



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

3/2024



Aktuālās tautsaimniecības, finansiālās un monetārās norises

Kopsavilkums

Padome 2024. gada 11. aprīļa sanāksmē nolēma nemainīt trīs galvenās ECB procentu likmes. Saņemtā informācija pamatā apstiprinājusi Padomes iepriekšējo vidējā termiņa inflācijas perspektīvas novērtējumu. Inflācija turpinājusi kristies. To noteikusi zemāka pārtikas cenu un preču cenu inflācija. Vairākums pamatinflācijas rādītāju pazeminās, darba samaksas kāpuma temps pakāpeniski samazinās, un uzņēmumu peļņa absorbē daļu no darbaspēka izmaksu pieauguma. Finansēšanas nosacījumi joprojām ir ierobežojoši, un iepriekš veiktā procentu likmju paaugstināšana turpina vājināt pieprasījumu. Tas palīdz samazināt inflāciju. Taču iekšzemes cenu spiediens ir spēcīgs un notur augstu pakalpojumu cenu inflācijas līmeni.

Padome ir apņēmusies nodrošināt savlaicīgu inflācijas atgriešanos 2 % vidējā termiņa mērķrādītāja līmenī. Tā uzskata, ka ECB galveno procentu likmju līmenis būtiski veicina pašreizējo inflācijas samazināšanās procesu. Padomes turpmākie lēmumi nodrošinās, ka galvenās ECB procentu likmes saglabāsies pietiekami ierobežojošas tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams. Ja aktualizētais novērtējums par inflācijas perspektīvu, pamatinflācijas dinamiku un monetārās politikas transmisijas spēku vēl vairāk palielinās Padomes pārliecību, ka inflācija noturīgi virzās uz noteikto mērķrādītāju, būtu lietderīgi mazināt pašreizējo monetārās politikas stingrības līmeni. Jebkurā gadījumā Padomes turpmākie lēmumi par ierobežojumu atbilstošo apmēru un ilgumu arī turpmāk tiks pieņemti, pamatojoties uz datiem un katrā sanāksmē atsevišķi, un Padome iepriekš neapņemas virzīt procentu likmes konkrētā virzienā.

Ekonomiskā aktivitāte

Tautsaimniecības aktivitāte 2024. gada 1. ceturksnī joprojām bija vāja. Izdevumi par pakalpojumiem ir noturīgi, taču apstrādes rūpniecības uzņēmumi saskaras ar vāju pieprasījumu un ražošanas pieaugums joprojām ir neliels, īpaši energoietilpīgās nozarēs. Apsekojumi liecina par pakāpenisku atveseļošanos šā gada laikā, un to noteiks pakalpojumi. Gaidāms, ka šo atveseļošanos veicinās reālo ienākumu pieaugums zemākas inflācijas, darba samaksas kāpuma un tirdzniecības nosacījumu uzlabošanās dēļ. Turklāt nākamajos ceturkšņos būtu jāpalielinās eurozonas eksporta pieauguma tempam, jo atsāksies pasaules tautsaimniecības izaugsme un turpinās palielināties tēriņi par tirgojamām precēm. Visbeidzot, ar laiku vajadzētu mazināties monetārās politikas kavējošajai ietekmei uz pieprasījumu.

Bezdarba līmenis ir zemākais kopš euro ieviešanas. Vienlaikus spriedze darba tirgū pakāpeniski turpina mazināties, darba devējiem piedāvājot mazāk brīvo darbviētu.

Valdībām būtu jāturpina ierobežot ar enerģiju saistītos atbalsta pasākumus, lai inflācijas samazināšanās procesa norise varētu būt ilgtspējīga. ES pārskatītā ekonomiskās pārvaldības regulējuma ieviešana pilnībā un bez kavēšanās palīdzēs valdībām ilgtspējīgi samazināt budžeta deficītu un parāda rādītājus. Valstu fiskālajai un strukturālajai politikai vajadzētu būt vērstai uz tautsaimniecības ražīguma un konkurētspējas uzlabošanu. Tas palīdzētu mazināt cenu spiedienu vidējā termiņā. Eiropas līmenī efektīva un ātra "Nākamās paaudzes ES" programmas īstenošana un vienotā tirgus stiprināšana palīdzētu veicināt inovācijas un vairost ieguldījumus zaļās un digitālās pārkārtošanās procesā. Kā Padome uzsvēra 2024. gada 7. marta paziņojumā¹, apņēmīgāki un konkrētāki centieni pabeigt banku savienības un kapitāla tirgu savienības izveidi palīdzētu mobilizēt apjomīgus privātos ieguldījumus, kas nepieciešami, lai to panāktu.

Inflācija

Saskaņā ar Eurostat ātro aplēsi gada inflācija turpināja samazināties no 2.6 % februārī līdz 2.4 % martā. Pārtikas cenu inflācija martā noslīdēja līdz 2.7 % (februārī – 3.9 %), bet enerģijas cenu inflācija martā bija –1.8 % (iepriekšējā mēnesī – –3.7 %). Arī preču cenu inflācija martā turpināja samazināties, sasniedzot 1.1 % (februārī – 1.6 %). Tomēr pakalpojumu cenu inflācija martā joprojām bija augsta (4.0 %).

Vairākums pamatinflācijas rādītāju februārī turpināja samazināties, apstiprinot, ka pakāpeniski sarūk cenu spiediens. Saglabājoties augstam iekšzemes inflācijas līmenim, darba samaksas un vienības peļņas kāpums 2023. gada pēdējā ceturksnī bija lēnāks, nekā gaidīts, bet vienības darbaspēka izmaksas joprojām bija augstas. Tas daļēji atspoguļo vāju darba ražīguma pieaugumu. Jaunākie rādītāji liecina, ka turpinās darba samaksas kāpuma tempa palēnināšanās.

Nākamajos mēnešos gaidāms, ka inflācija svārstīsies aptuveni pašreizējā līmenī un pēc tam nākamgad samazināsies līdz 2 % mērķrādītāja līmenim. To noteiks vājāks darbaspēka izmaksu kāpums, Padomes ierobežojošās monetārās politikas seku izpausme, kā arī enerģijas krīzes un pandēmijas ietekmes mazināšanās. Ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji kopumā saglabājas stabili, lielākajai to daļai sasniedzot aptuveni 2 % līmeni.

Risku novērtējums

Tautsaimniecības izaugsmes riski vēl aizvien ir vairāk lejupvērsti. Izaugsmes temps varētu būt lēnāks, ja monetārās politikas ietekme izrādītos spēcīgāka, nekā gaidīts. Vājāka pasaules tautsaimniecība vai turpmāks pasaules tirdzniecības sarukums varētu kavēt arī eurozonas izaugsmi. Neattaisnojamais Krievijas karš pret Ukrainu un traģiskais konflikts Tuvajos Austrumos ir nozīmīgi ģeopolitisko risku avoti. To rezultātā var mazināties uzņēmumu un mājsaimniecību konfidence attiecībā uz

¹ Sk. ECB paziņojumu presei "Statement by the ECB Governing Council on advancing the Capital Markets Union", 2024. gada 7. marts.

nākotni un rasties pasaules tirdzniecības pārrāvumi. Izaugsme varētu būt straujāka, ja inflācijas kritums būtu spējāks par paredzēto, reālo ienākumu pieaugums palielinātu tēriņus vairāk, nekā gaidīts, vai pasaules tautsaimniecības izaugsme būtu spēcīgāka, nekā paredzēts.

Augšupvērstie riski, kas apdraud inflāciju, ietver paaugstinātu ģeopolitisko spriedzi, īpaši Tuvajos Austrumos. Tā varētu īstermiņā palielināt enerģijas cenas un kravu pārvadāšanas izmaksas, kā arī palēnināt pasaules tirdzniecības izaugsmi. Inflācija arī varētu būt augstāka, nekā gaidīts, ja darba samaksas pieaugums būtu spēcīgāks, nekā paredzēts, vai peļņas maržas izrādītos noturīgākas. Tomēr inflācija var arī pārsteigt ar lejupvērstu tendenci, ja monetārā politika mazinās pieprasījumu vairāk, nekā gaidīts, vai ekonomiskā vide pārējā pasaulē negaidīti pasliktināsies.

Finanšu un monetārie nosacījumi

Tirgus procentu likmju dinamika kopš Padomes 2024. gada 7. marta monetārās politikas sanāksmes bijusi kopumā stabila, un plašāki finansēšanas nosacījumi joprojām ir ierobežojoši. Uzņēmumiem izsniegto aizdevumu vidējā procentu likme februārī nedaudz saruka, sasniedzot 5.1 % (janvārī – 5.2 %). Hipotekāro kredītu procentu likmes februārī bija 3.8 % (janvārī – 3.9 %).

Joprojām augsto aizņēmumu procentu likmju un ar tām saistīto ieguldījumu plānu sarukuma dēļ 2024. gada 1. ceturksnī vēl vairāk samazinājās uzņēmumu pieprasījums pēc aizdevumiem, kā norādīts 2024. gada aprīļa banku veiktās kreditēšanas apsekojumā. Saglabājās kreditēšanas standartu stingrība – tā vēl nedaudz pieauga uzņēmumiem izsniegtajiem kredītiem un mazliet samazinājās hipotekārajiem kredītiem.

Šādos apstākļos kreditēšanas dinamika joprojām ir vāja. Uzņēmumiem izsniegto banku aizdevumu apjoms februārī pieauga nedaudz ātrāk – gada kāpuma temps bija 0.4 % (janvārī – 0.2 %). Mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu dinamika februārī nemainījās (gada pieauguma temps – 0.3 %). Plašās naudas rādītāja, ko mēra ar M3, pieauguma temps februārī bija vājš (0.4 %).

Monetārās politikas lēmumi

Galveno refinansēšanas operāciju procentu likme, kā arī aizdevumu iespējas uz nakti procentu likme un noguldījumu iespējas procentu likme netiek mainītas (attiecīgi 4.50 %, 4.75 % un 4.00 %).

Aktīvu iegādes programmas portfelis tiek samazināts mērenā un prognozējamā tempā, jo Eurosistēma vairs atkārtoti neiegulda dzēšanas termiņu sasniegušo vērtspapīru pamatsummas maksājumus.

Padome paredz 2024. gada 1. pusgadā turpināt pilnībā atkārtoti ieguldīt pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PĀAIP) ietvaros iegādāto un dzēšanas termiņu sasniegušo vērtspapīru pamatsummas maksājumus. 2024. gada 2. pusgadā

Padome paredz samazināt PĀAIP portfeli vidēji par 7.5 mljrd. euro mēnesī. Padome paredz atkārtotu ieguldīšanu PĀAIP ietvaros pārtraukt 2024. gada beigās.

Padome turpinās atkārtoti ieguldīt no PĀAIP portfeļa vērtspapīru dzēšanas iegūtos līdzekļus, izmantojot elastīgu pieeju, lai novērstu ar pandēmiju saistītos monetārās politikas transmisijas mehānismu apdraudošos riskus.

Tā kā bankas atmaksā summas, kuras tās aizņēmušās ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperācijās, Padome regulāri novērtēs, kā aizdevumu mērķoperācijas un to notiekošā atmaksa palīdz uzturēt tās monetārās politikas nostāju.

Secinājums

Padome 2024. gada 11. aprīļa sanāksmē nolēma nemainīt trīs galvenās ECB procentu likmes. Padome ir apņēmusies nodrošināt savlaicīgu inflācijas atgriešanos 2 % vidējā termiņa mērķrādītāja līmenī. Tā uzskata, ka ECB galveno procentu likmju līmenis būtiski veicina pašreizējo inflācijas samazināšanās procesu. Padomes turpmākie lēmumi nodrošinās, ka galvenās ECB procentu likmes saglabāsies pietiekami ierobežojošas tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams. Ja aktualizētais novērtējums par inflācijas perspektīvu, pamatinflācijas dinamiku un monetārās politikas transmisijas spēku vēl vairāk palielinās Padomes pārliecību, ka inflācija noturīgi virzās uz noteikto mērķrādītāju, būtu lietderīgi mazināt pašreizējo monetārās politikas stingrības līmeni. Jebkurā gadījumā Padomes turpmākie lēmumi par ierobežojumu atbilstošo apmēru un ilgumu arī turpmāk tiks pieņemti, pamatojoties uz datiem un katrā sanāksmē atsevišķi, un Padome iepriekš neapņemas virzīt procentu likmes konkrētā virzienā.

Jebkurā gadījumā Padome ir gatava atbilstoši savām pilnvarām koriģēt visus instrumentus, lai nodrošinātu, ka inflācija atgriežas vidējā termiņa mērķrādītāja līmenī, un saglabātu raitu monetārās politikas transmisijas darbību.

© Eiropas Centrālā banka, 2024

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

Visas tiesības rezervētas. Atļauta pārpublicēšana izglītības un nekomerciālos nolūkos, norādot avotu.

Konkrētu terminu skaidrojumu sk. [ECB terminu vārdnīcā](#) (glossary; pieejama tikai angļu valodā).

Šajā numurā iekļautie statistiskie dati atbilst stāvoklim 2024. gada 10. aprīlī.

ISSN 2363-3506 (PDF)

ES kataloga numurs QB-BP-24-103-LV-N (PDF)