

# Aktuālās tautsaimniecības un monetārās norises

## Kopsavilkums

Kopš septembra sākuma pieejamā informācija liecināja par euro zonas tautsaimniecības nepārtrauktu mērenu, bet stabilu atveseļošanos un pakāpenisku inflācijas kāpumu atbilstoši iepriekšējām gaidām. Euro zonas tautsaimniecībā joprojām vērojama noturība pret nelabvēlīgo pasaules tautsaimniecības un politiskās nenoteiktības ietekmi. Šo noturību veicinājuši ECB visaptverošie monetārās politikas pasākumi, kas nodrošina ļoti labvēlīgus finansēšanas nosacījumus uzņēmumiem un mājsaimniecībām. Tomēr kopumā ar bāzes scenāriju joprojām saistīti lejupvērsti riski.

Pieejamie globālie rādītāji liecina par mērenu globālās aktivitātes atjaunošanos un tirdzniecības izaugsmi 3. ceturksnī. Vienlaikus saglabājusies zema pasaules kopējā inflācija, jo iepriekš vērotais enerģijas cenu kritums ietekmējis cenu kāpumu. Riski globālās aktivitātes perspektīvai joprojām ir lejupvērsti un galvenokārt saistīti ar politisko nenoteiktību un finansiālo nelīdzsvarotību.

Kopš septembra sākuma valdības obligāciju peļņas likmes palielinājušās un EONIA nākotnes procentu likmju līkne pavirzījies augšup, īpaši vidēja termiņa aizdevumu peļņas likmēm gandrīz sasniedzot līmeni, kāds bija vērojams jūnija beigās pēc Apvienotajā Karalistē notikušā referendumā par dalību ES. Uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpība nedaudz pieauga un kopumā joprojām bija daudz zemāka nekā 2016. gada marta sākumā, kad tika uzsākta "[Uzņēmumu sektora aktīvu iegādes programma](#)". Salīdzinājumā ar 2016. gada sākumu kapitāla vērtspapīru cenas kopumā nemainījās, saglabājoties īpaši zemiem banku sektora novērtējumiem.

Turpinās euro zonas ekonomiskā atveseļošanās. Paredzams, ka nākotnē tautsaimniecības izaugsme joprojām notiks mērenā, bet stabilā tempā. ECB monetārās politikas pasākumu ietekmei uz reālo tautsaimniecību vajadzētu veicināt iekšzemes pieprasījumu. Labvēlīgi finansēšanas nosacījumi un uzņēmumu pelnītspējas uzlabošanās turpina veicināt ieguldījumu atjaunošanos. Turklāt joprojām samērā zemās naftas cenas un pastāvīgais nodarbinātības pieaugums, ko labvēlīgi ietekmējušas arī iepriekšējās strukturālās reformas, nodrošina papildu atbalstu mājsaimniecību reāli rīcībā esošo ienākumu un privātā patēriņa kāpumam. Turklāt euro zonas fiskālā nostāja 2017. gadā būs kopumā neitrāla. Tomēr gaidāms, ka tautsaimniecības atveseļošanās euro zonā kavēs joprojām ierobežotais ārējais pieprasījums, vairākās nozarēs nepieciešamās bilances korekcijas un lēnais strukturālo reformu īstenošanas temps. Euro zonas izaugsmes perspektīvas riski joprojām ir lejupvērsti un galvenokārt saistīti ar ārējo vidi.

Saskaņā ar *Eurostat* datiem euro zonas SPCI gada inflācija 2016. gada septembrī bija 0.4% (augustā – 0.2%). Tas galvenokārt atspoguļoja pastāvīgu enerģijas cenu gada inflācijas kāpumu, savukārt nekādas pazīmes vēl neliecina par pārliecinošu pamatā esošās inflācijas kāpuma tendenci. Gaidāms, ka dažos nākamajos mēnešos, pamatojoties uz pašreizējām biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenām, inflācija, visticamāk, paaugstināsies galvenokārt enerģijas cenu gada pārmaiņu tempa bāzes efektu ietekmē. Turpmāku inflācijas kāpumu 2017. un 2018. gadā varētu veicināt ECB monetārās politikas pasākumi un gaidāmā tautsaimniecības atveseļošanās.

Kopš 2014. gada jūnija veiktie monetārās politikas pasākumi veicinājuši aizņemšanās nosacījumu un kredīta plūsmu uzlabošanu euro zonā, tādējādi atbalstot tautsaimniecības atveseļošanu. Konkrētāk, saskaņā ar euro zonas banku veiktās kredītēšanas 2016. gada 3. ceturkšņa apsekojumu ECB aktīvu iegādes programma un negatīvā noguldījumu iespējas procentu likme veicinājušas izdevīgākus aizdevumu noteikumus un nosacījumus. Vienlaikus banku aizdevumu procentu likmju tālākas samazināšanās apstākļos, 2016. gada augustā tām sasniedzot vēsturiski zemāko līmeni, bankas joprojām ziņojušas par aizdevumu pieprasījuma kāpumu. Tādējādi, neraugoties uz nelielu apsūkumu vasarā, aizdevumu atlikuma kāpuma tempa atjaunošanās turpinājusi lēnām palielināties. Runājot par finansējumu, kas balstīts uz tirgus instrumentiem, nefinanšu sabiedrību parāda vērtspapīru neto emisija 2016. gada septembrī būtiski nostiprinājās.

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 2016. gada 20. oktobra sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Padome joprojām paredz, ka galvenās ECB procentu likmes ilgāku laiku un daudz ilgāk par neto aktīvu iegāžu periodu saglabāsies pašreizējā līmenī vai būs zemākas. Attiecībā uz nestandarta monetārās politikas pasākumiem Padome apstiprināja, ka plānots saglabāt aktīvu iegāžu mēneša apjomu 80 mljrd. euro līdz 2017. gada marta beigām vai, ja nepieciešams, ilgāk un jebkurā gadījumā līdz brīdim, kad Padome būs pārliecinājusies, ka vērojama noturīga inflācijas līmeņa korekcija atbilstoši tās inflācijas mērķim.

Turpmāk gaidāms, ka Padome joprojām centīsies saglabāt ļoti būtisko stimulējošo monetāro pasākumu apjomu, kas nepieciešams, lai vidējā termiņā nodrošinātu ilgtspējīgu inflācijas atgriešanos līmenī, kas zemāks par 2%, bet tuvu tam. Tāpēc Padome nepieciešamības gadījumā turpinās rīkoties, izmantojot visus savu pilnvaru ietvaros pieejamos instrumentus. Padomes decembra vērtējumā tiks ņemtas vērā jaunās speciālistu makroekonomiskās iespēju aplēses periodam līdz 2019. gadam un Eurosistēmas komiteju darbs par iespējām nodrošināt raitu aktīvu iegādes programmas īstenošanu līdz 2017. gada martam vai, ja nepieciešams, ilgāk.