



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

ECB 2014. GADA FEBRUĀRA "MĒNEŠA BIĻETENS"

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 6. februāra sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Saņemtā informācija apstiprina, ka euro zonas tautsaimniecības mērenā atveseļošanās notiek atbilstoši Padomes iepriekšējam novērtējumam. Vienlaikus euro zonā saglabājas vājš pamatā esošais cenu spiediens un ierobežota monetārā un kreditēšanas dinamika. Euro zonas tautsaimniecības vidējā termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidas joprojām stabili atrodas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Kā ziņots iepriekš, euro zonas tautsaimniecībā pašlaik vērojams ilgāks zemas inflācijas periods, kam pēc tam sekos pakāpenisks inflācijas kāpums līdz līmenim, kas zemāks par 2%, bet tuvu tam. Turpmāka informācija un analīzes rezultāti par vidējā termiņa cenu un izaugsmes perspektīvām būs pieejami marta sākumā. Jaunākā informācija pilnībā apstiprina, ka Padomes lēmums saglabāt stimulējošu monetārās politikas nostāju tik ilgi, cik nepieciešams, palīdzot veicināt pakāpenisku euro zonas tautsaimniecības atveseļošanos, bijis pareizs. Padome stingri atkārtoti perspektīvas norādes. Padome joprojām gaida, ka galvenās ECB procentu likmes saglabāsies pašreizējā vai zemākā līmenī vēl ilgāku laiku. Šādu gaidu pamatā ir vidējā termiņā kopumā ierobežotā inflācijas perspektīva, ņemot vērā vispārējo vājo tautsaimniecības izaugsmi un ierobežoto monetāro dinamiku. Attiecībā uz neseno naudas tirgu svārstīgumu un tā potenciālo ietekmi uz monetārās politikas nostāju Padome rūpīgi uzrauga norises un ir gatava apsvērt visu tai pieejamo instrumentu izmantošanu. Kopumā Padome joprojām stingri apņēmusies saglabāt ļoti stimulējošus monetāros nosacījumus un nepieciešamības gadījumā gatava turpināt izlēmīgi darboties.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, pēc divus ceturkšņus ilgušās pozitīvās reālā IKP izaugsmes jaunākie dati un apsekojumu rezultāti kopumā liecina, ka 2013. gada pēdējā ceturksnī turpinājās mērena tautsaimniecības atveseļošanās. Nākotnes perspektīvā apstiprinājies Padomes iepriekšējais ekonomiskās izaugsmes novērtējums. Euro zonā gaidāma lēna produkcijas izlaides kāpuma atjaunošanās. Konkrēti, zināmā mērā vajadzētu uzlaboties iekšzemes pieprasījumam, ko veicinās stimulējošā monetārās politikas nostāja, finansēšanas nosacījumu uzlabošanās un panākumi, kas gūti fiskālās konsolidācijas un strukturālo reformu jomā. Turklāt reālos ienākumus veicinājusi zemāka enerģijas cenu inflācija. Gaidāms, ka ekonomisko aktivitāti pozitīvi ietekmēs arī pakāpenisks euro zonas eksporta pieprasījuma kāpums. Vienlaikus, lai gan bezdarba līmenis euro zonā stabilizējas, tas joprojām ir augsts, un nepieciešamās valsts un privātā sektora bilancu korekcijas turpinās ierobežot ekonomiskās aktivitātes atveseļošanās tempu.

Ar euro zonas tautsaimniecības perspektīvu joprojām saistīti lejupvērsti riski. Pasaules naudas un finanšu tirgu apstākļu pārmaiņas un ar tām saistītā nenoteiktība, īpaši jaunajās tirgus ekonomikas valstīs, potenciāli var negatīvi ietekmēt ekonomiskos apstākļus. Citi lejupvērsti riski ietver 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 gada SPCI inflācija 2014. gada janvārī bija 0.7% (decembrī – 0.8%). Šādu samazinājumu galvenokārt noteica enerģijas cenu dinamika. Vienlaikus inflācija 2014. gada janvārī bija zemāka, nekā kopumā gaidīts. Pamatojoties uz aktuālo informāciju un pašreizējām biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām enerģijai, paredzams, ka nākamajos mēnešos gada SPCI inflācija saglabāsies aptuveni pašreizējā līmenī. Gaidāms, ka vidējā termiņā euro zonā saglabāsies mērens pamatā esošais cenu spiediens. Euro zonas tautsaimniecības vidējā termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidas joprojām stabili atrodas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam.

Gan augšupvērstie, gan lejupvērstie ar cenu dinamiku saistītie riski vēl arvien ir ierobežoti, un vidējā termiņā tie kopumā joprojām ir līdzsvaroti.

Runājot par monetāro analīzi, 2013. gada decembra dati apstiprina novērtējumu, ka plašās naudas (M3) un kredītu atlikuma kāpuma pamattempis bija ierobežots. M3 gada pieauguma temps decembrī samazinājās līdz 1.0% (novembrī – 1.5%). Noguldījumu aizplūdes decembrī atspoguļoja euro zonas MFI pārdoto valdības un privātā sektora vērtspapīru lielo apjomu, kas daļēji varētu būt saistīts ar banku veiktajām korekcijām, gaidot ECB īstenoto visaptverošo banku bilanču novērtējumu. Šīs norises ietekmēja arī M1 gada kāpuma tempu, kas decembrī samazinājās līdz 5.8%, taču joprojām bija straujš. Tāpat kā iepriekšējos mēnešos galvenais faktors, kurš veicināja M3 izaugsmi, 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 turpināja palēnināties. Mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pārmaiņu temps, kas koriģēts atbilstoši aizdevumu pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei, decembrī 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, decembrī bija –2.9% (novembrī – –3.1%). Banku veiktās kredītēšanas 2014. gada janvāra apsekojuma rezultāti liecina par tālāku uzņēmumu un mājsaimniecību kredītēšanas nosacījumu stabilizēšanos, kā arī mazāku uzņēmumu pieprasījuma pēc aizdevumiem neto kritumu. Kopumā vājā nefinanšu sabiedrību kredītēšanas 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, 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. Tas ir ECB visaptverošā novērtējuma mērķis, bet laikus īstenojot banku savienības izveides papildu pasākumi turpmāk palīdzēs atjaunot uzticēšanos finanšu sistēmai.

Apkopojot var teikt – tautsaimniecības analīzes rezultāti apstiprina Padomes gaidas, ka 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 apstiprina, ka euro zonā vidējā termiņā būs ierobežots pamatā esošais cenu spiediens.

Fiskālās politikas jomā euro zonas valstīm nevajadzētu zaudēt konsolidācijas procesā jau sasniegtos panākumus un vidējā termiņā vajadzētu pazemināt augsto valdības parāda līmeni. Fiskālajām stratēģijām jāatbilst Stabilitātes un izaugsmes paktam un jānodrošina izaugsmi veicinošs fiskālās konsolidācijas saturs, apvienojot sabiedrisko pakalpojumu kvalitātes un efektivitātes uzlabošanu un nodokļu kropļojošās ietekmes mazināšanu. Kopā ar izlēmīgu strukturālo reformu īstenošanu šīs stratēģijas arī turpmāk veicinās joprojām trauslo tautsaimniecības atveseļošanos. Tāpēc valdībām jāturpina īstenot preču tirgu un darba tirgus reformas. Šīs reformas palīdzēs uzlabot euro zonas izaugsmes potenciālu un samazināt augsto bezdarba līmeni daudzās valstīs.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauti divi raksti. Pirmajā rakstā aplūkoti ECB plašajā monetārajā analīzē izmantoto modeļu jaunākie paplašinājumi. Otrajā rakstā pēfītas aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas tendences euro zonas uzņēmumu sektorā.