



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

ECB 2014. GADA MAIJA "MĒNEŠA BIĻETENS"

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 8. maija sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Saņemtā informācija joprojām apstiprina, ka euro zonas tautsaimniecības mērenā atveseļošanās notiek atbilstoši Padomes iepriekšējam novērtējumam. Vienlaikus jaunākā informācija joprojām atbilst Padomes uzskatam, ka gaidāms ilgāks zemas inflācijas periods, kam sekos tikai pakāpenisks SPCI inflācijas pieaugums. Monetārās analīzes sniegtās norādes apstiprina, ka euro zonā vidējā termiņā būs ierobežots 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.

Turpmāk Padome ļoti rūpīgi veiks ekonomisko norišu un naudas tirgu monitoringu. Padome turpinās īstenot ļoti stimulējošu monetāro politiku un nepieciešamības gadījumā ātri rīkosies, īstenojot vēl labvēlīgāku monetāro politiku. Padome atkārtoti stingri norāda, ka tā 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 aktivitāti, lielo neizmantotās jaudas apjomu un ierobežoto monetāro un kreditēšanas dinamiku. Padome vienprātīgi apņēmusies savu pilnvaru ietvaros izmantot arī nestandarta instrumentus, lai efektīvi novērstu pārāk ilga zemas inflācijas perioda riskus. Turpmāka informācija un analīzes rezultāti par inflācijas perspektīvu un privātajam sektoram pieejamiem banku aizdevumiem tiks sniegta jūnija sākumā.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, euro zonas reālais IKP 2013. gada pēdējā ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni pieauga par 0.2%, tādējādi palielinoties trīs ceturkšņus pēc kārtas. Jaunākie dati un apsekojumu rādītāji apstiprina, ka 2014. gada 1. ceturksnī un 2. ceturkšņa sākumā turpinājās nepārtraukta mērena tautsaimniecības atveseļošanās. Runājot par nākotni, ir vairāki faktori – stimulējoša monetārās politikas nostāja, ilgstoša finansēšanas nosacījumu uzlabošanās, kas pamazām sāk ietekmēt reālo tautsaimniecību, fiskālās konsolidācijas un strukturālo reformu progress un enerģijas cenu dinamika –, kuriem arī turpmāk būtu jāveicina iekšzemes pieprasījums. Vienlaikus, lai gan darba tirgi stabilizējušies un tajos vērojamas pirmās uzlabošanās pazīmes, bezdarba līmenis euro zonā joprojām ir augsts un neizmantotās jaudas apjoms kopumā vēl arvien ir liels. Turklāt privātajam sektoram izsniegto MFI aizdevumu atlikuma gada pārmaiņu temps martā joprojām bija negatīvs, un tautsaimniecības atveseļošanās tempu joprojām palēnina nepieciešamība veikt bilanču korekcijas valsts un privātajā sektorā.

Ar euro zonas tautsaimniecības perspektīvu joprojām saistīti lejupvērsti riski. Ģeopolitiskie riski, kā arī norises pasaules finanšu tirgos un jaunajās tirgus ekonomikas valstīs var negatīvi ietekmēt ekonomiskos apstākļus. Citi lejupvērsti riski ietver vājāku,

nekā gaidīts, iekšzemes pieprasījumu un nepietiekamu strukturālo reformu īstenošanu euro zonas valstīs, kā arī lēnāku eksporta kāpumu.

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi euro zonas valstu SPCI gada inflācija 2014. gada aprīlī bija 0.7% (martā – 0.5%). Kā bija gaidāms, ņemot vērā Lieldienu brīvdienas, pieaugumu galvenokārt noteica pakalpojumu cenu kāpums. Pamatojoties uz jaunāko informāciju, gaidāms, ka SPCI gada inflācija tuvākajos mēnešos saglabāsies pašreizējā zemajā līmenī, pirms tā tikai pakāpeniski paaugstināsies 2015. gadā, 2016. gada beigās tuvojoties 2%. Jaunas Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskās iespēju aplēses būs pieejamas jūnija sākumā. Vidēja termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidas turpina stingri saglabāties cenu stabilitātei atbilstošā līmenī.

Padome uzskata, ka gan augšupvērstie, gan lejupvērstie cenu attīstības perspektīvas riski vidējā termiņā ir ierobežoti un kopumā līdzsvaroti. Šajā kontekstā tiks veikts rūpīgs iespējamās ģeopolitisko risku un valūtas kursu dinamikas ietekmes monitorings.

Runājot par monetāro analīzi, 2014. gada marta dati joprojām liecina par ierobežotu plašās naudas (M3) atlikuma kāpumu. M3 gada pieauguma temps martā samazinājās līdz 1.1% (februārī – 1.3%). Šaurās naudas rādītāja M1 kāpums martā joprojām bija spēcīgs, taču saruka līdz 5.6% (februārī – 6.2%). Galvenais M3 gada izaugsmi noteicošais faktors joprojām bija MFI tīro ārējo aktīvu pozīcijas palielinājums, kas daļēji atspoguļoja starptautisko investoru nerimstošo interesi par euro zonas aktīviem.

Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pārmaiņu temps, kas koriģēts atbilstoši pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei, martā bija –3.1% (tāds pats kā februārī). Vājā nefinanšu sabiedrību kreditēšanas dinamika turpina atspoguļot nobīdi tās sasaistē ar ekonomiskās attīstības ciklu, kā arī kredītrisku un notiekošo finanšu un nefinanšu sektora bilanču koriģēšanu. Mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pārmaiņu temps, kas koriģēts atbilstoši aizdevumu pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei, 2014. gada martā bija 0.4% un kopš 2013. gada sākuma kopumā nav mainījies.

2014. gada aprīļa banku veiktās kreditēšanas apsekojuma rezultāti apstiprināja uzņēmumu un mājsaimniecību kreditēšanas nosacījumu stabilizēšanās pazīmes. Uzņēmumiem piemērotie kredītstandarti iepriekšējos trijos mēnešos kopumā nemainījās, bet mājsaimniecībām piemērotie kredītstandarti kopumā tika atviegloti. Pamatā atbilstoši šiem rezultātiem apsekojumā par finansējuma pieejamību mazajiem un vidējiem uzņēmumiem (MVU) no 2013. gada oktobra līdz 2014. gada martam MVU ziņoja, ka banku aizdevumu pieejamība kļuvusi mazāk negatīva un dažās euro zonas valstīs ir faktiski uzlabojusies. Atbilstoši abiem apsekojumiem vispārējā tautsaimniecības perspektīva šīs norises ietekmēja mazāk negatīvi vai pat pozitīvi. Vienlaikus bankas joprojām ziņoja par vēsturiskā skatījumā stingriem kredītstandartiem.

Kopš 2012. gada vasaras panākts nozīmīgs progress banku finansējuma situācijas 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. Šajā kontekstā ļoti svarīgs ir notiekošais visaptverošais banku bilanču novērtējums. Bankām būtu pilnībā jāizmanto šis novērtējums, lai uzlabotu kapitāla stāvokli un

maksātspēju, tādējādi palīdzot pārvarēt jebkādus kredītu piedāvājuma ierobežojumus, kas varētu kavēt atveseļošanu.

Apkopojot var teikt – tautsaimniecības analīzes rezultāti apstiprina Padomes gaidas, ka iespējams ilgāks zemas inflācijas periods, bet pēc tam SPCI inflācija tikai pakāpeniski palielināsies, tuvojoties 2%. Salīdzinājums ar monetārās analīzes sniegtajām norādēm apstiprina, ka euro zonā vidējā termiņā būs ierobežots pamatā esošais cenu spiediens.

Runājot par fiskālo politiku, saskaņā ar Eiropas Komisijas pavasara prognozi gaidāms euro zonas kopējā valdības budžeta deficīta rādītāja turpmāks sarukums no 3.0% no IKP 2013. gadā līdz 2.5% šajā gadā un līdz 2.3% 2015. gadā. Gaidāms, ka valdības parāda attiecība pret IKP 2014. gadā stabilizēsies 96.0% līmenī un 2015. gadā saruks līdz 95.4%. Ņemot vērā joprojām augsto parāda rādītāju un lai uzlabotu fiskālo ilgtspēju, euro zonas valstīm nevajadzētu atkāpties no fiskālajā konsolidācijā panāktā progresā un būtu jāpilda Stabilitātes un izaugsmes paktā noteiktās saistības. Vienlaikus nepieciešamas visaptverošas un vērienīgas strukturālas preču un darba tirgu reformas, lai kāpinātu euro zonas izaugsmes potenciālu, uzlabotu pielāgošanās spēju un samazinātu daudzās euro zonas valstīs pašreiz augsto bezdarba līmeni. Tāpēc Padome piekrīt ECOFIN 2014. gada 6. maija paziņojumam par izlēmīgu politikas pasākumu nepieciešamību tajās valstīs, kurās makroekonomiskā nelīdzsvarotība kavē raitu Ekonomikas un monetārās savienības darbību.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauti divi raksti. Pirmā raksta mērķis ir noteikt euro zonas valsts parāda krīzi raksturojošos faktorus, lai skaidrotu euro zonas valsts valdības obligāciju peļņas likmju starpību dinamiku. Otrajā rakstā aplūkotas euro zonas nozaru aktivitātes norises kopš 2008. gada, salīdzinot tās ar iepriekšējo recesiju norisēm.