



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

ECB 2014. GADA JANVĀRA "MĒNEŠA BIĻETENS"

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 2014. gada 9. janvāra sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Saņemtā informācija un analīzes rezultāti joprojām apstiprina Padomes iepriekšējo novērtējumu. Gaidāms, ka euro zonā vidējā termiņā saglabāsies ierobežots pamatā esošais cenu spiediens. Atbilstoši šādai situācijai monetārā un kredītēšanas dinamika joprojām ir vāja. Vienlaikus vidēja termiņa un ilgtermiņa euro zonas inflācijas gaidas stabili atrodas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Šāda situācija joprojām liecina, ka euro zonas tautsaimniecībā iespējams ilgāks zemas inflācijas periods, kam pēc tam sekos pakāpenisks inflācijas kāpums līdz līmenim, kas zemāks par 2%, bet tuvu tam. Šādos apstākļos Padome stingri uzsver, ka saglabās stimulējošu monetārās politikas nostāju tik ilgi, cik nepieciešams, palīdzot veicināt pakāpenisku euro zonas tautsaimniecības atveseļošanu. Tāpēc Padome stingri atkārtoti perspektīvas norādes – tā joprojām gaida, ka galvenās ECB procentu likmes saglabāsies pašreizējā vai zemākā līmenī ilgāku laiku. Kā norādīts iepriekš, šādu gaidu pamatā ir vidējā termiņā kopumā ierobežotā inflācijas perspektīva, ņemot vērā plaši vērojamo vājo tautsaimniecības attīstību un ierobežoto monetāro dinamiku. Attiecībā uz apstākļiem naudas tirgū un to potenciālo ietekmi uz monetārās politikas nostāju Padome rūpīgi uzrauga norises un ir gatava apsvērt visu tai pieejamo instrumentu izmantošanu. Kopumā Padome joprojām apņēmusies saglabāt ļoti stimulējošus monetāros nosacījumus un nepieciešamības gadījumā gatava turpināt izlēmīgi darboties.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, euro zonas reālais IKP 2013. gada 3. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni palielinājās par 0.1% (kāpums 2. ceturksnī – 0.3%). Lai gan rūpnieciskās ražošanas dati par oktobri liecina par vāju 4. ceturkšņa sākumu, līdz decembrim pieejamie uz apsekojumiem balstītie konfidences rādītāji turpinājuši uzlabojoties salīdzinājumā ar zemo līmeni, kopumā norādot, ka turpinās pakāpeniska ekonomiskās aktivitātes atveseļošanās. Gaidāms, ka 2014. un 2015. gadā produkcijas izlaides kāpums lēni atjaunosies galvenokārt nelielas iekšzemes pieprasījuma uzlabošanās dēļ, ko veicinās stimulējoša monetārās politikas nostāja. Euro zonas ekonomisko aktivitāti vajadzētu veicināt arī pakāpeniskam eksporta pieprasījuma kāpumam. Turklāt kopš 2012. gada vasaras notikušie vispārējie uzlabojumi finanšu tirgos, šķiet, izpaužas reālajā tautsaimniecībā, un tāpat vajadzētu izpausties arī fiskālās konsolidācijas progresam. Turklāt reālos ienākumus pēdējā laikā labvēlīgi ietekmējusi zemāka enerģijas cenu inflācija. Vienlaikus bezdarbs euro zonā joprojām ir augsts, un nepieciešamās valsts un privātā sektora bilanču korekcijas turpinās ierobežot ekonomisko aktivitāti.

Ar euro zonas tautsaimniecības perspektīvu joprojām saistīti lejuvērsti riski. 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, nekā gaidīts, iekšzemes pieprasījumu un eksporta kāpumu un lēnu vai nepietiekamu strukturālo reformu īstenošanu euro zonas valstīs.

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi euro zonas SPCI gada inflācija 2013. gada decembrī bija 0.8% (novembrī – 0.9%). Šāds rezultāts kopumā atbilda gaidām un atspoguļoja zemāku pakalpojumu cenu inflāciju. Pamatojoties uz pašreizējām biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām enerģijai, paredzams, ka nākamajos mēnešos gada inflācija saglabāsies aptuveni pašreizējā līmenī. Gaidāms, ka euro zonā vidējā termiņā pamatā esošais cenu spiediens saglabāsies neliels. Vienlaikus vidēja termiņa un ilgtermiņa euro zonas inflācijas gaidas joprojām stabili atrodas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam.

Joprojām uzskata, ka ar cenu dinamikas perspektīvu saistītie riski vidējā termiņā kopumā būs līdzsvaroti. Augšupvērstie riski saistīti ar augstākām preču cenām, kā arī straujāku administratīvi regulējamo cenu un netiešo nodokļu kāpumu, nekā gaidīts, bet lejupvērstos riskus nosaka vājāka, nekā gaidīts, ekonomiskā aktivitāte.

Runājot par monetāro analīzi, novembra dati apstiprina novērtējumu, ka saglabājies ierobežots plašās naudas (M3) un kredītu atlikuma kāpuma pamattempis. M3 gada pieauguma temps novembrī pamatā nemainījās (1.5%; oktobrī – 1.4%) pēc sarukuma divus mēnešus pēc kārtas septembrī un augustā. M1 gada pieauguma temps joprojām bija straujš (6.5%), atspoguļojot tendenci dot priekšroku likviditātei, lai gan tas bija lēnāks nekā 2013. gada aprīlī sasniegtais augstākais punkts (8.7%). Tāpat kā iepriekšējos mēnešos galvenais faktors, kurš noteica M3 gada pieaugumu, bija MFI tīro ārējo aktīvu pozīcijas palielinājums, kas turpināja atspoguļot starptautisko investoru augošo interesi par euro zonas aktīviem. Privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma gada pārmaiņu temps joprojām bija lēns. Mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pārmaiņu temps, kas koriģēts atbilstoši aizdevumu pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei, novembrī bija 0.3% un kopš 2013. gada sākuma kopumā nav mainījies. Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pārmaiņu temps, kas koriģēts atbilstoši pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei, novembrī bija –3.1% (oktobrī – –3.0%). Kopumā vājā nefinanšu sabiedrību kreditēšanas dinamika turpina atspoguļot tās novēloto saikni ar ekonomiskās attīstības ciklu, kā arī kredītrisku un notiekošo finanšu un nefinanšu sektora bilanču koriģēšanu.

Kopš 2012. gada vasaras panākts ievērojams progress banku finansējuma stāvokļa uzlabošanā. 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. ECB visaptverošais novērtējums vēl vairāk veicinās šo uzticēšanās veidošanās procesu. Tas uzlabos par banku stāvokli pieejamās informācijas kvalitāti un palīdzēs noteikt un veikt nepieciešamos koriģējošos pasākumus. Laikus īstenoti turpmāki banku savienības izveides pasākumi palīdzēs atjaunot uzticēšanos finanšu sistēmai.

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

Runājot par fiskālo politiku, būtiski ir nezaudēt jau panākto un turpināt fiskālo konsolidāciju vidējā termiņā. Fiskālajām stratēģijām jāatbilst fiskālajam paktam un

jānodrošina izaugsmi veicinošs fiskālās konsolidācijas saturs, apvienojot sabiedrisko pakalpojumu kvalitātes un efektivitātes uzlabošanu un nodokļu kropļojošās ietekmes samazināšanu. Kopā ar izlēmīgu strukturālo reformu īstenošanu tādējādi arī turpmāk tiks veicināta pakāpeniska euro zonas tautsaimniecības atveseļošanās, pozitīvi ietekmējot valsts finanses. Īpaša uzmanība jāpievērš preču un darba tirgu reformām un stingrai vienotā tirgus politikas īstenošanai, lai uzlabotu tautsaimniecības izaugsmes perspektīvu un veicinātu darbvieta radīšanu augsta bezdarba apstākļos.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā *Fifteen years of the ECB survey of professional forecasters* ("ECB profesionālo prognožu sniedzēju apsekojuma 15. gadskārta") aplūkoti daži pamatelementi attiecībā uz apsekojuma kā informācijas avota lietderību izmantošanai ECB monetārās politikas novērtējumā. Otrajā rakstā parādīti faktori, kas noteica neseno likviditātes pārpalikuma dinamiku un tā ietekmi uz naudas tirgus procentu likmēm. Trešajā rakstā sniegtas Ķīnas tautsaimniecības vidējā termiņa perspektīvas un analizēti ar renminbi internacionalizāciju saistīti jautājumi.