

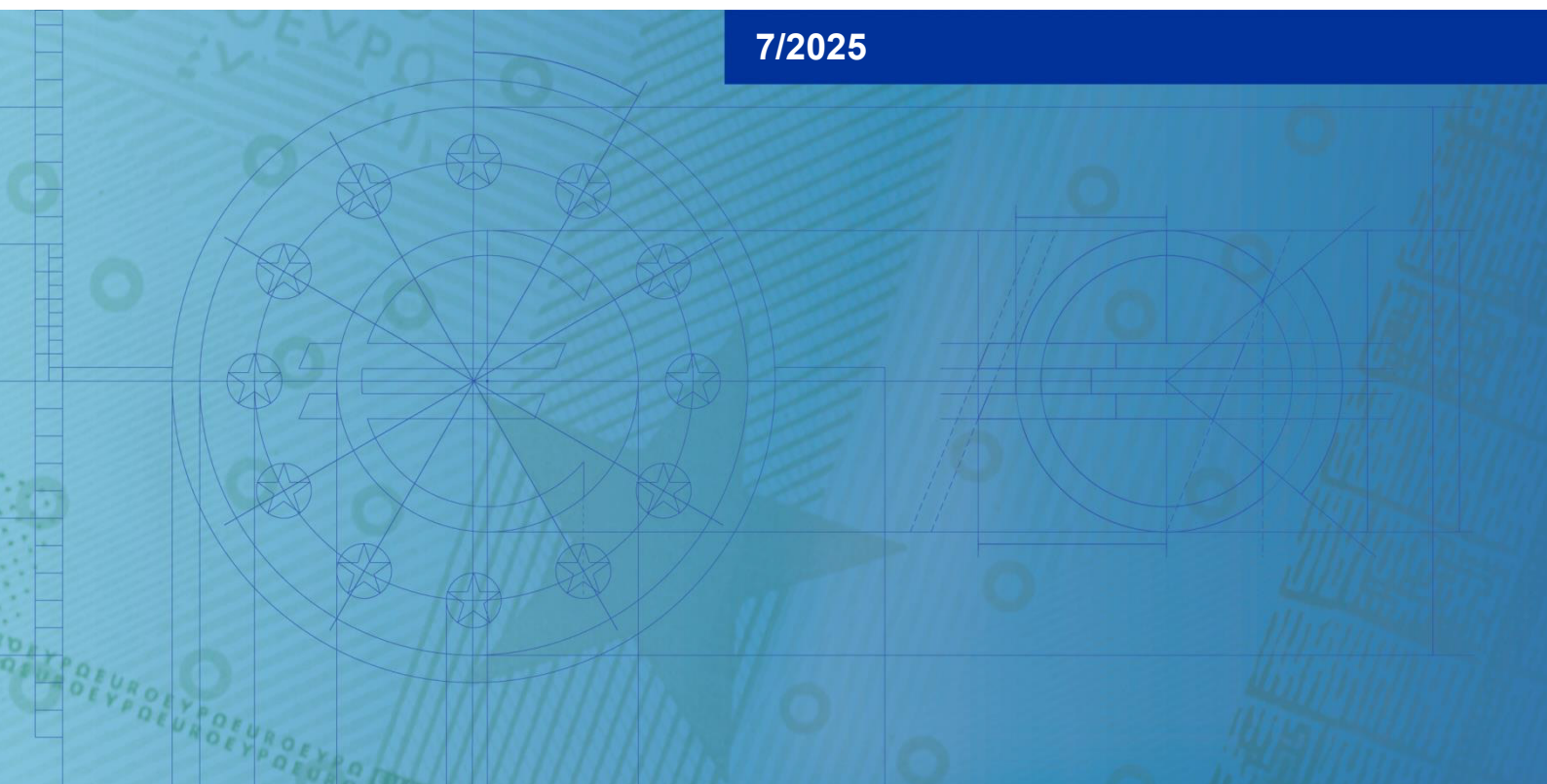


EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

7/2025



Tautsaimniecības, finansiālās un monetārās norises

Kopsavilkums

Padome 2025. gada 30. oktobra sanāksmē nolēma nemainīt trīs galvenās ECB procentu likmes. Inflācija joprojām ir tuvu 2 % vidējā termiņa mērķrādītāja līmenim, un Padomes veiktais inflācijas perspektīvas novērtējums pamatā nav mainījies. Tautsaimniecības izaugsme ir turpinājusies, neraugoties uz sarežģīto globālo vidi. Spēcīgais darba tirgus, stabilās privātā sektora bilances un Padomes agrāk īstenotā procentu likmju pazemināšana joprojām ir būtisks noturības avots. Tomēr perspektīva vēl aizvien ir neskaidra. To galvenokārt nosaka ilgstošie globālie tirdzniecības strīdi un ģeopolitiskā spriedze.

Padome ir apņēmusies nodrošināt inflācijas stabilizēšanos tās noteiktā 2 % vidējā termiņa mērķrādītāja līmenī. Padomes pieeja, tai katrā sanāksmē nosakot atbilstīgu monetārās politikas nostāju, arī turpmāk būs balstīta uz datiem. Konkrētāk, Padome pieņems lēmumus par procentu likmēm, pamatojoties uz inflācijas perspektīvas un to apdraudošo risku novērtējumu un ņemot vērā saņemtos tautsaimniecības un finanšu datus, kā arī pamatinflācijas dinamiku un monetārās politikas transmisijas spēku. Padome iepriekš neapņemas virzīt procentu likmes konkrētā virzienā.

Ekonomiskā aktivitāte

Saskaņā ar *Eurostat* 30. oktobrī publiskoto provizorisko ātro aplēsi 2025. gada 3. ceturksnī tautsaimniecība pieauga par 0.2 %. Turpinājās pakalpojumu nozares izaugsme, ko stimulēja spēcīga tūrisma nozare un īpaši digitālo pakalpojumu nozares izaugsme. Saskaņā ar apsekojumiem šāds kāpums atspoguļo to, ka daudzi uzņēmumi ir pastiprinājuši centienus modernizēt savu IT infrastruktūru un integrēt mākslīgo intelektu savā darbā. Savukārt ražošanu vājināja augstāki tarifi, joprojām paaugstinātā nenoteiktība un spēcīgāks euro.

Iespējams, ka tuvākajā laikā saglabāsies iekšzemes pieprasījuma un ārējā pieprasījuma atšķirības. Pieaugot reālajiem ienākumiem, lielākiem patērētāju tēriņiem vajadzētu pozitīvi ietekmēt tautsaimniecību. Bezdarbs, kas septembrī bija 6.3 %, joprojām ir tuvu vēsturiski zemākajam līmenim, lai gan darbaspēka pieprasījums ir sarucis. Mājsaimniecības joprojām novirza uzkrājumiem neparasti lielu daļu no ienākumiem, kurai būtu jānodrošina mājsaimniecības ar plašākām tērēšanas iespējām. Būtiskiem valdības izdevumiem infrastruktūras un aizsardzības jomā, kā arī Padomes agrāk īstenotajai procentu likmju pazemināšanai vajadzētu veicināt ieguldījumus.

Turpretī globālā vide, iespējams, joprojām kavēs izaugsmi. No marta līdz augustam samazinājās preču eksports, starptautiskajā tirdzniecībā sārūkot priekšpiegādes

ietekmei, kas bija vērojama pirms izziņotā tarifu kāpuma. Jauno eksporta pasūtījumu skaits apstrādes rūpniecībā liecina par turpmāku lejupslīdi. Augstāku tarifu pilna ietekme uz eurozonas eksportu un ieguldījumiem apstrādes rūpniecībā atklāsies tikai laika gaitā.

Padome uzsver, ka pašreizējā ģeopolitiskajā vidē steidzami jāstiprina eurozona un tās tautsaimniecība, un atzinīgi vērtē ES valstu vadītāju pausto šo centienu apliecinājumu 2025. gada 23. oktobrī notikušajā Eurosamitā. Fiskālajai un strukturālajai politikai būtu jāstimulē tautsaimniecības produktivitāte, konkurētspēja un noturība. Ir būtiski nekavējoties īstenot Eiropas Komisijas konkurētspējas ceļvedi. Valdībām būtu jādod priekšroka izaugsmi veicinošām strukturālajām reformām un stratēģiskajiem ieguldījumiem, nodrošinot valsts finanšu ilgtspēju. Vītāli svarīgi ir arī veicināt turpmāku kapitāla tirgus integrāciju, atbilstoši vērienīgam grafikam pabeidzot uzkrājumu un investīciju savienības un banku savienības izveidi, kā arī bez kavēšanās apstiprināt regulu par digitālā euro ieviešanu.

Padome apņēmusies nodrošināt centrālo banku gatavību neliela apjoma un liela apjoma darījumu veikšanai digitālajā laikmetā. Šajā sakarā Padome 2025. gada 30. oktobra sanāksmē pieņēma lēmumu pāriet uz digitālā euro projekta nākamo posmu. Tajā tiks panākta tehniskā gatavība potenciālajai emisijai un atbalsts Eiropas digitālajai suverenitātei pēc tam, kad būs pieņemti tiesību akti. Sīkāka informācija par šo lēmumu pieejama attiecīgajā paziņojumā presei.¹

Inflācija

Gada inflācija septembrī pieauga līdz 2.2 % (augustā – 2.0 %). To galvenokārt noteica mazāks enerģijas cenu kritums nekā iepriekš. Enerģijas cenu inflācija septembrī palielinājās līdz –0.4 % (augustā tā bija –2.0 %). Savukārt pārtikas cenu inflācija septembrī samazinājās līdz 3.0 % (augustā – 3.2 %). Inflācija (neietverot enerģijas un pārtikas cenas) pieauga līdz 2.4 % (augustā – 2.3 %), pakalpojumu cenu inflācijai palielinoties no 3.1 % līdz 3.2 %, bet preču cenu inflācija vēl aizvien bija nemainīga (0.8 %).

Pamatinflācijas rādītāji joprojām atbilst Padomes noteiktajam 2 % vidējā termiņa mērķrādītājam. Lai gan uzņēmumu peļņa palielinās, gaidāms, ka darbaspēka izmaksas turpinās samazināties. To noteiks darba ražīguma palielināšanās un darba samaksas kāpuma palēnināšanās. Uz nākotni vērstie rādītāji, piemēram, ECB darba samaksas reģistrators un apsekojumi par uzņēmumu darba samaksas gaidām, liecina par lēnāku darba samaksas pieaugumu atlikušajā 2025. gada daļā un 2026. gada 1. pusgadā.

Vairākums ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāju joprojām ir aptuveni 2 % līmenī. Tas apstiprina inflācijas stabilizēšanos Padomes noteiktā mērķrādītāja līmenī.

¹ Sk. ECB 2025. gada 30. oktobra paziņojumu presei "[Eurosistēma pāriet uz digitālā euro projekta nākamo posmu](#)".

Risku novērtējums

Vasarā noslēgtais ES un ASV tirdzniecības nolīgums, nesen izsludinātais pamiers Tuvajos Austrumos un ASV un Ķīnas tirdzniecības sarunās panāktais progress ir mazinājuši dažus no tautsaimniecības izaugsmes lejupvērstajiem riskiem. Vienlaikus svārstībām joprojām pakļautā pasaules tirdzniecības vide varētu izraisīt piegādes ķēžu traucējumus, turpmāk vājināt eksportu un nelabvēlīgi ietekmēt patēriņu un ieguldījumus. Finanšu tirgus noskaņojuma pasliktināšanās dēļ finansēšanas nosacījumi varētu kļūt stingrāki, varētu palielināties vēlme izvairīties no riska un vājināties izaugsme. Ģeopolitiskā spriedze, īpaši neaizsargājamais Krievijas karš pret Ukrainu, joprojām ir būtiskākais nenoteiktības avots. Turpretī lielāki, nekā gaidīts, ar aizsardzību un infrastruktūru saistītie izdevumi un reformas, kuras uzlabo darba ražīgumu, varētu veicināt izaugsmi. Uzņēmumu konfidences uzlabošanās varētu sekmēt privātos ieguldījumus. Uzlabot noskaņojumu un stimulēt aktivitāti varētu arī ģeopolitiskās spriedzes mazināšanās vai vēl neatrisināto tirdzniecības strīdu atrisināšana ātrāk, nekā gaidīts.

Inflācijas perspektīvas nenoteiktība ir lielāka nekā parasti. To nosaka joprojām svārstīgā pasaules tirdzniecības politikas vide. Spēcīgāks euro varētu izraisīt lielāku inflācijas kritumu, nekā gaidīts. Turklāt inflācija varētu būt zemāka, ja augstāki tarifi mazinātu eurozonas eksporta pieprasījumu un liktu valstīm, kurām ir jaudas pārpalikums, vēl vairāk palielināt eksporta plūsmu uz eurozonu. Lielāks svārstīgums un vēlme izvairīties no riska finanšu tirgos varētu vājināt iekšzemes pieprasījumu un tādējādi arī pazemināt inflāciju. Turpretī inflācija varētu būt augstāka, ja globālo piegādes ķēžu sadrumstalotība paaugstinātu importa cenas, ierobežotu kritiski svarīgo izejvielu piegādi un palielinātu jaudas ierobežojumus iekšzemes tautsaimniecībā. Ar aizsardzību un infrastruktūru saistīto izdevumu straujš kāpums arī varētu izraisīt inflācijas pieaugumu vidējā termiņā. Ekstremāli laikapstākļi, kā arī klimata un dabas krīzes vērsšanās plašumā varētu paaugstināt pārtikas cenas vairāk, nekā gaidīts.

Finansēšanas un monetārie nosacījumi

Kopš Padomes sanāksmes 2025. gada 11. septembrī tirgus procentu likmes pamatā nemainījās. Agrāk īstenotās procentu likmju pazemināšanas ietekmē turpināja samazināties uzņēmumiem izsniegto banku aizdevumu procentu likmes (to vidējais līmenis augustā bija 3.5 %). Savukārt uz tirgus instrumentiem balstītā parāda finansējuma izmaksas augustā nemainījās (3.5 %), jo ilgāka termiņa ienesīguma likmes, ko izmanto šāda parāda cenas noteikšanai, ir bijušas samērā stabilas.

Uzņēmumiem izsniegto banku aizdevumu atlikuma gada kāpuma temps septembrī nedaudz samazinājās līdz 2.9 % (augustā – 3.0 %). Vienlaikus uzņēmumu obligāciju emisijas temps gada laikā samazinājās un ir 3.3 %. Saskaņā ar 2025. gada oktobra eurozonas banku veiktās kreditēšanas apsekojuma rezultātiem uzņēmumiem izsniegtajiem aizdevumiem piemērotie kreditēšanas standarti 3. ceturksnī kļuva nedaudz stingrāki, jo pieauga banku bažas par riskiem, kuri apdraud to klientus. Uzņēmumu pieprasījums pēc aizdevumiem nedaudz pieauga.

Jauno hipotekāro kredītu vidējā procentu likme kopš 2025. gada sākuma gandrīz nav mainījies un augustā bija 3.3 %. Hipotekārās kredītēšanas apjoms septembrī nedaudz pieauga līdz 2.6 % (augustā – 2.5 %). To noteica turpmāks pieprasījuma kāpums un nemainīgie kredītēšanas standarti 3. ceturksnī.

Plašās naudas rādītāja, ko mēra ar M3, pieauguma temps septembrī samazinājās līdz 2.8 % (augustā – 2.9 % un 1. pusgadā – vidēji 3.8 %).

Monetārās politikas lēmumi

Noguldījumu iespējas procentu likme, galveno refinansēšanas operāciju procentu likme un aizdevumu iespējas uz nakti procentu likme nemainījās un saglabājās attiecīgi 2.00 %, 2.15 % un 2.40 % līmenī.

Aktīvu iegādes programmas un pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas portfeļi tiek samazināti mērenā un prognozējamā tempā, jo Eurosistēma vairs atkārtoti neiegulda dzēšanas termiņu sasniegušo vērtspapīru pamatsummas maksājumus.

Secinājums

Padome 2025. gada 30. oktobra sanāksmē nolēma nemainīt trīs galvenās ECB procentu likmes. Padome ir apņēmusies nodrošināt inflācijas stabilizēšanos tās noteiktā 2 % vidējā termiņa mērķrādītāja līmenī. Padomes pieeja, tai katrā sanāksmē nosakot atbilstīgo monetārās politikas nostāju, arī turpmāk būs balstīta uz datiem. Padome pieņems lēmumus par procentu likmēm, pamatojoties uz inflācijas perspektīvas un to apdraudošo risku novērtējumu un ņemot vērā saņemtos tautsaimniecības un finanšu datus, kā arī pamatinflācijas dinamiku un monetārās politikas transmisijas spēku. Padome iepriekš neapņemas virzīt procentu likmes konkrētā virzienā.

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

© Eiropas Centrālā banka, 2025

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 2025. gada 29. oktobrī.

ISSN 2363-3506 (PDF)

ES kataloga numurs QB-01-25-047-LV-N (PDF)