daļu pārsniegs noteikto mērķi.

Padome apņēmusies nodrošināt savlaicīgu inflācijas atgriešanos tās noteiktā 2 % vidējā termiņa mērķrādītāja līmenī. Tā saglabās monetārās politikas procentu likmes pietiekami ierobežojošā līmenī tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams, lai sasniegtu šo mērķi. Padomes pieeja, tai katrā sanāksmē nosakot ierobežojumu apmēru un ilgumu, arī turpmāk balstīsies uz datiem. Konkrētāk, tās 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. Padome iepriekš neapņemas virzīt procentu likmes konkrētā virzienā.

Ekonomiskā aktivitāte

Saņemtā informācija norāda, ka eurozonas tautsaimniecība 2024. gada 2. ceturksnī palielinājās, lai gan, iespējams, lēnāk nekā 1. ceturksnī. Pakalpojumu nozare joprojām virza ekonomiskās aktivitātes atjaunošanos, savukārt rūpnieciskās ražošanas un preču eksporta rādītāji bijuši vāji. Ieguldījumu rādītāji 2024. gadā paaugstinātas nenoteiktības apstākļos palielinājušies vien nedaudz. Gaidāms, ka nākotnē ekonomiskās aktivitātes atjaunošanos veicinās patēriņš. To veicinās reālo ienākumu pieaugums saistībā ar inflācijas samazināšanos un nominālās darba samaksas kāpumu. Turklāt, palielinoties globālajam pieprasījumam, vajadzētu pieaugt eksportam. Visbeidzot, ar laiku vajadzētu mazināties monetārās politikas kavējošajai ietekmei uz pieprasījumu.

Darba tirgus saglabājies noturīgs. Bezdarba līmenis maijā joprojām bija 6.4 % – zemākais līmenis kopš euro ieviešanas. Nodarbinātība 1. ceturksnī palielinājās par 0.3 %, un to veicināja turpmāks darbaspēka pieaugums tādā pašā tempā. Šā gada 2. ceturksnī, iespējams, radīts vairāk darbvietu – galvenokārt pakalpojumu nozarē. Uzņēmumi pakāpeniski samazina darbvietu skaitu, taču no ļoti augsta līmeņa.

Valstu fiskālajai un strukturālajai politikai vajadzētu būt vērstai uz tautsaimniecības ražīguma un konkurētspējas uzlabošanu. Tas palīdzētu kāpināt potenciālo izaugsmi un mazināt cenu spiedienu vidējā termiņā. Efektīva, ātra un pilnīga "Nākamās paaudzes ES" programmas īstenošana, progress ceļā uz kapitāla tirgu savienību, banku savienības izveides pabeigšana un vienotā tirgus stiprināšana ir galvenie faktori, kas varētu palīdzēt veicināt inovācijas un vairost ieguldījumus zaļās un digitālās pārkārtošanās procesā. Padome atzinīgi vērtē Eiropas Komisijas nesent sniegtās norādes, kurās tā aicina ES dalībvalstis stiprināt fiskālo ilgtspēju, kā arī Eurogrupas paziņojumu par eurozonas fiskālo nostāju 2025. gadā. ES pārskatītā ekonomiskās pārvaldības regulējuma ieviešana pilnībā un bez kavēšanās palīdzēs valdībām ilgtspējīgi samazināt budžeta deficītu un parāda rādītājus.

Inflācija

Gada inflācija jūnijā noslīdēja līdz 2.5 % (maijā – 2.6 %). Pārtikas cenas jūnijā palielinājās par 2.4 % (t. i., par 0.2 procentpunktiem mazāk nekā maijā), savukārt enerģijas cenas saglabājās kopumā nemainīgas. Gan preču, gan pakalpojumu cenu inflācija jūnijā saglabājās nemainīga attiecīgi 0.7 % un 4.1 % līmenī. Lai gan daži pamatinflācijas rādītāji maijā vienreizēju faktoru ietekmē pieauga, lielākā daļa rādītāju jūnijā vai nu bija stabili vai samazinājās.

Iekšzemes inflācija joprojām ir augsta. Darba samaksas pieauguma temps joprojām ir ļoti straujš, kompensējot agrāko inflācijas kāpumu. Nominālās darba samaksas kāpums apvienojumā ar vāju darba ražīgumu pastiprināja vienības darbaspēka izmaksu pieaugumu, lai gan šā gada 1. ceturksnī tas nedaudz palēninājās. Ņemot vērā darba samaksas korekciju pakāpenisko raksturu un vienreizējo maksājumu būtisko devumu, tuvākajā laikā, visticamāk, saglabāsies paaugstināts darbaspēka izmaksu kāpuma temps. Vienlaikus jaunākie dati par atlīdzību vienam nodarbinātajam bijuši atbilstoši gaidām, un jaunākie apsekojumu rādītāji liecina, ka darba samaksas kāpums nākamā gada laikā palēnināsies. Peļņa 1. ceturksnī saruka. Tas palīdzēja kompensēt lielāku vienības darbaspēka izmaksu radīto inflācijas ietekmi. Turklāt apsekojumu dati liecina, ka peļņa tuvākajā laikā joprojām varētu būt ierobežota.

Gaidāms, ka inflācija gada atlikušajā daļā svārstīsies aptuveni pašreizējā līmenī, un to daļēji noteiks ar enerģiju saistītie bāzes efekti. Gaidāms, ka pēc tam, nākamā gada 2. pusgadā, inflācija samazināsies, tuvinoties mērķrādītājam. To noteiks vājāks darbaspēka izmaksu kāpums, Padomes ierobežojošās monetārās politikas ietekme, kā arī agrākā inflācijas kāpuma ietekmes mazināšanās. Ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji kopumā saglabājušies stabili, lielākajai daļai sasniedzot aptuveni 2 % līmeni.

Risku novērtējums

Tautsaimniecības izaugsmes riski nosliecas uz negatīvo pusi. Vājāka pasaules tautsaimniecība vai lielāko valstu tirdzniecības nesaskaņu eskalācija negatīvi ietekmētu eurozonas izaugsmi. Neattaisnojama Krievijas karš pret Ukrainu un traģiskais konflikts Tuvajos Austrumos ir nozīmīgi ģeopolitisko risku avoti. To rezultātā

var mazināties uzņēmumu un mājsaimniecību konfidence attiecībā uz nākotni un rasties pasaules tirdzniecības pārrāvumi. Arī izaugsmes temps varētu būt lēnāks, ja monetārās politikas ietekme izrādītos spēcīgāka, nekā gaidīts. Izaugsme varētu būt straujāka, ja inflācijas kritums būtu spējāks par paredzēto un konfidences un reālo ienākumu pieaugums palielinātu tēriņus vairāk, nekā gaidīts, vai ja pasaules tautsaimniecības izaugsme būtu spēcīgāka, nekā paredzēts.

Inflācija varētu būt augstāka, nekā gaidīts, ja darba samaksas vai peļņas kāpums būs lielāks par gaidīto. Augšupvērstos riskus, kas apdraud inflāciju, nosaka arī paaugstināta ģeopolitiskā spriedze, kura varētu īstermiņā palielināt enerģijas cenas un kravu pārvadāšanas izmaksas, kā arī palēnināt pasaules tirdzniecības izaugsmi. Turklāt ekstrēmi laikapstākļi, kā arī klimata krīzes attīstība kopumā varētu paaugstināt pārtikas cenas. Tomēr inflācija var arī pārsteigt ar lejupvērstu tendenci, ja monetārā politika mazinās pieprasījumu vairāk, nekā gaidīts, vai ekonomiskā vide pārējā pasaulē negaidīti pasliktināsies.

Finanšu un monetārie nosacījumi

Pēc jūnijā veiktās monetārās politikas procentu likmju samazināšanas notikusi netraucēta transmisija uz naudas tirgus procentu likmēm, savukārt plašāki finanšu nosacījumi bijuši samērā svārstīgi. Finansējuma izmaksas joprojām ir ierobežojošas, jo agrākais monetārās politikas procentu likmju kāpums turpina atspoguļoties transmisijas ķēdē. Uzņēmumiem no jauna izsniegto aizdevumu vidējā procentu likme maijā samazinājās līdz 5.1 %, bet hipotekāro kredītu procentu likmes saglabājās nemainīgas 3.8 % līmenī.

Kreditēšanas standartu stingrība saglabājas. Saskaņā ar banku veiktās kreditēšanas 2024. gada jūnija apsekojumu uzņēmumiem izsniegto aizdevumu standarti 2. ceturksnī kļuva nedaudz stingrāki, bet hipotekāro kredītu standartu stingrība nedaudz mazinājās. Uzņēmumu pieprasījums pēc aizdevumiem nedaudz saruka, bet mājsaimniecību pieprasījums pēc hipotekārajiem kredītiem palielinājās pirmo reizi kopš 2022. gada sākuma.

Kreditēšanas dinamika kopumā joprojām ir vāja. Uzņēmumiem un mājsaimniecībām izsniegto banku aizdevumu apjoma gada pieauguma temps maijā bija 0.3 % (tikai neliels kāpums salīdzinājumā ar iepriekšējo mēnesi). Plašās naudas rādītāja, ko mēra ar M3, gada pieauguma temps maijā palielinājās līdz 1.6 % (aprīlī – 1.3 %).

Monetārās politikas lēmumi

Galveno refinansēšanas operāciju procentu likme, kā arī aizdevumu iespējas uz nakti procentu likme un noguldījumu iespējas uz nakti procentu likme netiks mainīta (attiecīgi 4.25 %, 4.50 % un 3.75 %).

Aktīvu iegādes programmas portfelis tiek samazināts mērenā un prognozējamā tempā, Eurosistēmai vairs atkārtoti neieguldot vērtspapīru, kuriem pienācis dzēšanas termiņš, pamatsummas maksājumus.

Eurosistēma vairs pilnībā atkārtoti neiegulda pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PĀAIP) ietvaros iegādāto vērtspapīru, kuriem pienācis dzēšanas termiņš, pamatsummas maksājumus, samazinot PĀAIP portfeli vidēji par 7.5 mljrd. euro mēnesī. Padome paredz pārtraukt atkārtoto ieguldīšanu PĀAIP ietvaros 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 tās 2024. gada 18. jūlija sanāksmē nolēma nemainīt trīs galvenās ECB procentu likmes. Padome apņēmusies nodrošināt savlaicīgu inflācijas atgriešanos tās noteiktā 2 % vidējā termiņa mērķrādītāja līmenī. Tā saglabās monetārās politikas procentu likmes pietiekami ierobežojošā līmenī tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams, lai sasniegtu šo mērķi. Padomes pieeja, tai katrā sanāksmē nosakot ierobežojumu apmēru un ilgumu, arī turpmāk balstīsies uz datiem. Konkrētāk, lēmumi par procentu likmēm būs atkarīgi no Padomes veiktā inflācijas perspektīvas novērtējuma un tajos tiks ņemti vērā saņemtie tautsaimniecības un finanšu dati, pamatinflācijas dinamika un monetārās politikas transmisijas spēks. Padome iepriekš neapņemas virzīt procentu likmes konkrētā virzienā.

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.

Konkrētu terminu skaidrojumu sk. [ECB terminu vārdnīcā](#) (*glossary*; pieejama tikai angļu valodā).

Šajā numurā iekļautie statistiskie dati atbilst stāvoklim 2024. gada 17. jūlijā.

ISSN 2363-3506 (PDF)

ES kataloga numurs QB-BP-24-105-LV-N (PDF)