



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

3/2020



Aktuālās tautsaimniecības un monetārās norises

Kopsavilkums

Euro zonā gaidāms miera laikos nepieredzēta mēroga un straujuma tautsaimniecības izaugsmes kritums. Koronavīrusa (COVID-19) izplatības ierobežošanai paredzētie pasākumi lielā mērā apturējuši ekonomisko aktivitāti visās euro zonas valstīs un visā pasaulē. Patērētāju un uzņēmumu noskaņojuma rādītāji krasi pasliktinājušies, liecinot par strauju ekonomiskās izaugsmes sarukumu un nopietnu darba tirgus apstākļu pasliktināšanos. Ņemot vērā lielo nenoteiktību par ekonomisko seku galīgo apjomu, ECB speciālistu sagatavotie ekonomiskās izaugsmes scenāriji liecina, ka euro zonas IKP šogad varētu sarukt par 5–12%, un tas būtiski atkarīgs no ierobežojošo pasākumu ilguma un tā, cik veiksmīga būs politika ekonomisko seku mazināšanai attiecībā uz uzņēmumiem un strādājošajiem. Pakāpeniski atceļot ierobežojošos pasākumus, šie scenāriji paredz ekonomiskās aktivitātes atveseļošanos, lai gan tās ātrums un mērogs joprojām ir ļoti nenoteikts. Inflācija ir samazinājusies krasa naftas cenu krituma un nedaudz mazākas SPCI inflācijas (neietverot enerģijas un pārtikas cenas) dēļ.

Apņēmībā turpināt sniegt atbalstu euro zonas tautsaimniecībai pašreizējo ekonomiskās darbības traucējumu un paaugstinātas nenoteiktības apstākļos Padome nolēma noteikt vēl labvēlīgākus nosacījumus ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperācijām (ITRMO III) un īstenot jaunu vispārēju pandēmijas ārkārtas ilgāka termiņa refinansēšanas operāciju (PĀITRO; *pandemic emergency longer-term refinancing operations*; PELTRO) kopumu. Turklāt tiek veiktas iegādes pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PĀAIP) ietvaros un turpinātas neto iegādes aktīvu iegādes programmas (AIP) ietvaros ar mēneša apjomu 20 mljrd. euro, kā arī AIP papildu pagaidu iegādes 120 mljrd. euro apjomā līdz šā gada beigām. Vienlaikus ar jau esošajiem nozīmīgajiem monetārās politikas stimuliem šie pasākumi labvēlīgi ietekmēs likviditāti un finansējuma nosacījumus un palīdzēs saglabāt raitu reālās tautsaimniecības kreditēšanu. Vienlaikus Padomei nāksies nepārtraukti gan atsevišķi, gan kopumā vērtēt pasākumus, lai noteiktu, vai tie joprojām ir atbilstoši kalibrēti un to apjoms ir pietiekams, lai sniegtu nepieciešamo stimulu apjomu, pildot ECB uzdevumu nodrošināt cenu stabilitāti.

Koronavīrusa uzliesmojums un ar to saistītie ierobežojošie pasākumi paralizējuši pasaules tautsaimniecību un tirdzniecību. Jaunākie apsekojumu dati liecina par krasu globālās aktivitātes sarukumu 2020. gada 1. pusgadā. Ķīnā 2020. gada 1. ceturksnī tika reģistrēts zemākais izaugsmes temps vairāku gadu desmitu laikā, bet gaidāms, ka pandēmijas ietekme uz citām lielām tautsaimniecībām būs īpaši redzama 2. ceturksnī. Tiek lēsts, ka pasaules tirdzniecības apjoms arī krasi sarucis. To noteica piegādes ķēžu pārrāvumi un plaši izplatīts pieprasījuma šoks. Vienlaikus visā pasaulē veikti spēcīgi politikas pasākumi, lai novērstu gaidāmo straujo globālās aktivitātes un tirdzniecības rādītāju pasliktināšanos. Gaidāms, ka globālais inflācijas

spiediens turpinās samazināties. To noteiks gan krass naftas cenu sarukums, gan vājš pieprasījums.

Kopš Padomes pēdējās sanāksmes 2020. gada marta sākumā valsts ilgtermiņa obligāciju peļņas likmes neliela svārstīguma apstākļos palielinājušās, bet riskantu aktīvu cena samazinājusies. Koronavīrusa izplatība un daudzu valstu izolācija izraisījušas milzīgu sasprindzinājumu euro zonas finanšu tirgos. Tomēr vairāki politikas pasākumi palīdzējuši nomierināt tirgus, vairākumā gadījumu nosakot aktīvu cenu negatīvās tendences virzienmaiņu. EONIA nākotnes līkne pavirzījās nedaudz augšup, jo tirgi vairs negaidīja nenovēršamu noguldījumu iespējas procentu likmes samazināšanu. Valūtas tirgos euro kurss ar tirdzniecības apjomu svērtā izteiksmē nedaudz pavājinājās.

Jaunākie ekonomiskie rādītāji un apsekojumu rezultāti par periodu kopš koronavīrusa izplatīšanās sākuma euro zonā liecina par bezprecedenta sarukumu, norādot uz būtisku euro zonas ekonomiskās aktivitātes samazināšanos un strauju situācijas pasliktināšanos darba tirgos. Koronavīrusa pandēmija un ar to saistītie ierobežojošie pasākumi smagi skāruši apstrādes rūpniecību un pakalpojumu nozari, negatīvi ietekmējot euro zonas tautsaimniecības ražošanas jaudu un iekšzemes pieprasījumu. 2020. gada 1. ceturksnī, kad tikai daļēji bija jūtamas koronavīrusa izplatīšanās sekas, euro zonas reālais IKP samazinājās par 3.8% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni, atspoguļojot ceturkšņa pēdējo nedēļu izolācijas pasākumu ietekmi. Straujais ekonomiskās aktivitātes sarukums aprīlī liecina par to, ka šī ietekme 2. ceturksnī, visticamāk, būs vēl nopietnāka. Ņemot vērā ļoti lielo nenoteiktību attiecībā uz pandēmijas ilgumu, grūti prognozēt neizbēgamās recesijas ticamo apmēru un ilgumu un tai sekojošo atveseļošanos.¹ Paredzams, ka euro zonas izaugsme atjaunosies, pakāpeniski atceļot ierobežojošos pasākumus. To veicinās labvēlīgi finansēšanas nosacījumi, euro zonas fiskālā nostāja un globālās aktivitātes atsākšanās. Tomēr sarukuma un atveseļošanās apjoms būs būtiski atkarīgs no ierobežojošo pasākumu ilguma un panākumiem, no tā, cik dziļa būs paliekošā ietekme uz piedāvājuma spēju un iekšzemes pieprasījumu un cik veiksmīgas būs politikas nelabvēlīgās ietekmes uz ienākumiem un nodarbinātību mazināšanai.

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi euro zonas SPCI gada inflācija samazinājusies no 0.7% martā līdz 0.4% aprīlī. To lielā mērā noteica zemāka enerģijas cenu inflācija, tomēr arī nedaudz zemāka SPCI inflācija (neietverot enerģijas un pārtikas cenas). Domājams, ka atbilstoši pašreizējo un biržā tirgto naftas nākotnes līgumu cenu straujam kritumam kopējā inflācija nākamajos mēnešos turpinās būtiski samazināties. Paredzams, ka ekonomiskās aktivitātes krasais sarukums nākamajos mēnešos radīs negatīvu ietekmi uz pamatinflāciju. Tomēr koronavīrusa pandēmijas vidēja termiņa ietekme uz inflāciju saistīta ar lielu nenoteiktību, ņemot vērā, ka ar vājāku pieprasījumu saistīto lejupvērsto spiedienu var daļēji kompensēt ar piegādes pārrāvumiem saistītais augšupvērstais spiediens. Uz tirgus instrumentiem balstītie ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām saglabājušies zemi. Lai gan uz

¹ Sīkāku informāciju par ECB speciālistu sagatavotajiem izaugsmes scenārijiem sk. šā "Tautsaimniecības Biļetena" rakstā *Alternative scenarios for the impact of the COVID-19 pandemic on economic activity in the euro area* ("COVID-19 ietekmes uz euro zonas ekonomisko aktivitāti alternatīvie scenāriji").

apsekojumiem balstītie inflācijas gaidu rādītāji īstermiņā un vidējā termiņā sarukuši, ilgāka termiņa gaidas ietekmētas mazāk.

Monetāro norišu jomā plašās naudas (M3) pieaugums 2020. gada martā palielinājās līdz 7.5% (februārī – 5.5%). M3 pieaugumu joprojām veicina jaunu banku kredītu izsniegšana privātajam sektoram, un šaurās naudas rādītājs M1 vēl arvien bija galvenais plašās naudas pieaugumu noteicošais faktors. Privātajam sektoram izsniegto aizdevumu dinamiku arī noteikusi koronavīrusa ietekme. Mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps 2020. gada martā bija 3.4% (februārī – 3.7%), bet nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada kāpuma temps martā sasniedza 5.4% (februārī – 3.0%). Euro zonas banku veiktās kreditēšanas apsekojuma rezultāti par 2020. gada 1. ceturksni arī liecina par uzņēmumu aizdevumu pieprasījuma kāpumu un kredītliniju izmantošanu apgrozāmā kapitāla likviditātes vajadzību segšanai, turpretī finansējuma vajadzības ieguldījumiem pamatlīdzekļos samazinājušās. Uzņēmumiem izsniegtajiem aizdevumiem piemērotie kredītu standarti kļuvuši nedaudz stingrāki, bet mājsaimniecībām izsniegtajiem aizdevumiem – vairāk. Vienlaikus bankas paredz kredītu standartu atvieglošanu uzņēmumiem izsniegtajiem aizdevumiem 2020. gada 2. ceturksnī. Padomes veiktajiem politikas pasākumiem, īpaši labvēlīgākiem nosacījumiem ITRMO III operācijām un atvieglotām prasībām attiecībā uz nodrošinājumu, vajadzētu stimulēt bankas izsniegt aizdevumus visiem privātā sektora uzņēmumiem.

Apkopojot tautsaimniecības analīzes rezultātus un monetārās analīzes sniegtos signālus, Padome apstiprināja, ka nepieciešams būtiskā apjomā īstenot stimulējošu monetāro politiku, lai vidējā termiņā panāktu stabilu inflācijas rādītāju tuvošanos līmenim, kas zemāks par 2%, bet tuvu tam.

Pamatojoties uz šo novērtējumu, Padome nolēma noteikt vēl labvēlīgākus ECB ITRMO III operāciju nosacījumus. Tas vēl vairāk veicinās mājsaimniecību un uzņēmumu kreditēšanu tautsaimniecības darbības traucējumu un paaugstinātas nenoteiktības apstākļos, mazinot koronavīrusa izraisīto šoku attiecībā uz kredītu nosacījumiem. Konkrētāk, Padome nolēma laikā no 2020. gada jūnija līdz 2021. gada jūnijam samazināt ITRMO III operāciju procentu likmi, nosakot, ka tā būs par 50 bāzes punktiem zemāka nekā Eurosistēmas galveno refinansēšanas operāciju vidējā procentu likme attiecīgajā periodā. Turklāt darījuma partneriem, kuru atbilstošo neto aizdevumu atlikums sasniegs kreditēšanas rādītāju robežlīmeni 0%, procentu likme laikā no 2020. gada jūnija līdz 2021. gada jūnijam būs par 50 bāzes punktiem zemāka nekā noguldījumu iespējas vidējā procentu likme attiecīgajā periodā.²

Padome nolēma arī īstenot jaunu vispārēju pandēmijas ārkārtas ilgāka termiņa refinansēšanas operāciju (PĀITRO; *pandemic emergency longer-term refinancing operations*; PELTRO) kopumu, lai atbalstītu likviditāti euro zonas finanšu sistēmā un veicinātu naudas tirgus raitas darbības saglabāšanu, nodrošinot efektīvu likviditātes aizsargmehānismu. PĀITRO veido septiņas papildu refinansēšanas operācijas, kas

² Sīkāku informāciju par jaunajiem ITRMO nosacījumiem sk. 2020. gada 30. aprīļa ECB [paziņojumā presei](#).

tiks uzsāktas 2020. gada maijā un pakāpeniski sasniegs dzēšanas termiņu laikā no 2021. gada jūlija līdz septembrim atbilstoši Padomes nodrošinājuma atvieglojumu pasākumu ilgumam. Tās tiks veiktas, izmantojot fiksētas procentu likmes izsoles procedūru ar pilna apjoma piešķirumu, un to procentu likme būs par 25 bāzes punktiem zemāka nekā galveno refinansēšanas operāciju vidējā procentu likme attiecīgās PĀITRO termiņa laikā.³

Kopš marta beigām Padome veikusi iegādes ECB jaunās pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PĀAIP) ietvaros, kuras kopējais apjoms ir 750 mljrd. euro, lai nodrošinātu labvēlīgu vispārējo monetārās politikas nostāju un novērstu koronavīrusa pandēmijas radītos nopietnos riskus monetārās politikas transmisijas mehānismam un euro zonas perspektīvai. Šīs iegādes arī turpmāk tiks veiktas elastīgi laika, aktīvu grupu un jurisdikciju dalījumā. Neto aktīvu iegādes PĀAIP ietvaros tiks veiktas līdz brīdim, kad Padome uzskatīs, ka koronavīrusa kritiskais posms ir beidzies, bet jebkurā gadījumā līdz šā gada beigām.

Turklāt turpināsies neto iegādes ECB AIP ietvaros ar mēneša apjomu 20 mljrd. euro, kā arī papildu pagaidu neto aktīvu iegādes 120 mljrd. euro apjomā līdz šā gada beigām. Padome joprojām paredz, ka mēneša neto aktīvu iegādes AIP ietvaros turpināsies tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams, lai nostiprinātu monetārās politikas procentu likmju stimulējošo ietekmi euro zonā, un beigsies, īsi pirms tā sāks paaugstināt galvenās ECB procentu likmes.

Padome paredz arī turpmāk pilnībā atkārtoti ieguldīt to AIP ietvaros iegādāto un dzēšanas termiņu sasniegušo vērtspapīru pamatsummas ilgāku laiku pēc tam, kad tā būs sākusi paaugstināt galvenās ECB procentu likmes, un jebkurā gadījumā tik ilgi, cik tas būs nepieciešams, lai uzturētu labvēlīgus likviditātes apstākļus un bagātīgu stimulējošās monetārās politikas pasākumu apjomu.

Turklāt Padome nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes un paredz, ka tās saglabāsies tagadējā vai zemākā līmenī līdz brīdim, kad Padome būs pārliecinājusies, ka iespēju aplēšu periodā vērojama inflācijas perspektīvas stabila virzība uz līmeni, kas ir pietiekami tuvu, bet zem 2%, un ka šī virzība konsekventi atspoguļojas pamatinflācijas dinamikā.

Kopumā Padomes kopš marta sākuma veiktie apņēmīgie un mērķtiecīgie pasākumi nodrošinājuši izšķirošu atbalstu euro zonas tautsaimniecībai un īpaši krīzes vissmagāk skartajām nozarēm. Konkrētāk, pasākumi veicina likviditāti un palīdz saglabāt kredītu plūsmas uz māsaimniecībām un uzņēmumiem (īpaši mazajiem un vidējiem uzņēmumiem), kā arī saglabāt labvēlīgus finansēšanas nosacījumus visām nozarēm un jurisdikcijām.

Vienlaikus pašreizējā strauji mainīgajā ekonomiskajā vidē Padome joprojām ir apņēmības pilna savu pilnvaru robežās darīt visu nepieciešamo, lai atbalstītu visus euro zonas pilsoņus šajā ārkārtīgi grūtajā laikā. Pirmām kārtām tas attiecas uz Padomes lomu nodrošināt ECB monetārās politikas transmisiju visās tautsaimniecības jomās un visās jurisdikcijās, pildot cenu stabilitātes nodrošināšanas

³ Sīkāku informāciju par PĀITRO sk. 2020. gada 30. aprīļa ECB [paziņojumā presei](#).

uzdevumu. Tāpēc Padome ir pilnībā gatava palielināt PĀAIP apjomu un koriģēt tās sastāvu tik daudz un tik ilgi, cik nepieciešams. Jebkurā gadījumā Padome ir gatava pēc vajadzības koriģēt visus tās instrumentus, lai atbilstoši apņēmībai ievērot simetriskuma principu nodrošinātu noturīgu inflācijas virzību uz tās mērķi.

© Eiropas Centrālā banka, 2020

Pasta adrese 60640 Frankfurt am Main, Germany
Tālrunis +49 69 1344 0
Interneta vietne www.ecb.europa.eu

Visas tiesības rezervētas. Atļauta pārpublicēšana izglītības un nekomerciālos nolūkos, norādot avotu.
ECB Valde ir atbildīga par šā biļetena sagatavošanu. Tulkojumus sagatavo un publicē nacionālās centrālās bankas.

Šajā numurā iekļautie statistiskie dati atbilst stāvoklim 2020. gada 29. aprīlī.

ISSN 2363-3506 (interneta versija)

ES kataloga numurs QB-BP-20-103-LV-N (interneta versija)