



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

7/2024



Aktuālās tautsaimniecības, finansiālās un monetārās norises

Kopsavilkums

Padome 2024. gada 17. oktobra sanāksmē nolēma pazemināt trīs galvenās ECB procentu likmes par 25 bāzes punktiem. Konkrētāk, lēmums pazemināt noguldījumu iespējas procentu likmi – likmi, ar kuras palīdzību Padome nosaka monetārās politikas nostājas virzību, – bija balstīts uz Padomes aktualizēto novērtējumu par inflācijas perspektīvu, pamatinflācijas dinamiku un monetārās politikas transmisijas spēku. Saņemtā informācija par inflāciju liecināja, ka inflācijas lejupslīdes process virzās atbilstoši gaidītajam. Inflācijas perspektīvu ietekmēja arī nesenā pārsteidzošā ekonomiskās aktivitātes rādītāju pasliktināšanās. Vienlaikus finansēšanas nosacījumi joprojām ir ierobežojoši.

Gaidāms, ka inflācija turpmākajos mēnešos pieaugs, bet nākamā gada laikā pazemināsies līdz mērķrādītāja līmenim. Iekšzemes inflācija saglabājas augsta, darba samaksai joprojām pieaugot paātrinātā tempā. Vienlaikus paredzams, ka darbaspēka izmaksu spiediens turpinās pakāpeniski atslābt, peļņai daļēji amortizējot tā ietekmi uz inflāciju.

Padome apņēmusies nodrošināt savlaicīgu inflācijas atgriešanos tās noteiktā 2 % vidējā termiņa mērķrādītāja līmenī. Tā saglabās monetārās politikas procentu likmes pietiekami ierobežojošā līmenī tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams, lai sasniegtu šo mērķi. Padomes pieeja, tai katrā sanāksmē nosakot ierobežojumu apmēru un ilgumu, arī turpmāk būs balstīta uz datiem. Konkrētāk, tās lēmumi par procentu likmēm būs atkarīgi no inflācijas perspektīvas novērtējuma un tajos tiks ņemti vērā saņemtie tautsaimniecības un finanšu dati, pamatinflācijas dinamika un monetārās politikas transmisijas spēks. Padome iepriekš neapņemas virzīt procentu likmes konkrētā virzienā.

Ekonomiskā aktivitāte

Saņemtā informācija liecina, ka ekonomiskā aktivitāte bijusi nedaudz vājāka, nekā gaidīts. Lai gan rūpnieciskā ražošana vasaras mēnešos bijusi īpaši svārstīga, apsekojumi liecina, ka apstrādes rūpniecības izlaide turpinājusi samazināties. Attiecībā uz pakalpojumiem apsekojumi liecina par kāpumu augustā. To, domājams, veicinājusi spēcīga vasaras tūrisma sezona, bet jaunākie dati norāda uz gausāku pieaugumu. Uzņēmumi vien lēnām paplašina ieguldījumus, savukārt ieguldījumi mājokļos turpina sarukt. Eksports, īpaši preču eksports, ir pavājinājies.

Lai gan ienākumi 2. ceturksnī pieauga, mājsaimniecību patēriņš pretēji gaidām samazinājās.¹ Mājsaimniecību uzkrājumu līmenis 2. ceturksnī bija 15.7 %. Tas būtiski pārsniedz vidējo līmeni pirms pandēmijas (12.9 %). Vienlaikus jaunākie apsekojumu rādītāji liecina par mājsaimniecību tēriņu pakāpenisku atjaunošanos.

Darba tirgus saglabājies noturīgs. Bezdarbs augustā joprojām bija vēsturiski zemākajā līmenī (6.4 %). Taču apsekojumi norāda uz nodarbinātības pieauguma tempa palēnināšanos un turpmāku darbaspēka pieprasījuma samazināšanos.

Padome gaida, ka laika gaitā tautsaimniecība nostiprināsies, reālo ienākumu kāpumam ļaujot mājsaimniecībām patērēt vairāk. Ierobežojošās monetārās politikas ietekmes pakāpeniskai izzušanai būtu jāveicina patēriņš un ieguldījumi. Pieaugot globālajam pieprasījumam, eksportam vajadzētu labvēlīgi ietekmēt atveseļošanos.

Fiskālajai un strukturālajai politikai vajadzētu būt vērstai uz tautsaimniecības ražīguma, konkurētspējas un noturības vairošanu. Tas ļautu kāpināt potenciālo izaugsmi un mazināt cenu spiedienu vidējā termiņā. Tāpēc ir ļoti svarīgi nekavējoties veikt turpmākus pasākumus, kas ietver konkrētas un vērienīgas strukturālās politikas noteikšanu, reaģējot uz Mario Dragi (Mario Draghi) priekšlikumiem par Eiropas konkurētspējas uzlabošanu un Enriko Letas (Enrico Letta) priekšlikumiem par vienotā tirgus veicināšanu. ES pārskatītā ekonomiskās pārvaldības regulējuma pilnīga ieviešana pārredzami un bez kavēšanās palīdzēs valdībām ilgtspējīgi samazināt budžeta deficītu un parāda rādītājus. Valdībām tagad būtu jāuzsāk vērienīga šajā virzienā vērstu pasākumu iekļaušana savos vidējā termiņa fiskālās un strukturālās politikas plānos.

Inflācija

Gada inflācija septembrī turpināja samazināties, sasniedzot 1.7 % – zemāko līmeni kopš 2021. gada aprīļa. Enerģijas cenas krasī saruka (gada pieauguma temps – –6.1 %). Pārtikas cenu inflācija mazliet pieauga (līdz 2.4 %). Preču cenu inflācija joprojām bija zema (0.4 %), savukārt pakalpojumu cenu inflācija saruka līdz 3.9 %.

Vairākums pamatinflācijas rādītāju samazinājās vai nemainījās. Iekšzemes inflācija joprojām ir augsta, eurozonā saglabājoties spēcīgam darba samaksas spiedienam. Vienošanās ceļā noteiktās darba samaksas kāpums gada atlikušajā daļā joprojām būs augsts un svārstīgs, ņemot vērā vienreizējo maksājumu būtisko lomu un darba samaksas korekciju procesa pakāpenisko raksturu.

Gaidāms, ka inflācija nākamajos mēnešos palielināsies, daļēji tāpēc, ka agrākie krasie enerģijas cenu kritumi vairs neatspoguļosies gada inflācijas līmenī. Pēc tam nākamā gada laikā inflācijai vajadzētu samazināties līdz mērķrādītāja līmenim. Inflācijas lejupslīdes procesu, domājams, atbalstīs mazāks darbaspēka izmaksu spiediens un agrāk īstenotās monetārās politikas stingrības palielināšanas

¹ Šajā "Tautsaimniecības Biļetena" numurā iekļautie dati atbilst stāvoklim 2024. gada 16. oktobrī, izņemot SPCI datus, kuri atbilst stāvoklim 17. oktobrī. Saskaņā ar Eurostat 18. oktobrī publicēto aktualizēto aplēsi par eurozonas nacionālajiem kontiem privātā patēriņa pieauguma prognoze 2024. gada 2. ceturksnim tika paaugstināta un tagad ir pozitīva (0.1 %).

pakāpeniska ietekme uz patēriņa cenām. Vairākums ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāju ir aptuveni 2 %.

Risku novērtējums

Tautsaimniecības izaugsmes riski vēl arvien ir vairāk lejupvērsti. Konfidences pazemināšanās varētu neļaut patēriņam un ieguldījumiem atveseļoties tik strauji, kā gaidīts. To varētu pastiprināt ģeopolitisko risku avoti, piemēram, Krievijas neattaisnojamais karš pret Ukrainu un traģiskais konflikts Tuvajos Austrumos, kas varētu izraisīt arī enerģijas piegāžu un globālās tirdzniecības pārrāvumus. Zemāks eurozonas eksporta pieprasījums, ko, piemēram, noteiktu vājāka pasaules tautsaimniecība vai lielāko valstu tirdzniecības nesaskaņu eskalācija, vēl negatīvāk ietekmētu eurozonas izaugsmi. Arī izaugsmes temps varētu būt lēnāks, ja monetārās politikas stingrības palielināšanas novēlotā ietekme izrādītos spēcīgāka, nekā gaidīts. Izaugsme varētu būt straujāka, ja pasaules tautsaimniecība pieaugtu spēcīgāk par gaidīto vai ja labvēlīgāki finansēšanas nosacījumi un inflācijas kritums veicinātu ātrāku patēriņa un ieguldījumu atjaunošanos.

Inflācija varētu būt augstāka, nekā gaidīts, ja darba samaksas vai peļņas kāpums būs lielāks par gaidīto. Augšupvērstos riskus, kas apdraud inflāciju, nosaka arī paaugstināta ģeopolitiskā spriedze, kas varētu īstermiņā palielināt enerģijas cenas un kravu pārvadāšanas izmaksas, kā arī palēnināt pasaules tirdzniecības izaugsmi. Turklāt ekstrēmi laikapstākļi, kā arī klimata krīzes attīstība kopumā varētu paaugstināt pārtikas cenas. Turpretī inflācija var pārsteigt ar spēcīgāku kritumu, ja zema konfidence un bažas par ģeopolitiskajiem notikumiem neļautu patēriņam un ieguldījumiem atveseļoties tik strauji, kā gaidīts, monetārā politika mazinātu pieprasījumu vairāk, nekā paredzēts, vai ekonomiskā vide pārējā pasaulē negaidīti pasliktinātos.

Finanšu un monetārie nosacījumi

Īsāka termiņa tirgus procentu likmes kopš Padomes 12. septembra sanāksmes ir sarukušas. Tas pamatā skaidrojams ar vājākiem jaunākajiem eurozonas tautsaimniecības rādītājiem un turpmāku inflācijas kritumu. Lai gan finansēšanas nosacījumi joprojām ir ierobežojoši, jauno uzņēmumiem izsniegto kredītu un mājāsaimniecībām izsniegto jauno hipotekāro kredītu vidējās procentu likmes augustā nedaudz pazeminājās (attiecīgi līdz 5.0 % un 3.7 %).

Kā liecina 2024. gada oktobra banku veiktās kreditēšanas apsekojums, uzņēmumiem izsniegtajiem aizdevumiem piemērotie kreditēšanas standarti 3. ceturksnī nemainījās, lai gan vairāk nekā divus gadus tie nepārtraukti bija kļuvuši stingrāki. Turklāt uzņēmumu pieprasījums pēc aizdevumiem pirmo reizi divu gadu laikā ir pieaudzis. Kopumā uzņēmumiem izsniegto aizdevumu apjoma pieaugums joprojām ir neliels (gada pieauguma temps augustā – 0.8 %).

Hipotekārajiem kredītiem piemērotie kreditēšanas standarti trešo ceturksni pēc kārtas kļuvuši mazāk stingri. To īpaši noteica spēcīgāka banku konkurence. Zemāku procentu likmju un labāku mājokļu tirgus perspektīvu ietekmē spēcīgi audzis pieprasījums pēc hipotekārajiem kredītiem. Tādējādi hipotekārā kreditēšana ir nedaudz aktivizējusies (gada pieauguma temps – 0.6 %).

Monetārās politikas lēmumi

Noguldījumu iespējas uz nakti procentu likme, galvenā refinansēšanas procentu likme un aizdevumu iespējas uz nakti procentu likme ar 2024. gada 23. oktobri tika pazeminātas attiecīgi līdz 3.25 %, 3.40 % un 3.65 %.

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

Eurosistēma vairs pilnībā atkārtoti neiegulda pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PĀAIP) ietvaros iegādāto dzēšanas termiņu sasniegušo vērtspapīru pamatsummas maksājumus, samazinot PĀAIP portfeli vidēji par 7.5 mljrd. euro mēnesī. Padome paredz pārtraukt atkārtoto ieguldīšanu PĀAIP ietvaros 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 notiekošā to atmaksa palīdz uzturēt tās monetārās politikas nostāju.

Secinājums

Padome 2024. gada 17. oktobra sanāksmē nolēma pazemināt trīs galvenās ECB procentu likmes par 25 bāzes punktiem. Konkrētāk, lēmums pazemināt noguldījumu iespējas procentu likmi – likmi, ar kuras palīdzību Padome nosaka monetārās politikas nostājas virzību, – bija balstīts uz Padomes aktualizēto novērtējumu par inflācijas perspektīvu, pamatinflācijas dinamiku un monetārās politikas transmisijas spēku. Padome apņēmusies nodrošināt savlaicīgu inflācijas atgriešanos tās noteiktā 2 % vidējā termiņa mērķrādītāja līmenī. Tā saglabās monetārās politikas procentu likmes pietiekami ierobežojošā līmenī tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams, lai sasniegtu šo mērķi. Padomes pieeja, tai katrā sanāksmē nosakot ierobežojumu apmēru un ilgumu, arī turpmāk būs balstīta uz datiem. Konkrētāk, Padomes lēmumi par procentu likmēm būs atkarīgi no inflācijas perspektīvas novērtējuma, un tajos tiks ņemti vērā saņemtie tautsaimniecības un finanšu dati, pamatinflācijas dinamika un monetārās politikas transmisijas spēks. 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 16. oktobrī.

ISSN 2363-3506 (PDF)

ES kataloga numurs QB-BP-24-107-LV-N (PDF)