



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

ECB 2014. GADA NOVEMBRA "MĒNEŠA BIĻETENS"

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi un saskaņā ar perspektīvas norādēm Padome 2014. gada 6. novembra sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Atbilstoši 2014. gada 2. oktobrī pieņemtajiem lēmumiem pagājušajā mēnesī Eurosistēma sāka nodrošināto obligāciju iegādes jaunās programmas ietvaros. Drīz Eurosistēma sāks arī ar aktīviem nodrošināto vērtspapīru iegādes. Programmas tiks īstenotas vismaz divus gadus. Kopā ar vairākām ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperācijām, kas tiks veiktas līdz 2016. gada jūnijam, šīs aktīvu iegādes būtiski ietekmēs Eurosistēmas bilanci. Paredzams, ka tā pietuvosies 2012. gada sākumā novērotajiem apmēriem.

Veiktie pasākumi stimulēs monetārās politikas transmisijas mehānisma darbību, uzlabos finansēšanas apstākļus euro zonā, veicinās reālās tautsaimniecības kreditēšanu un izraisīs pozitīvu netiešo ietekmi uz pārējiem tirgiem. Tādējādi tie nodrošinās vēl vairāk stimulējošu monetārās politikas nostāju plašākā mērogā, stiprinās Padomes galveno ECB procentu likmju perspektīvas norādes un papildus norādīs, ka pastāv nozīmīgas un augošas atšķirības lielāko attīstīto valstu monetārās politikas ciklā.

Ar veiktajiem pasākumiem monetārā politika reaģējusi uz zemas inflācijas perspektīvu, izaugsmes tempa pavājināšanos un joprojām ierobežotu naudas un kredītu atlikuma dinamiku. Stimulējošā monetārās politikas nostāja būs pamats tam, lai stingri noturētu vidēja termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Šo monetārās politikas pasākumu ietekmei sākot izpausties tautsaimniecībā, tie visi kopā palīdzēs inflācijai atgriezties Padomes mērķim tuvākā līmenī.

Tomēr, raugoties nākotnē, kā arī ņemot vērā jaunu informāciju un analīzes rezultātus, Padome rūpīgi monitorēs un nepārtraukti vērtēs savas monetārās politikas nostājas piemērotību. Ja rastos nepieciešamība pēc turpmākas rīcības, lai novērstu pārāk ilga zemas inflācijas perioda risku, Padome vienprātīgi apņēmusies savu pilnvaru ietvaros izmantot papildu nestandarta instrumentus. Padome uzdevusi ECB darbiniekiem un attiecīgajām Eurosistēmas komitejām laikus nodrošināt nepieciešamības gadījumā veicamu turpmāku pasākumu sagatavošanu.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, euro zonas reālais IKP šā gada 2. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni palielinājās par 0.1% (augšupvērsta korekcija salīdzinājumā ar iepriekšējo aplēsi). Kopš vasaras mēnešiem saņemtie dati un apsekojumu rezultāti kopumā liecinājuši par euro zonas izaugsmes tempa vājināšanos. Šī informācija tagad ņemta vērā jaunākajās privātā sektora un valsts iestāžu prognozēs – reālā IKP pieaugums iespēju aplēšu periodā līdz 2016. gadam tajās samazināts, vienlaikus saglabājot pieticīgas tautsaimniecības atveseļošanās perspektīvu. Tāda aina kopumā atbilst Padomes pašreizējam novērtējumam. No vienas puses, iekšzemes pieprasījumu vajadzētu veicināt monetārās politikas pasākumiem, vērojamiem finanšu nosacījumu uzlabojumiem, fiskālajā konsolidācijā un strukturālajās reformās

sasniegtajam progresam un zemākām enerģijas cenām, kas labvēlīgi ietekmē reāli rīcībā esošos ienākumus. Turklāt pasaulē notiekošajam atveseļošanās procesam vajadzētu labvēlīgi ietekmēt eksporta pieprasījumu. No otras puses, domājams, ka atveseļošanās arī turpmāk kavēs augstais bezdarba līmenis, lielais neizmantotās jaudas apjoms un nepieciešamība veikt bilanču korekcijas gan valsts, gan privātajā sektorā.

Riski, kas apdraud euro zonas tautsaimniecības perspektīvu, joprojām ir lejuvērsti. Konkrētāk – euro zonas izaugsmes tempa pavājināšanās kopā ar paaugstinātajiem ģeopolitiskajiem riskiem varētu mazināt konfidenci un – īpaši – privātos ieguldījumus. Turklāt nepietiekams strukturālo reformu progress euro zonas valstīs arvien ir tautsaimniecības perspektīvas galvenais lejuvērstais risks.

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi euro zonas SPCI gada inflācija 2014. gada oktobrī bija 0.4% (septembrī – 0.3%). Salīdzinājumā ar iepriekšējo mēnesi tas galvenokārt atspoguļo nedaudz mazāk negatīvu enerģijas cenu devumu un mazliet spēcīgāku pārtikas cenu gada pieaugumu. Rūpniecības preču cenu kritumu daļēji kompensējis pakalpojumu cenu inflācijas kāpums. Pamatojoties uz pašreizējo informāciju un dominējošām biržā tirgoto enerģijas nākotnes līgumu cenām, gaidāms, ka SPCI gada inflācija nākamajos mēnešos joprojām būs aptuveni pašreizējā zemajā līmenī, pirms tā pakāpeniski paaugstināsies 2015. un 2016. gadā. Par šādu ainu liecina arī jaunākās prognozes, kurās tagad ņemts vērā pašreizējais krasais naftas cenu kritums.

Padome turpinās rūpīgi monitorēt ar cenu attīstības perspektīvu saistītos riskus vidējā termiņā. Šajā kontekstā Padome īpaši koncentrēs uzmanību uz samazinātas izaugsmes dinamikas iespējamām sekām, ģeopolitiskajām norisēm, valūtas kursa un enerģijas cenu dinamiku un monetārās politikas pasākumu ietekmi.

Runājot par monetāro analīzi, 2014. gada septembra dati joprojām liecina par lēnu plašās naudas (M3) kāpuma pamattempu, lai gan gada pieauguma temps mēreni palielinājās, septembrī sasniedzot 2.5% (augustā – 2.1%). M3 gada pieaugumu joprojām veicina tā likvīdākās sastāvdaļas (šaurās naudas rādītāja M1 gada pieauguma temps septembrī – 6.2%).

Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pārmaiņu temps (koriģēts atbilstoši aizdevumu pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei) septembrī joprojām bija negatīvs (–1.8%; augustā – –2.0%, bet jūlijā – –2.2%). Neto dzēšanas vidējais rādītājs pēdējos mēnešos vidēji samazinājies salīdzinājumā ar vēsturiski augsto līmeni pirms gada. Nefinanšu sabiedrību kreditēšanas dinamika vēl arvien atspoguļo novēloto saikni ar ekonomiskās attīstības ciklu, kredītrisku, kredītu piedāvājuma faktorus un notiekošo finanšu un nefinanšu sektora bilanču koriģēšanu. Mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps (koriģēts atbilstoši aizdevumu pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei) septembrī bija 0.6% (augustā – 0.5%). Atbilstoši tam, ka kredītu plūsmas nedaudz stabilizējušās, euro zonas banku veiktās kreditēšanas oktobra apsekojumā norādīts, ka uzņēmumiem un mājsaimniecībām piemēroti neto izteiksmē mazāk stingri kredītu standarti. Vienlaikus jāatceras, ka vēsturiskā skatījumā kredītu standarti joprojām ir stingri. Pēc ECB visaptverošā novērtējuma pabeigšanas paredzams, ka turpmāka banku bilanču nostiprināšana veicinās kredītu piedāvājuma ierobežojumu mazināšanos un kreditēšanas kāpumu.

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 labvēlīgā monetārās politikas nostāja veicina ekonomisko aktivitāti. Tomēr, lai stiprinātu ieguldījumu aktivitāti, darbvieta radīšanu un darba ražīguma pieaugumu, nepieciešams būtisks citu politikas jomu devums. Konkrētāk – vairākās valstīs jāpaātrina preču un darba tirgus reformu tiesiskais regulējums un īstenošana, kā arī uzņēmējdarbības vides uzlabošanas pasākumi. Efektīva strukturālo reformu īstenošana ļaus cerēt uz lielākiem ienākumiem un stimulēs uzņēmumus palielināt šodienas ieguldījumus, paātrinot tautsaimniecības atveseļošanu. Fiskālās politikas jomā valstīm, kurās joprojām pastāv fiskālā nesabalansētība, nevajadzētu atkāpties no jau panāktā progresā un būtu jāturpina rīkoties atbilstoši Stabilitātes un izaugsmes pakta noteikumiem. Visos saskaņotajā regulējumā paredzētajos procedūras posmos paktam jāturpina nodrošināt ticību ilgtspējīgām valsts finansēm. Esošo noteikumu elastībai vajadzētu valdībām ļaut risināt lielāko strukturālo reformu budžeta izmaksu jautājumus, veicināt pieprasījumu un panākt izaugsmei labvēlīgāku fiskālās politikas saturu. Euro zonas esošā 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 šokiem.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauti divi raksti. Pirmajā rakstā aplūkoti trīs jauna starpvalstu salīdzinošā pētījuma piemēri saistībā ar euro zonas mājsaimniecību finansiālo ievainojamību. Otrajā rakstā izklāstīti jaunākie sasniegumi, integrējot finanšu stresa agrīnā brīdinājuma rādītājus Eiropas budžeta pārraudzības sistēmā, un sniegti šo rādītāju turpmāku uzlabojumu ieteikumi.