

# Aktuālās tautsaimniecības un monetārās norises

## Kopsavilkums

Globālā izaugsme joprojām ir mērena un nevienmērīga. Lai gan attīstītajās valstīs aktivitāte turpina stabili augt, norises jaunajās tirgus ekonomikas valstīs kopumā vēl arvien ir vājas un daudzveidīgākas. Pēc ļoti vājiem 2015. gada 1. pusgada rādītājiem pasaules tirdzniecība atjaunojas, lai gan lēnā tempā. Pasaules kopējā inflācija joprojām ir zema, un nesensais naftas un citu izejvielu cenu papildu kritums turpinās mazināt inflācijas spiedienu.

Ar norisēm Ķīnā saistītā augošā nenoteiktība un naftas cenu sarukuma atsākšanās izraisījuši straujas korekcijas pasaules kapitāla vērtspapīru tirgos un lejupvērsta spiediena uz euro zonas valdības obligāciju peļņas likmēm atsākšanos. Uzņēmumu un valdības obligāciju peļņas likmju starpības nedaudz palielinājušās. Nenoteiktības pieaugumam pasaulē pievienojies euro efektīvā kursa kāpums.

Euro zonas ekonomiskā atveseļošanās turpinās, un to galvenokārt nosaka dinamisks privātais patēriņš. Tomēr vēl nesen atveseļošanās daļēji kavēja eksporta pieauguma palēnināšanās. Jaunākie rādītāji atbilst kopumā nemainīgajam tautsaimniecības izaugsmes tempam 2015. gada 4. ceturksnī. Raugoties nākotnē, iekšzemes pieprasījumu arī turpmāk vajadzētu veicināt ECB monetārās politikas pasākumiem un to labvēlīgajai ietekmei uz finanšu nosacījumiem, kā arī iepriekš panāktajam progresam fiskālās konsolidācijas un strukturālo reformu jomā. Turklāt naftas cenu sarukuma atsākumam vajadzētu papildus veicināt mājsaimniecību reāli rīcībā esošo ienākumu un uzņēmumu pelnītspējas kāpumu, tādējādi palielinot privāto patēriņu un ieguldījumus. Turklāt euro zonas fiskālā nostāja kļūst nedaudz ekspansīvāka, atspoguļojot arī bēgļu atbalsta pasākumus. Tomēr euro zonas atveseļošanās kavē ierobežotas jauno tirgus ekonomikas valstu izaugsmes perspektīvas, svārstīgi finanšu tirgi, vairākos sektoros nepieciešamās bilances korekcijas un lēnais strukturālo reformu īstenošanas temps. Euro zonas izaugsmes perspektīvas riski joprojām ir lejupvērsti un īpaši saistīti ar paaugstināto nenoteiktību attiecībā uz pasaules tautsaimniecības norisēm, kā arī plašākiem ģeopolitiskajiem riskiem.

Euro zonas SPCI gada inflācija 2015. gada decembrī bija 0.2% (novembrī – 0.1%). Decembra rezultāts bija zemāks, nekā gaidīts, galvenokārt atspoguļojot strauja naftas cenu krituma atsākšanos, kā arī zemāku pārtikas un pakalpojumu cenu inflāciju. Pēc 2015. gada 1. pusgadā novērotā pamatinflācijas rādītāju kāpuma lielākā daļa šo rādītāju joprojām pamatā bija stabili. Neenerģijas importa cenas vēl arvien bija galvenais cenu kāpuma avots, jo iekšzemes cenu spiediens joprojām bija mērens. Pamatojoties uz biržā tirgto naftas nākotnes līgumu pašreizējām cenām, kas ir daudz zemākas nekā pirms dažām nedēļām, gaidāmā SPCI gada inflācijas virzība 2016. gadā pašlaik ir ievērojami zemāka salīdzinājumā ar 2015. gada decembra sākuma perspektīvām. Pašlaik gaidāms, ka inflācija joprojām būs ļoti

zema vai tuvākajos mēnešos kļūs negatīva un palielināsies tikai vēlāk 2016. gadā. Pēc tam ECB monetārās politikas pasākumu un ekonomiskās atveseļošanās ietekmē inflācijai vajadzētu turpināt atjaunoties, kaut gan tiks rūpīgi monitorēti enerģijas cenu inflācijas sarukuma atsākšanās otrreizējās ietekmes riski.

Novembrī saglabājās stabils plašās naudas pieaugums. To galvenokārt noteica vislikvidāko monetāro aktīvu turēšanas zemās izvēles izmaksas un ECB paplašinātās aktīvu iegādes programmas ietekme. Turklāt euro zonas privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikums turpināja pakāpeniski augt – to veicināja kredītu standartu atvieglošana un augošais aizdevumu pieprasījums. Tomēr nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada kāpuma temps joprojām ir zems, jo uzņēmumu kreditēšanas norises vēl arvien atspoguļo novēloto saikni ar ekonomiskās attīstības ciklu, kredītrisku un notiekošo finanšu un nefinanšu sektora bilanču koriģēšanu.

Padome 2016. gada 22. janvāra sanāksmē, pamatojoties uz tās regulāri veikto ekonomisko un monetāro analīzi un ECB monetārās politikas pasākumu pārkalibrēšanu 2015. gada decembrī, nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Gaidāms, ka tās saglabāsies pašreizējā vai zemākā līmenī vēl ilgāku laiku. Runājot par nestandarta monetārās politikas pasākumiem, aktīvu iegādes noris raiti un tām joprojām ir pozitīva ietekme uz kredītu izmaksām un pieejamību uzņēmumiem un mājsaimniecībām. Kopumā un ņemot vērā 2016. gada sākumā pieejamos datus, ir skaidrs, ka Padomes kopš 2014. gada vidus pieņemtie monetārās politikas pasākumi bijuši efektīvi. Tādējādi reālās tautsaimniecības, kreditēšanas un finansēšanas nosacījumu norises uzlabojušās un stiprinājušas euro zonas noturību pret nesenajiem globālajiem ekonomiskajiem šokiem. Decembra sākumā pieņemtie lēmumi pagarināt mēneša neto aktīvu iegādes 60 mljrd. euro apjomā vismaz līdz 2017. gada martam un atkārtoti investēt vērtspapīru (pienākot to dzēšanas termiņam) pamatsummas maksājumus tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams, ievērojami palielinās banku sistēmas likviditāti un stiprinās procentu likmju perspektīvas norādes.

Tomēr jaunā gada sākumā Padome atzina, ka lejupvērstie riski atkal palielinājušies paaugstinātās nenoteiktības dēļ, ko rada jauno tirgus ekonomikas valstu izaugsmes perspektīvas, finanšu un preču tirgu svārstīgums un ģeopolitiskie riski. Šādos apstākļos arī euro zonas inflācijas dinamika joprojām ir vājāka, nekā gaidīts. Tāpēc Padomei marta sākumā, kad būs pieejamas jaunās speciālistu makroekonomisko iespēju aplēses, kurās būs ietverts arī 2018. gads, vajadzēs pārskatīt un, iespējams, pārvērtēt ECB monetārās politikas nostāju. Tīkmēr tiks veikts darbs visu tehnisko nosacījumu radīšanai, lai nepieciešamības gadījumā nodrošinātu visa politikas risinājumu klāsta pieejamību īstenošanai.