



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

ECB 2013. GADA NOVEMBRA "MĒNEŠA BIĻETENS"

IEVADRAKSTS

Padome 7. novembra sanāksmē pieņēma vairākus lēmumus par galvenajām ECB procentu likmēm, perspektīvas norādēm un likviditātes nodrošināšanu.

Pirmkārt, pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome nolēma pazemināt Eurosistēmas galveno refinansēšanas operāciju procentu likmi par 25 bāzes punktiem (līdz 0.25%) un aizdevumu iespējas uz nakti procentu likmi par 25 bāzes punktiem (līdz 0.75%). Noguldījumu iespējas procentu likme nemainīsies (0.00%). Šie lēmumi atbilst Padomes 2013. gada jūlijā sniegtajām perspektīvas norādēm, ņemot vērā jaunākos rādītājus par vidējā termiņā arvien sarūkošo cenu spiedienu euro zonā, sākot ar pašlaik zemo gada inflāciju (zemāka par 1%). Atbilstoši šādai situācijai monetārā un īpaši kreditēšanas dinamika joprojām ir vāja. Vienlaikus vidēja termiņa un ilgtermiņa euro zonas inflācijas gaidas vēl arvien stabili atrodas līmenī, kas atbilst mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Šāda situācija liecina, ka euro zonā iespējams ilgāks zemas inflācijas periods, kam pēc tam sekos pakāpenisks inflācijas kāpums līdz līmenim, kas zemāks par 2%, bet tuvu tam. Tāpēc monetārās politikas nostāja būs stimulējoša arī turpmāk, cik ilgi vien būs nepieciešams. Tādējādi tā arī turpinās stimulēt pakāpenisku tautsaimniecības atveseļošanu, ko atspoguļo līdz oktobrim pieejamie konfidences rādītāji.

Otrkārt, Padome pēc procentu likmes samazināšanas pārskatīja jūlijā sniegtās perspektīvas norādes un apstiprināja, ka tā joprojām gaida, ka galvenās ECB procentu likmes saglabāsies pašreizējā vai zemākā līmenī ilgāku laiku. Šādu gaidu pamatā vēl arvien ir vidējā termiņā kopumā ierobežotā inflācijas perspektīva, ņemot vērā kopumā vērojamo vājo tautsaimniecības attīstību un ierobežoto monetāro dinamiku.

Treškārt, Padome turpina cieši sekot apstākļiem naudas tirgū un to potenciālajai ietekmei uz monetārās politikas nostāju. Padome ir gatava izskatīt visus pieejamos instrumentus un šajā saistībā nolēma turpināt veikt galvenās refinansēšanas operācijas (GRO), izmantojot fiksētas procentu likmes izsoles procedūru ar pilna apjoma piešķirumu, tik ilgi, cik būs nepieciešams, un vismaz līdz 2015. gada sestā rezervju prasību izpildes perioda beigām 2015. gada 7. jūlijā. Šo procedūru turpinās izmantot arī Eurosistēmas speciāla termiņa refinansēšanas operācijās ar dzēšanas termiņu viens rezervju prasību izpildes periods, kuras arī turpmāk tiks veiktas tik ilgi, cik būs nepieciešams, un vismaz līdz 2015. gada 2. ceturkšņa beigām. Šajās speciālā termiņa refinansēšanas operācijās fiksētā procentu likme būs tāda pati kā tajā laikā piemērotā GRO procentu likme. Turklāt Padome nolēma līdz 2015. gada 2. ceturkšņa beigām veikt 3 mēnešu ilgāka termiņa refinansēšanas operācijas (ITRO), izmantojot fiksētas procentu likmes izsoļu procedūras ar pilna apjoma piešķirumu. Procentu likmes šajās 3 mēnešu operācijās visu attiecīgās ITRO laiku būs fiksētas atbilstoši GRO vidējai procentu likmei.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, pēc sešus ceturkšņus ilga produkcijas izlaides krituma euro zonas reālais IKP 2013. gada 2. ceturksnī palielinājās par 0.3% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni. Līdz oktobrim pieejamo uz apsekojumiem balstīto konfidences rādītāju dinamika atbilst nepārtrauktai, lai arī nelielai, izaugsmei 2. pusgadā. Gaidāms, ka turpmāk produkcijas izlaide turpinās lēnām atveseļoties, īpaši saistībā ar pakāpenisku iekšzemes pieprasījuma uzlabošanu, ko veicina stimulējoša monetārās politikas nostāja. Euro zonas ekonomisko aktivitāti vajadzētu veicināt arī pakāpeniskam eksporta pieprasījuma kāpumam. Turklāt kopš pagājušā gada notikušie vispārējie uzlabojumi finanšu tirgos, šķiet, pakāpeniski izpaužas reālajā tautsaimniecībā, un tāpat vajadzētu izpausties arī fiskālās konsolidācijas progresam. Arī reālos ienākumus pēdējā laikā labvēlīgi ietekmējusi kopumā zemāka enerģijas cenu inflācija. Tomēr bezdarba līmenis euro zonā saglabājas augsts, un ekonomisko aktivitāti arī turpmāk palēninās nepieciešamība veikt bilanču korekcijas valsts un privātajā sektorā.

Euro zonas tautsaimniecības perspektīvas riski joprojām ir lejuvērsti. Pasaules naudas un finanšu tirgu nosacījumu norises un ar tām saistītā nenoteiktība potenciāli var negatīvi ietekmēt ekonomiskos apstākļus. Citi lejuvērsti riski ietver augstākas preču cenas, vājāku iekšzemes pieprasījumu un eksporta kāpumu, nekā prognozēts, un lēnu vai nepietiekamu strukturālo reformu īstenošanu euro zonas valstīs.

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi euro zonas SPCI gada inflācija 2013. gada oktobrī saruka līdz 0.7% (septembrī – 1.1%).

Šis sarukums bija spēcīgāks, nekā gaidīts, un īpaši atspoguļoja zemāku pārtikas preču cenu inflāciju, lielāku enerģijas cenu kritumu un nelielu pakalpojumu cenu inflācijas samazināšanos. Pamatojoties uz pašreizējām biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām enerģijai, paredzams, ka nākamajos mēnešos gada inflācija saglabāsies zema. Gaidāms, ka euro zonā vidējā termiņā pamatā esošais cenu spiediens joprojām būs mērens. Vienlaikus vidēja termiņa un ilgtermiņa euro zonas inflācijas gaidas joprojām stabili atrodas līmenī, kas atbilst mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Šāda situācija liecina, ka euro zonā iespējams ilgāks zemas inflācijas periods, kam pēc tam sekos pakāpenisks pieaugums līdz inflācijas līmenim, kas zemāks par 2%, bet tuvu tam.

Nemot vērā Padomes 7. novembra lēmumus, cenu dinamikas perspektīvas riski vidējā termiņā kopumā ir līdzsvaroti. Augšupvērstie riski īpaši saistīti ar augstākām preču cenām un straujāku administratīvi regulējamo cenu un netiešo nodokļu kāpumu, nekā gaidīts, bet lejuvērstos riskus nosaka vājāka, nekā gaidīts, ekonomiskā aktivitāte.

Runājot par monetāro analīzi, septembra dati apstiprina, ka plašās naudas (M3) un īpaši kredītu atlikuma kāpuma pamattempis bija ierobežots. M3 gada kāpuma temps septembrī samazinājās līdz 2.1% (augustā – 2.3%). M1 gada pieauguma temps joprojām bija straujš (6.6%), atspoguļojot tendenci dot priekšroku likviditātei, lai gan tas bija lēnāks nekā aprīlī sasniegtais augstākais punkts (8.7%). M3 gada pieaugumu joprojām galvenokārt veicināja neto kapitāla ieplūde euro zonā, savukārt privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma gada pārmaiņu temps joprojām bija lēns. Mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps, kas koriģēts atbilstoši aizdevumu pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei, septembrī bija 0.3% un kopš gadu mijas kopumā nav mainījies. Nefinanšu sabiedrībām izsniegto

aizdevumu atlikuma gada pārmaiņu temps, kas koriģēts atbilstoši pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei, septembrī bija -2.7% (augustā -2.9%). Kopumā vājā nefinanšu sabiedrību kreditēšanas dinamika galvenokārt turpina atspoguļot tās novēloto saikni ar ekonomiskās attīstības ciklu, kā arī kredītrisku un notiekošo finanšu un nefinanšu sektora bilanču koriģēšanu. Vienlaikus banku kreditēšanas 2013. gada oktobra apsekojums provizoriski liecina par kreditēšanas nosacījumu stabilizēšanos uzņēmumiem un mājsaimniecībām joprojām neliela aizdevumu pieprasījuma apstākļos.

Kopš 2012. gada vasaras panākts ievērojams progress, uzlabojot banku finansējuma stāvokli. Lai euro zonas valstīs nodrošinātu atbilstošu monetārās politikas transmisiju uz finansēšanas nosacījumiem, būtiski arī turpmāk mazināt euro zonas kredītu tirgu sadrumstalotību un nepieciešamības gadījumā stiprināt banku noturību. Visaptverošais novērtējums, ko ECB veiks, pirms tā sāks pildīt uzraudzības pienākumus vienotā uzraudzības mehānisma ietvaros, vēl vairāk veicinās uzticēšanās veidošanās procesu. Tas uzlabos par banku stāvokli pieejamās informācijas kvalitāti un palīdzēs noteikt un īstenot nepieciešamos koriģējošos pasākumus. Turpmāki izlēmīgi banku savienības izveides pasākumi palīdzēs atjaunot uzticēšanos finanšu sistēmai.

Apkopojot var teikt, ka, ņemot vērā Padomes lēmumus, tautsaimniecības analīzes rezultāti liecina, ka euro zonā iespējams ilgāks zemas inflācijas periods, kam pēc tam sekos pakāpenisks pieaugums līdz inflācijas līmenim, kas zemāks par 2%, bet tuvu tam. Salīdzinājums ar monetārās analīzes sniegtajām norādēm to apstiprina.

Fiskālās politikas jomā saskaņā ar Eiropas Komisijas 2013. gada rudens tautsaimniecības prognozi paredzams, ka euro zonas budžeta deficīts 2014. gadā turpinās samazināties līdz 2.5% no IKP (2013. gadā - 3.1% no IKP). Vienlaikus gaidāms, ka euro zonas valdības parāda rādītājs 2014. gadā palielināsies līdz 95.9% no IKP (2013. gadā - 95.5% no IKP). Lai samazinātu augsto valsts parāda līmeni, valdībām nevajadzētu pārtraukt centienus samazināt budžeta deficītu un turpināt veikt vidējā termiņa fiskālās korekcijas. Fiskālās konsolidācijas struktūrai jābūt balstītai uz izaugsmi veicinošiem pasākumiem ar vidējā termiņa perspektīvu un jāapvieno sabiedrisko pakalpojumu kvalitātes un efektivitātes uzlabošana ar nodokļu kropļojošās ietekmes samazināšanu. Tāpat valdībām apņēmīgi jāstiprina centieni, kas vērsti uz nepieciešamo strukturālo reformu īstenošanu preču un darba tirgū. Panākts progress, samazinot tekošā konta deficītu un vienības darbaspēka izmaksu atšķirības, bet joprojām nepieciešami būtiski centieni, lai turpmāk uzlabotu konkurētspēju, veicinot līdzsvara atjaunošanu euro zonā un radot elastīgāku un dinamiskāku tautsaimniecību, kas savukārt nodrošina ilgtspējīgu ekonomisko izaugsmi un nodarbinātību.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauts viens raksts. Tajā aplūkota euro zonas potenciālās produkcijas izlaides dinamika kopš krīzes sākuma un pētīta saikne starp ekonomisko apstākļu un nominālo rādītāju dinamiku.