



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

ECB 2014. GADA OKTOBRA "MĒNEŠA BIĻETENS"

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi un saskaņā ar perspektīvas norādēm Padome 2014. gada 2. oktobra sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Pēc 2014. gada 4. septembra lēmuma Padome arī pieņēma lēmumu par "Ar aktīviem nodrošināto vērtspapīru iegādes programmas" un jaunās "Nodrošināto obligāciju iegādes programmas" būtiskāko operatīvo informāciju. Tādējādi Eurosistēma 2014. gada 4. ceturksnī varēs sākt iegādāties nodrošinātās obligācijas un ar aktīviem nodrošinātos vērtspapīrus (ABS), sākot ar nodrošināto obligāciju iegādi oktobra otrajā pusē. Programmas tiks īstenotas vismaz divus gadus. Kopā ar vairākām ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperācijām, kas tiks veiktas līdz 2016. gada jūnijam, šie pirkumi būtiski ietekmēs Eurosistēmas bilanci.

Jaunie pasākumi atbalstīs konkrētus tirgus segmentus, kuriem ir svarīga nozīme tautsaimniecības finansēšanā. Tādējādi tie papildus uzlabos monetārās politikas transmisijas mehānisma darbību, veicinās plašas tautsaimniecības kreditēšanu un pozitīvi ietekmēs pārējos tirgus. Ņemot vērā kopumā ierobežoto inflācijas perspektīvu, euro zonas izaugsmes tempa vājināšanos pēdējā laikā un joprojām mēreno naudas un kredītu atlikuma dinamiku, Eurosistēmas veiktajām aktīvu iegādēm kopumā vajadzētu mazināt monetārās politikas nostājas stingrību. Tām vajadzētu arī stiprināt Padomes galveno ECB procentu likmju perspektīvas norādes un vēlreiz papildus norādīt, ka pastāv nozīmīgas un augošas atšķirības lielāko attīstīto valstu monetārās politikas ciklā.

Apņēmtā jauno pasākumu īstenošana kopā ar jau esošo stimulējošo monetāro politiku stingri noturēs vidēja termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidas līmeni, kas atbilst Padomes mērķim nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Kad visu šo pasākumu ietekme sāks izpausties tautsaimniecībā, tie palīdzēs inflācijai atkal paaugstināties līdz Padomes noteiktajam mērķim. Ja rastos nepieciešamība turpmāk rīkoties, lai novērstu pārāk ilga zemas inflācijas perioda risku, Padome vienprātīgi apņēmusies savu pilnvaru ietvaros izmantot arī papildu nestandarta instrumentus.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, pēc četrus ceturkšņus ilguša mērena pieauguma euro zonas reālais IKP šā gada 2. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni saglabājās nemainīgs. Līdz septembrim pieejamie apsekojumu dati apstiprina euro zonas izaugsmes tempa vājināšanos, taču joprojām atbilst mērenai ekonomiskajai izaugsmei 2. pusgadā. Runājot par 2015. gadu, saglabājas euro zonas mērenas atveseļošanās perspektīva, bet cieši jāmonitorē šādu novērtējumu veidojošie galvenie faktori un pieņēmumi. Iekšzemes pieprasījumu vajadzētu veicināt monetārās politikas pasākumiem, pašreizējiem finansēšanas nosacījumu uzlabojumiem, fiskālās konsolidācijas un strukturālo reformu progresam un zemākām enerģijas cenām, kas labvēlīgi ietekmē reāli rīcībā esošos ienākumus. Turklāt pasaulē notiekošajam atveseļošanās procesam vajadzētu labvēlīgi ietekmēt eksporta pieprasījumu. Vienlaikus domājams, ka atveseļošanās arī turpmāk kavēs augstais bezdarba līmenis, lielais neizmantojams jaudas apjoms, vēl arvien negatīvais privātajam sektoram izsniegto banku

aizdevumu pieaugums un nepieciešamība veikt bilanču korekcijas gan valsts, gan privātajā sektorā.

Ar euro zonas tautsaimniecības perspektīvu saistītie riski joprojām ir lejuvērsti. Euro zonas izaugsmes tempa palēnināšanās pēdējā laikā kopā ar paaugstinātajiem ģeopolitiskajiem riskiem varētu mazināt konfidenci un īpaši privātos ieguldījumus. Turklāt nepietiekams strukturālo reformu progress euro zonas valstīs ir galvenais ar tautsaimniecības perspektīvu saistītais lejuvērstais risks.

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi euro zonas valstu SPCI gada inflācija 2014. gada septembrī bija 0.3% (augustā – 0.4%). Salīdzinājumā ar iepriekšējo mēnesi šāda inflācijas attīstība atspoguļo lielāku enerģijas cenu kritumu un lielākās daļas citu SPCI inflācijas komponentu cenu nedaudz mazāku kāpumu. Pamatojoties uz pašreizējo informāciju, gaidāms, ka SPCI gada inflācija nākamajos mēnešos joprojām būs zema pirms pakāpeniskas paaugstināšanās 2015. un 2016. gadā.

Padome turpinās rūpīgi monitorēt ar cenu attīstības perspektīvu saistītos riskus vidējā termiņā. Tāpēc Padome īpaši koncentrēs uzmanību uz samazinātas izaugsmes dinamikas iespējamām sekām, ģeopolitiskajiem notikumiem, valūtas kursa tendencēm un monetārās politikas pasākumu ietekmi.

Runājot par monetāro analīzi, 2014. gada augusta dati joprojām liecina par palēninātu plašās naudas (M3) kāpuma pamattempu. M3 gada kāpums augustā nedaudz pieauga (līdz 2.0%; jūlijā – 1.8%). M3 gada pieaugumu joprojām nosaka tā likvīdākās sastāvdaļas (šaurās naudas rādītāja M1 gada pieauguma temps augustā bija 5.8%).

Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pārmaiņu temps (koriģēts atbilstoši aizdevumu pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei) augustā joprojām bija negatīvs (–2.0%; iepriekšējā mēnesī – –2.2%). Neto dzēšanas vidējais rādītājs pēdējos mēnešos samazinājies salīdzinājumā ar vēsturiski augsto līmeni pirms gada. Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma dinamika joprojām atspoguļo novēloto saikni ar ekonomiskās attīstības ciklu, kredītrisku, kredītu piedāvājuma faktorus un joprojām notiekošo finanšu un nefinanšu sektora bilanču koriģēšanu. Mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps (koriģēts atbilstoši aizdevumu pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei) augustā bija 0.5% un kopš 2013. gada sākuma kopumā nav mainījies.

Ņemot vērā kredītu atlikuma lēno kāpumu, ECB drīzumā pabeigs visaptverošo banku bilanču novērtējumu, kam ir būtiska nozīme kredītu piedāvājuma ierobežošanas pārvarēšanā.

Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina nesenos Padomes lēmumus nodrošināt papildu stimulējošus monetārās politikas pasākumus un veicināt reālās tautsaimniecības kreditēšanu.

Monetārās politikas uzmanības centrā ir cenu stabilitātes nodrošināšana vidējā termiņā, un stimulējošā monetārās politikas nostāja atbalsta ekonomisko aktivitāti. Tomēr pārējām politikas jomām jāsniedz būtiska artava, lai veicinātu ieguldījumu aktivitāti, darbvietu radīšanu un potenciālo izaugsmi. Konkrētāk – vairākās valstīs noteikti

jāpaātrina strukturālo reformu tiesību aktu izstrādes un šo reformu īstenošanas temps. Tas attiecas uz preču un darba tirgiem, kā arī rīcību uzņēmējdarbības vides uzlabošanai. Fiskālās politikas jomā euro zonas valstīm nevajadzētu atkāpties no panāktā progresa un būtu jāturpina rīkoties atbilstoši Stabilitātes un izaugsmes pakta noteikumiem. Tam jāatspoguļojas valdību veidotajos 2015. gada budžeta plānu projektos, kuros tās ņems vērā attiecīgos ieteikumus konkrētajām valstīm. Paktam jāturpina būt stabilam uzticēšanās pamatam attiecībā uz ilgtspējīgām valsts finansēm, un esošo noteikumu elastībai vajadzētu ļaut valdībām risināt lielāko strukturālo reformu budžeta izmaksu jautājumus, atbalstīt pieprasījumu un panākt izaugsmei labvēlīgāku fiskālās politikas saturu. Esošā euro zonas fiskālās un makroekonomiskās uzraudzības regulējuma pilnīga un konsekventa ieviešana ir vitāli svarīga, lai samazinātu augsto valdības parāda līmeni, palielinātu potenciālo izaugsmi un paaugstinātu euro zonas spēju pretoties satricinājumiem.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauti divi raksti. Pirmajā rakstā analizēta ekonomiskās krīzes ietekme uz euro zonas darba tirgiem. Otrajā rakstā skaidrots fiskālo centienu jēdziens un uzlabota izpratne par konceptuālajiem jautājumiem un vērtēšanas problēmām, kas saistītas ar to novērtējumu.