

Eirozonas monetārā politika un inflācija

Olga Lielkalne
Monetārās politikas pārvaldes galvenā ekonomiste

2025. gada 25. februārī

Monetārā politika un Eirosistēma



Transmisija uz Latvijas ekonomiku

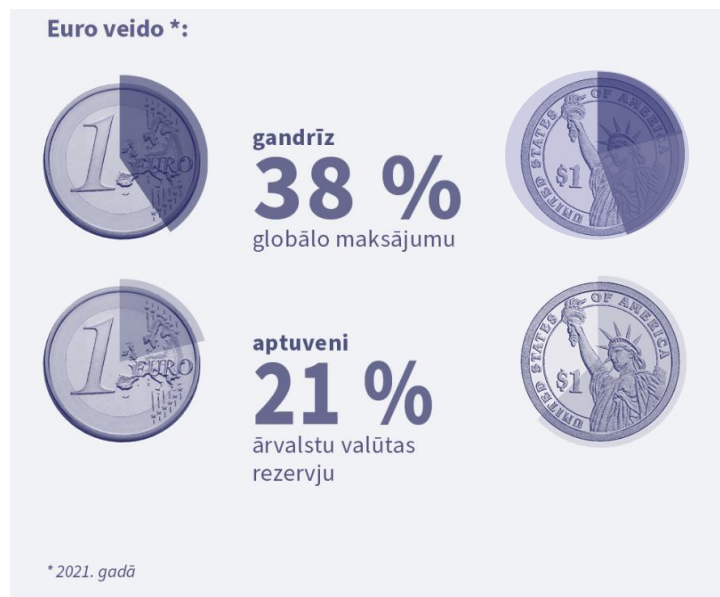


Izaicinājumi eirozonā un pasaulē

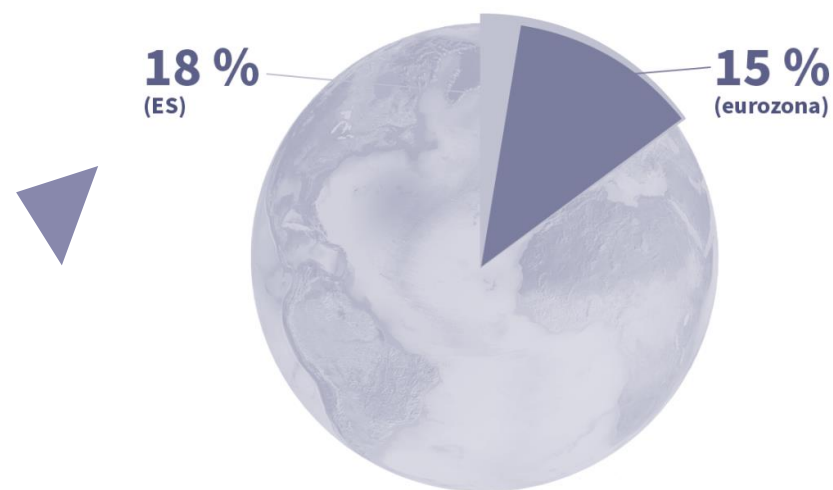


Euro ir otra svarīgākā valūta pasaulē

Euro ir liels spēlētājs globālajos maksājumos

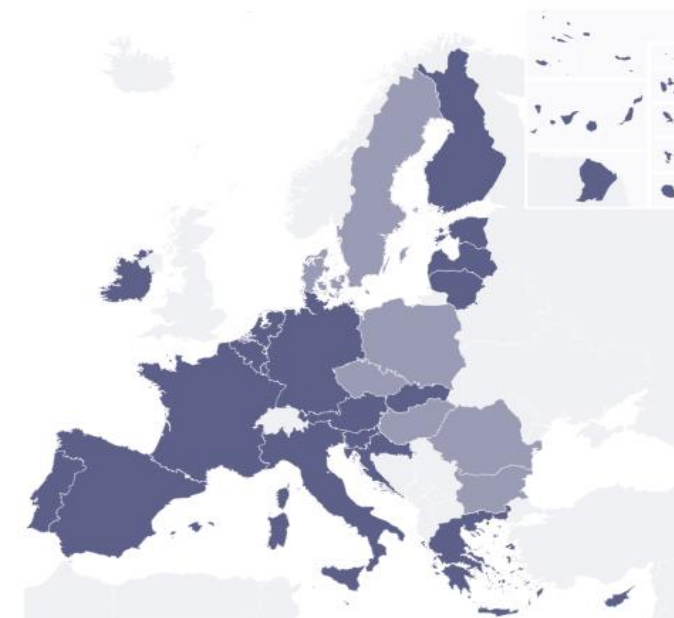


ES un eirozonā kā svarīgs tirdzniecības partneris



* kā daļa no IKP, kas izteikts dolāros (2021)

350 miljoni cilvēku izmanto *euro* kā savu ikdienas valūtu



(As of June 5, 2023)

- Many (but not all) French overseas territories

Borders depicted as they are recognized by the EU.

Ilgais ceļš līdz *euro* izveidei

Uz Māstrihtu	Līdz vienotai valūtai	Vienota valūta
1970 Vernerera plāns	1994 Eiropas Monetārā Institūta izveide (pirmstecis ECB)	1999 Eiropas Monetārās savienības sākums (11 valstis)
1979 EMS sākums	1997 Stabilitātes un izaugsmes pakts	2001 Pievienojas Grieķija
1989 Delora komiteja	1998 Lēmums par dalību	2002 <i>Euro</i> monētas un banknotes laistas apgrozībā
1991 Māstrihtas parakstīšana	1998 Apmaiņas kursa noteikšana	
1993 Māstrihtas ratificēšana	1998 ECB izveide	

Pievienošanās *euro* saimei sniedz virkni ieguvumu



starptautiskās
finanšu sistēmas
un ekonomikas
lielāka noturība



vairāk izvēles iespēju
tirgus dalībniekiem
visā pasaulē



**zemāki tirdzniecības
riski** ES uzņēmumiem



**zemākas procentu
likmes un transakciju
izmaksas**
mājsaimniecībām,
uzņēmumiem un arī ES
valstīm



drošāka piekļuve
finansējumam
ES uzņēmumiem
un valdībām



lielāka autonomija
ES patērētājiem un
uzņēmumiem



**Lata saglabāšana un patstāvīga
monetārās politikas īstenošana**

BANKA SLOVENIJE
EVROSISTEM



**BANCO DE
PORTUGAL**
EUROSISTEMA

banque CENTRALE DU LUXEMBOURG
EUROSISTÈME



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

DeNederlandscheBank



BANK ĊENTRALI TA' MALTA
EUROSISTEMA
CENTRAL BANK OF MALTA



**DEUTSCHE
BUNDESBANK**
EUROSISTEM



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSISTÉM

BANQUE DE FRANCE
EUROSISTÈME



EUROPEAN CENTRAL BANK
EUROSISTEM

Banque Nationale
DE BELGIQUE
Eurosystème

LATVIJAS BANKA
EIROSISTĒMA



Banc Ceannais na hÉireann
Central Bank of Ireland
Eurosistem

€ONB
OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSISTEM



CENTRAL BANK OF CYPRUS
EUROSISTEM



HNB
EUROSISTEM



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ



LIETUVOS BANKAS
EUROSISTEMA



EUROSÜSTEEM

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

SUOMEN PANKKI
EUROJÄRJESTELMÄ

Eirosistēmas uzdevumi

Pamatuzdevumi	Citi uzdevumi
Noteikt un īstenot monetāro politiku	Padomdevējfunkcija
Veikt valūtas operācijas	Statistisko datu vākšana un apkopošana
Veicināt maksājumu sistēmu raitu darbību	Banknošu emisija
Turēt un pārvaldīt iesaistīto ES dalībvalstu ārējās rezerves	Starptautiskā sadarbība
	Uzraudzība un finanšu stabilitāte

ECB monetārās politikas mērķis

- Primārais mērķis – **nodrošināt cenu stabilitāti** (Līgums par Eiropas Savienības darbību jeb Māstrihtas līgums, 127. pants, pieņemts 1992.gadā)
- Ar cenu stabilitāti saprotama **gada inflācija 2% apmērā** vidējā termiņā.
- Inflāciju nosaka pēc saskaņotā patēriņa cenu indeksa jeb (SPCI).



Kāpēc inflācijas līmenim jābūt 2% vidējā termiņā?



Skaidrs mērķis

Inflācijas mērķis ir skaidrs un paredzams. Tas sniedz priekšstatu par gaidāmajām cenu pārmaiņām.

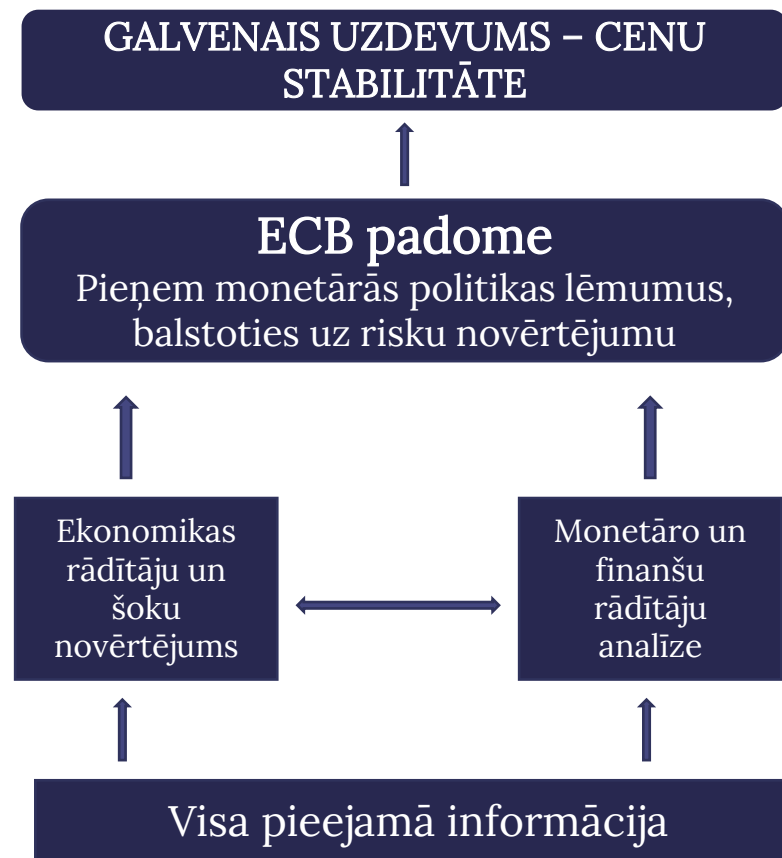
Drošības rezerve

Tiek nodrošināta drošības rezerve attiecībā uz potenciālo deflācijas risku.

Atšķirības starp valstīm

Tiek ņemtas vērā inflācijas atšķirības eirozonas valstīs.

ECB padome astoņas reizes gadā pieņem lēmumus par monetārās politikas izmaiņām



ECB Padomes sastāvs



Kādus instrumentus izmanto ECB?

Tradicionālie instrumenti

Monetārās
politikas
mērķa likmes

Re-
finansēšanas
operācijas

Obligātās
rezervju
prasības

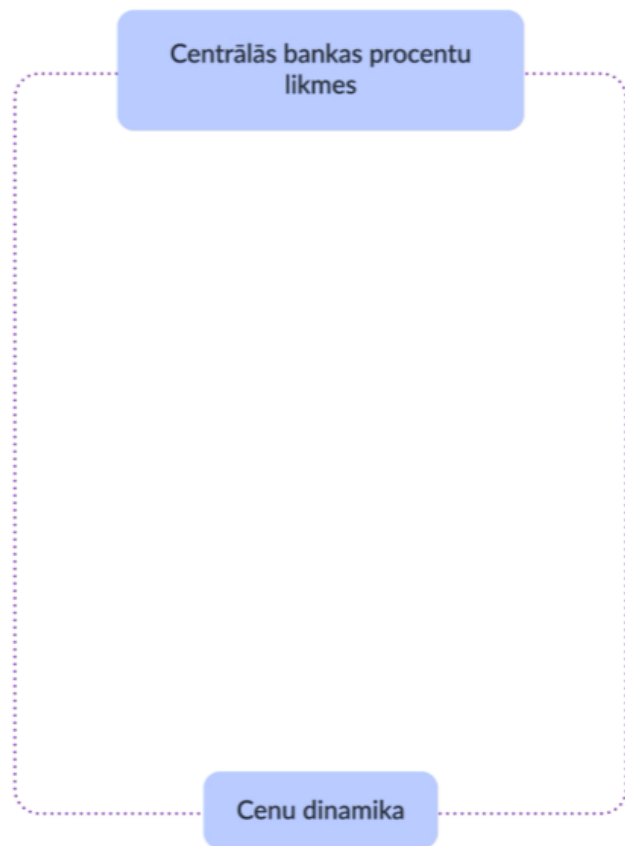
Netradicionālie instrumenti

Aktīvu
pirkšanas
programmas
(APP)

Papildu
likviditātes
atbalsts
(TLTRO)

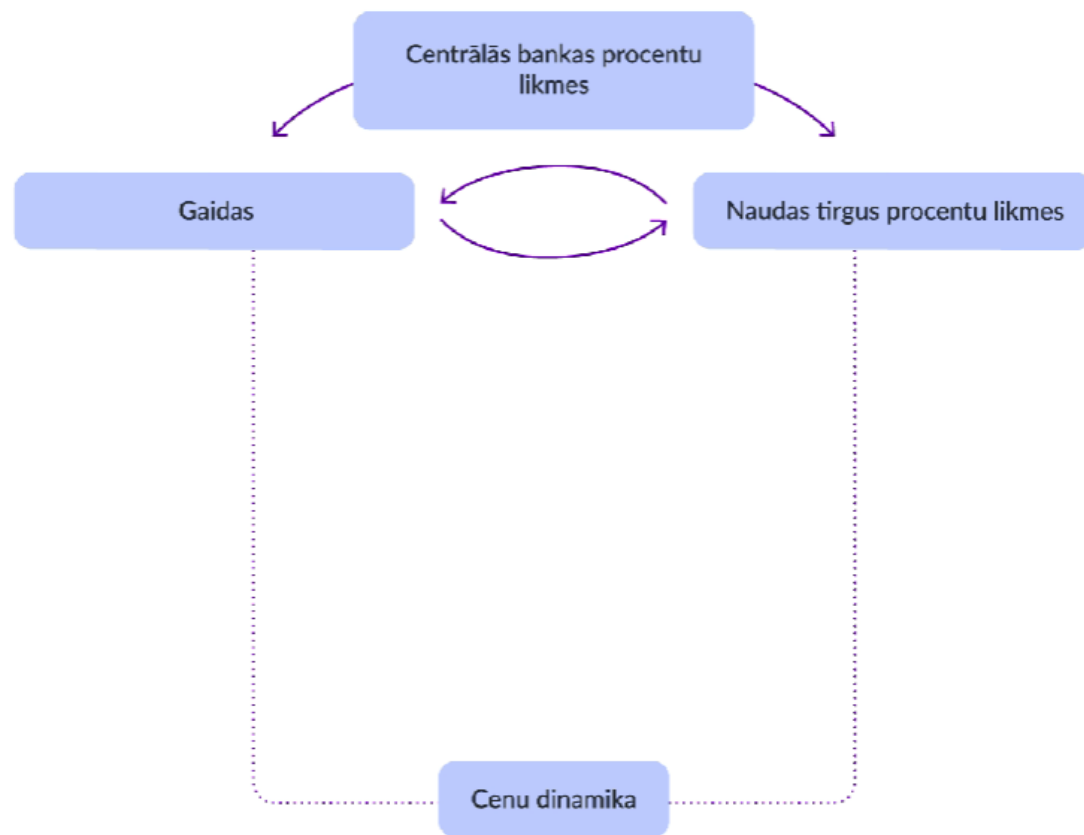
Nākotnes
perspektīvu
norāde

Kas ir monetārās politikas transmisija un kā tā izskatās?



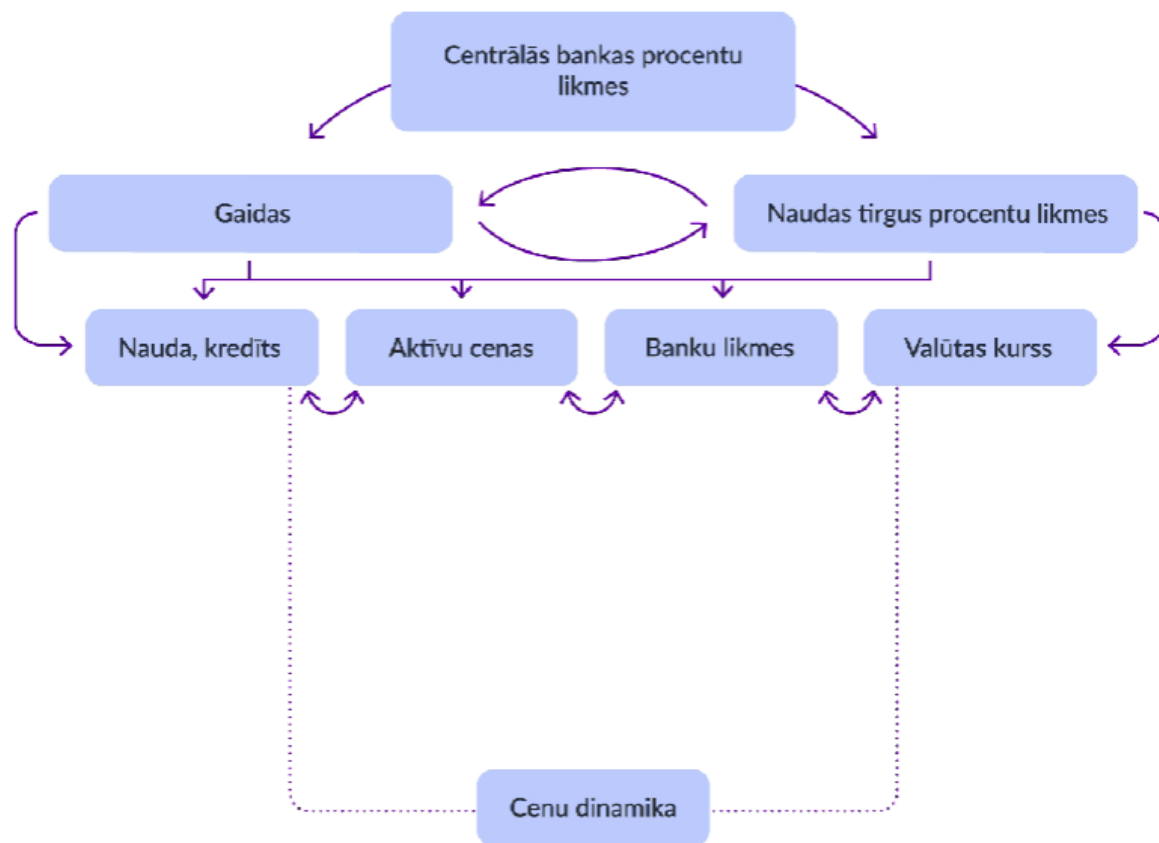
Monetārās politikas transmisija ir notikumu ķēde starp monetārās politikas lēmumiem un tautsaimniecības procesiem, t. sk. inflāciju.

Kas ir monetārās politikas transmisija un kā tā izskatās?



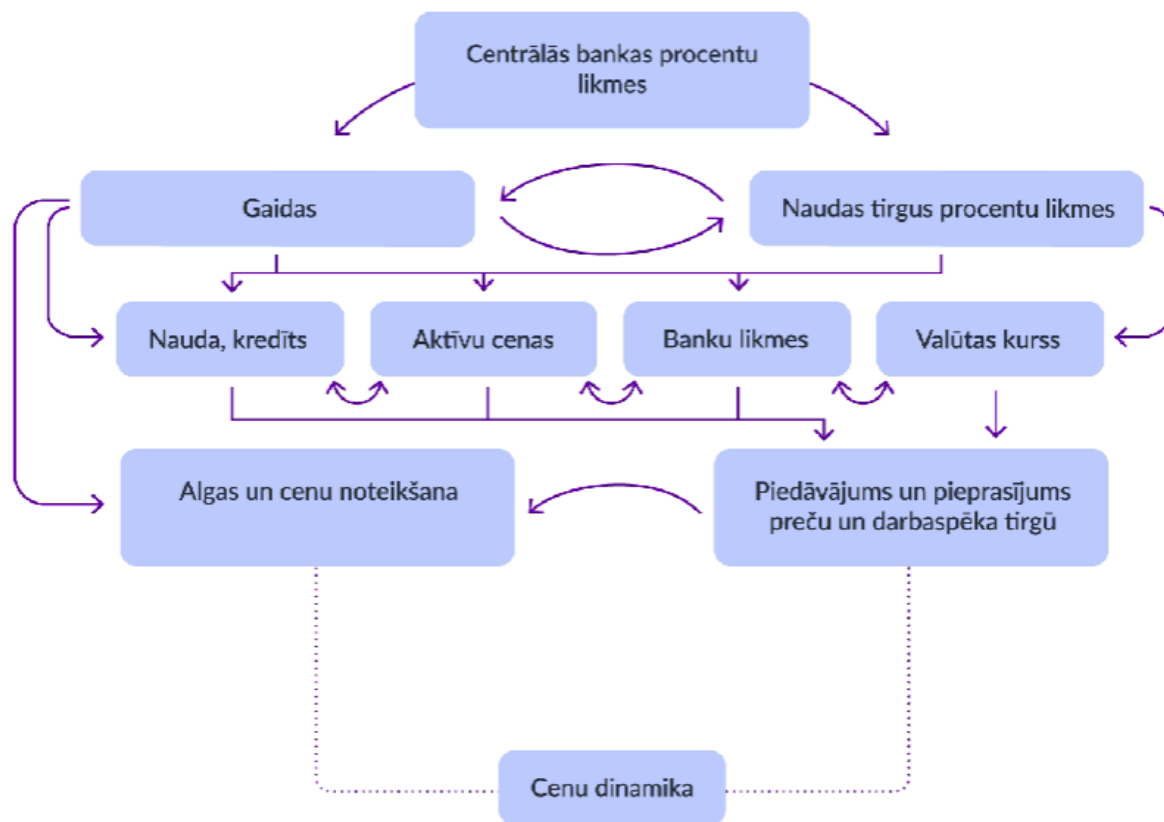
- Kad centrālā banka pieņem lēmumu mainīt savas galvenās procentu likmes, mainās arī **naudas tirgus procentu likmes**.
- Bieži vien arī centrālo banku pieņemtie lēmumi un sniegtā informācija veido **gaidas** gan par ekonomikas nākotnes perspektīvām, gan arī par gaidāmajām procentu likmēm.

Kas ir monetārās politikas transmisija un kā tā izskatās?



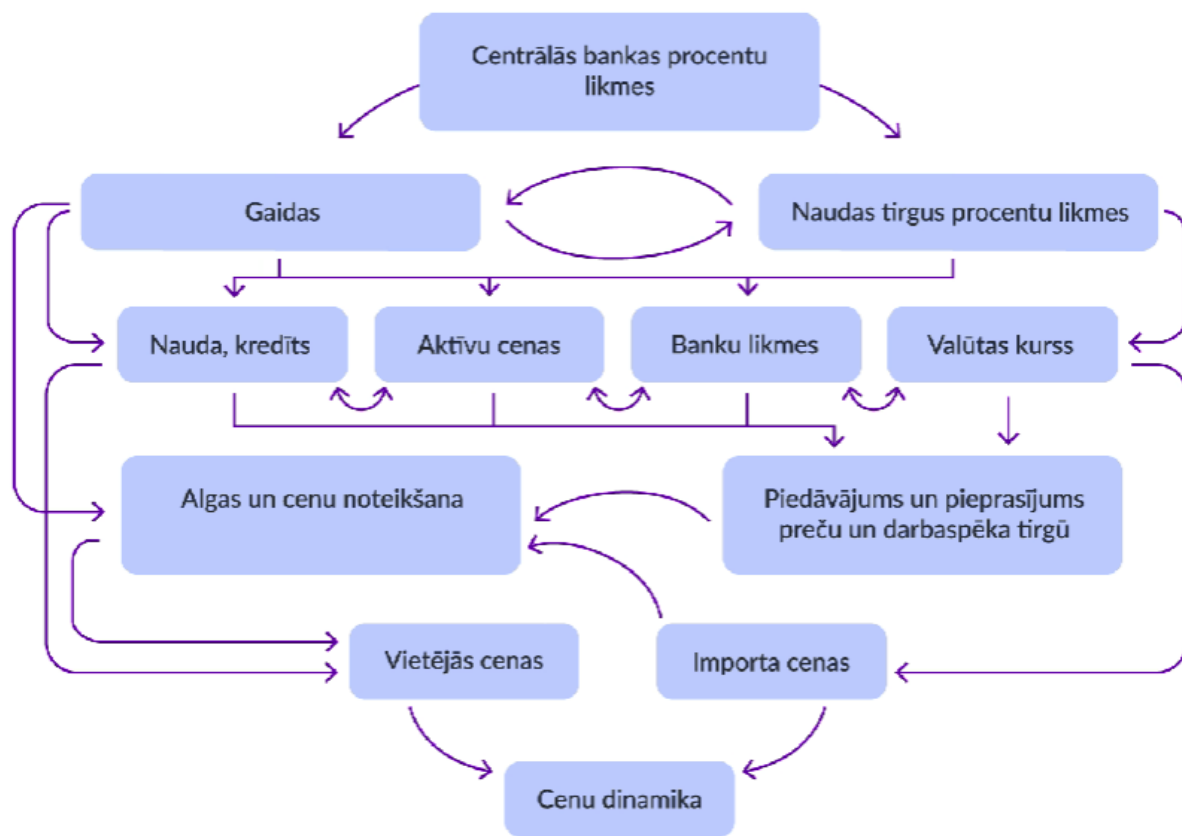
- Izmaiņas procentu likmēs un gaidās par nākotni atspoguļojas **dažādos finanšu tirgus segmentos**.
- Piemēram, visbiežāk (*ceteris paribus*), centrālajai bankai paaugstinot procentu likmes, aizņemšanās likmes pieaug un banku finansējums kļūst mazāk pieejams, aktīvu cenas samazinās, valūtas kurss nostiprinās (procentu likmju paritāte).

Kas ir monetārās politikas transmisija un kā tā izskatās?



- Tālāk notikumi finanšu tirgos **pārnesas uz reālo ekonomiku** un ietekmē uzņēmumu un cilvēku lēmumus.
- Gaidas par nākotni ietekmē algu veidošanās procesu, dažādu iepirkumu cenas un cenas veikalu plauktos.
- Tajā pašā laikā augstākas aizņemšanās likmes un nepieejamāks finansējums slāpē ekonomisko aktivitāti un otrādi.

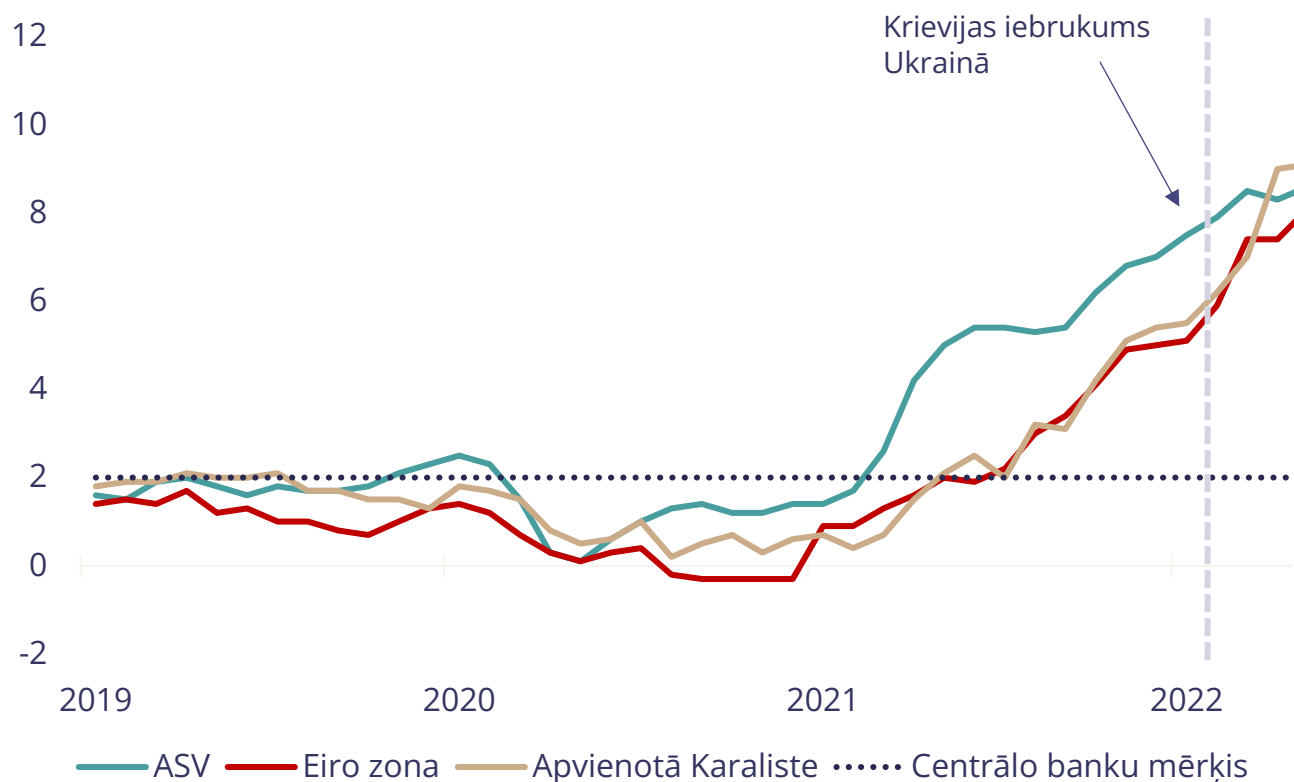
Kas ir monetārās politikas transmisija un kā tā izskatās?



- Ja procentu likmes kāpj un eiro kļūst spēcīgāks, tas nāk par labu importētājiem (imports kļūst lētāks) un rada galvassāpes eksportētājiem (eksports kļūst dārgāks).
- Ja procentu likmes kāpj, tad mazinās pieprasījums. Uzņēmumi centīsies saglabāt savu tirgus daļu, konkurējot ar cenu vai pat mazinot cenas.
- **Mērenāks cenu pieaugums** (vai pat zemākas cenas) savukārt nozīmē mazākus pieprasījumus pēc algu pielikuma. Attiecīgi mazinās arī inflācija.

Monetārā politika darbībā – straujš inflācijas kāpums ne tikai eirozonā, bet arī citās attīstītajās valstīs

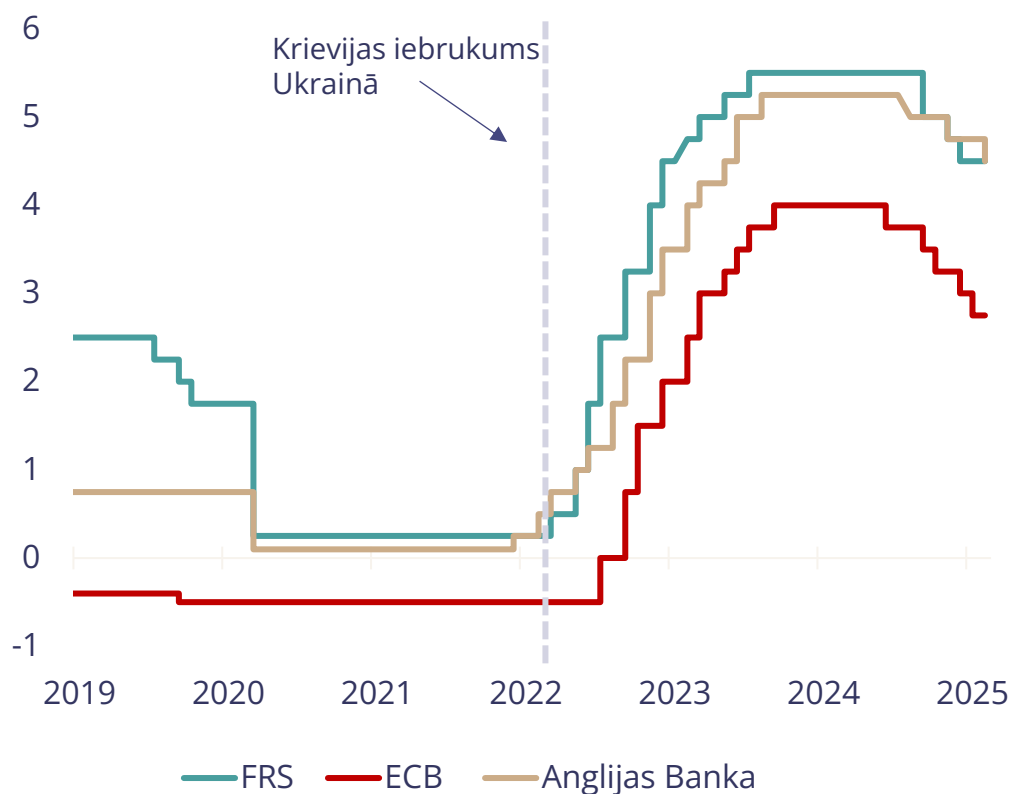
Gada inflācija (%)



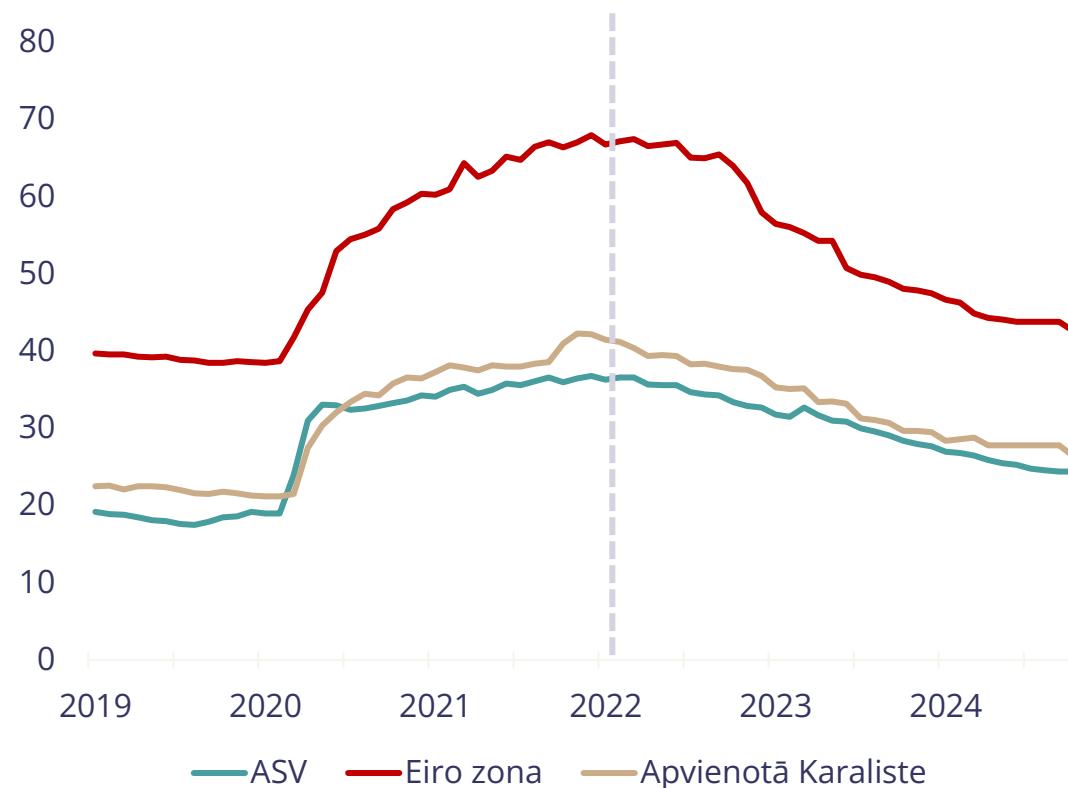
- Pakāpenisks inflācijas kāpums novērojams jau 2021. gadā.
- Inflācijas kāpumu vēl vairāk pastiprina Krievijas iebrukums Ukrainā.
- Kļūst skaidrs, ka centrālajām bankām ir strauji jāreaģē uz notiekošo.

Reagējot uz augsto inflāciju, centrālās bankas liek lietā savus instrumentus

Galvenās monetārās politikas likmes (%)

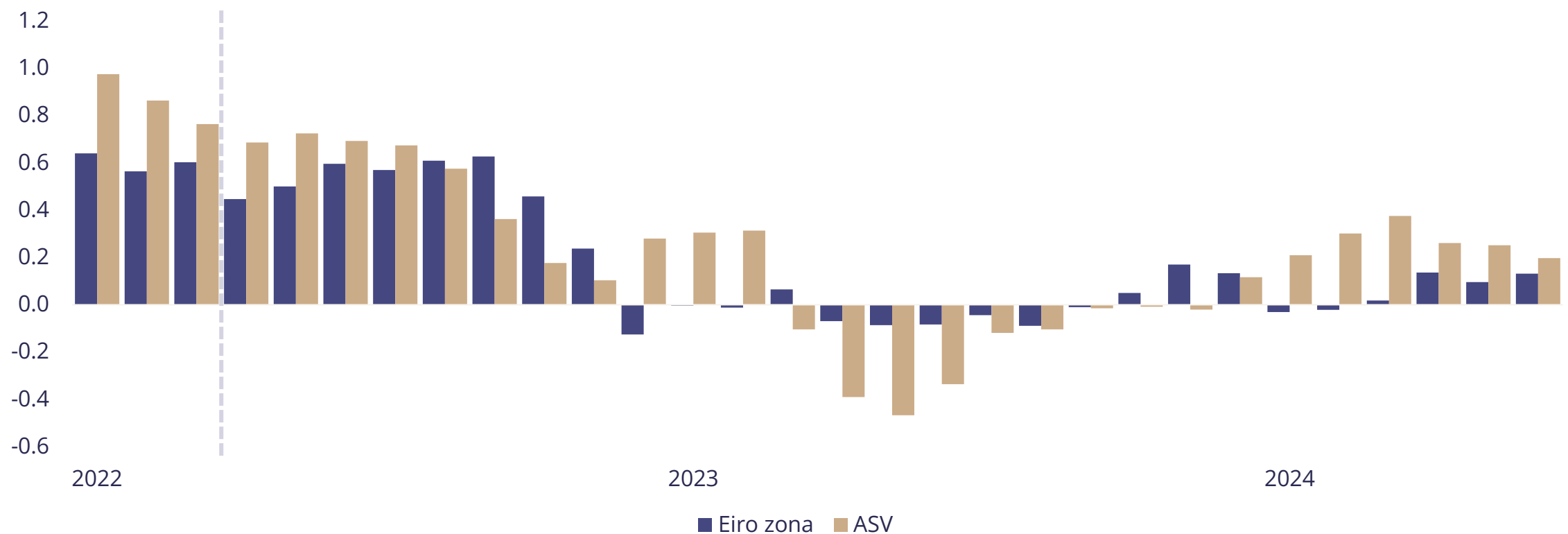


Centrālo banku bilances (% no IKP)



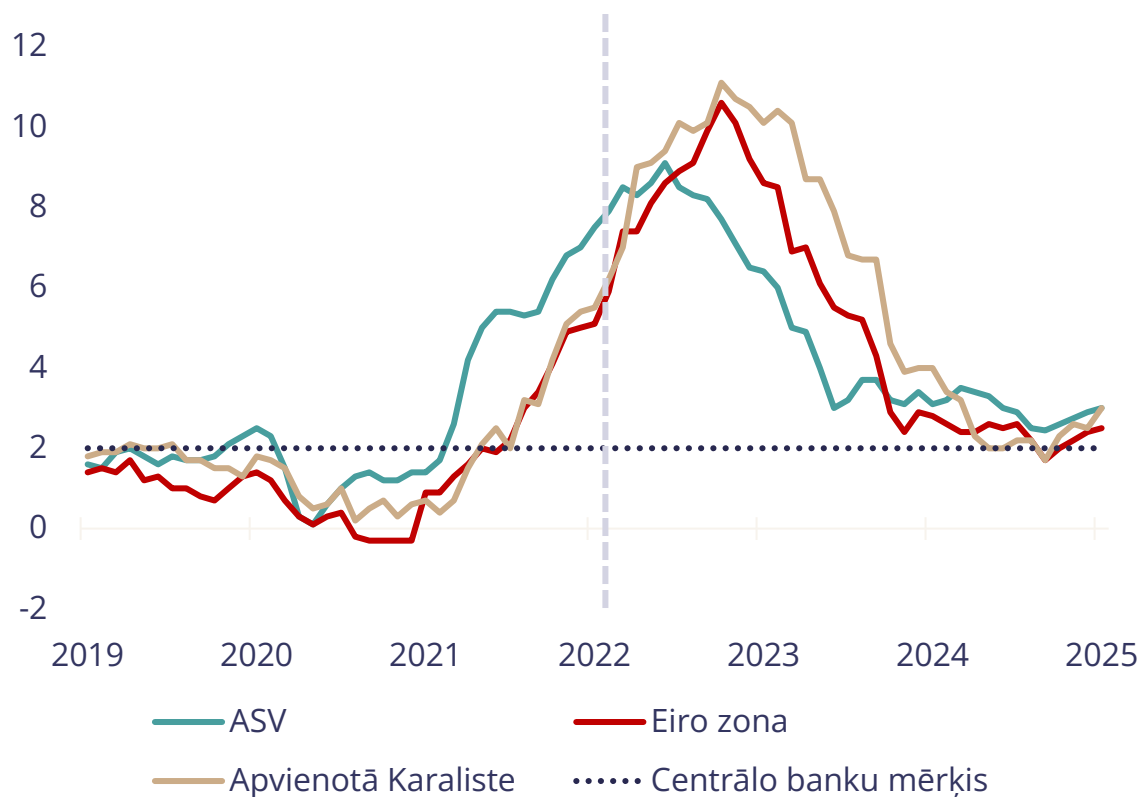
Kreditēšanas tempi samazinās

Reālās kreditēšanas izmaiņas
(%; mēneša izmaiņas)

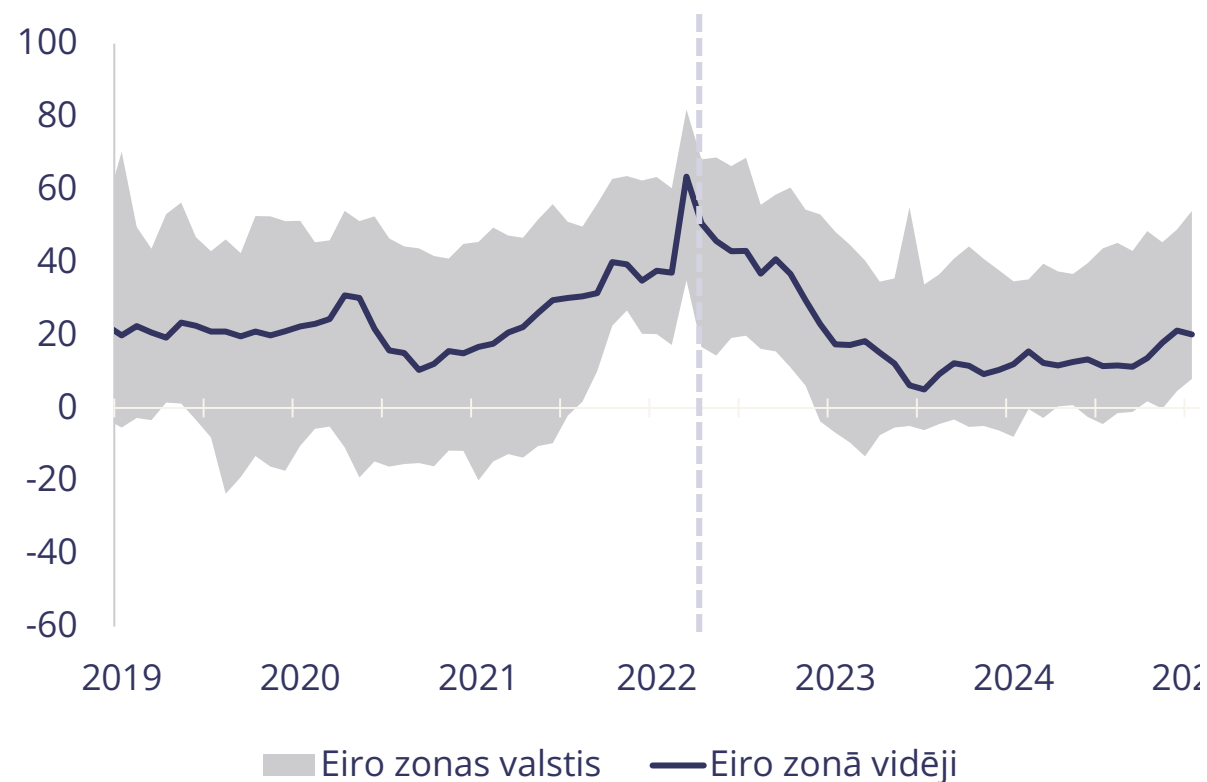


Inflācija un tās gaidas būtiski mazinājušās...

Gada inflācija (%; gada temps)

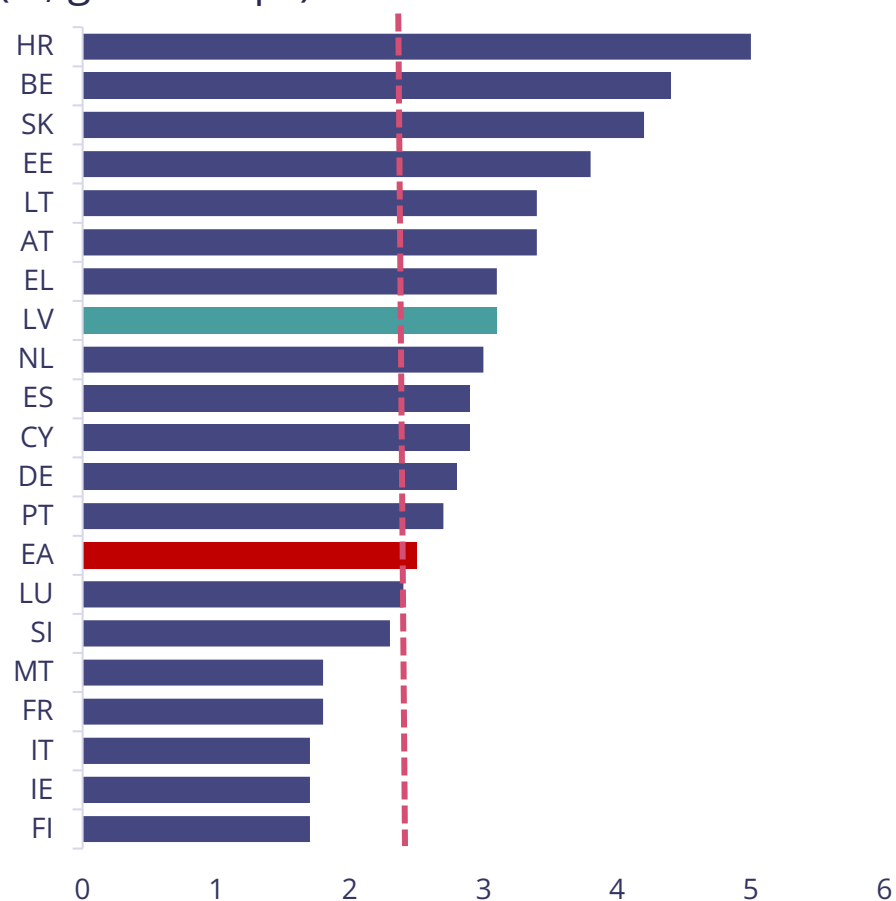


Patērētāju inflācijas gaidas (atbilžu saldo)

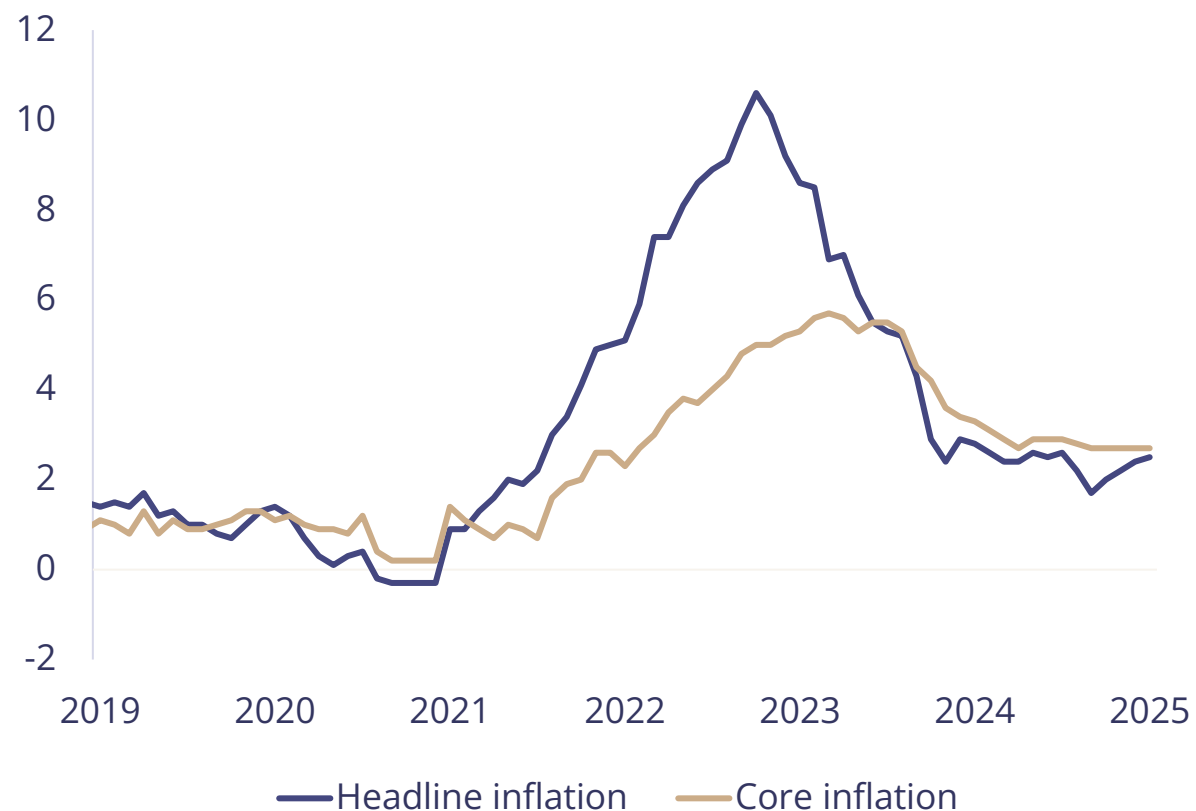


...bet nevaram gulēt uz lauriem

Gada inflācija 2024. gada janvārī
(%; gada temps)

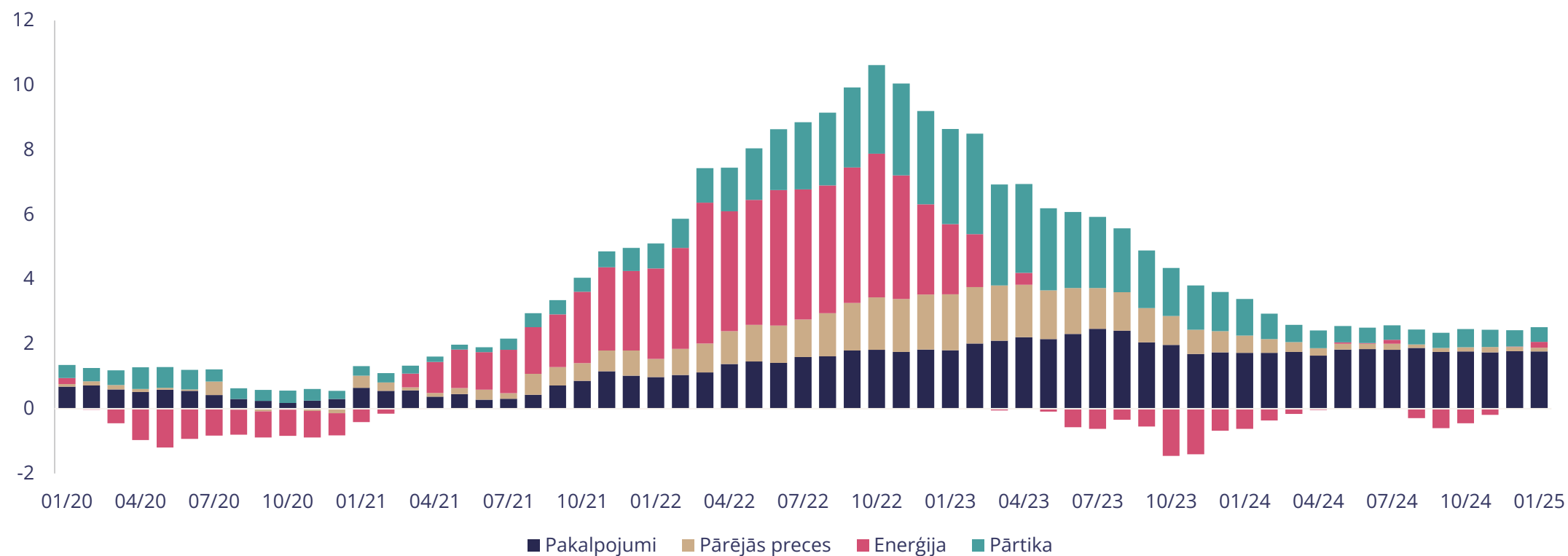


Gada inflācija un pamatinflācija eiro zonā
(%; gada temps)



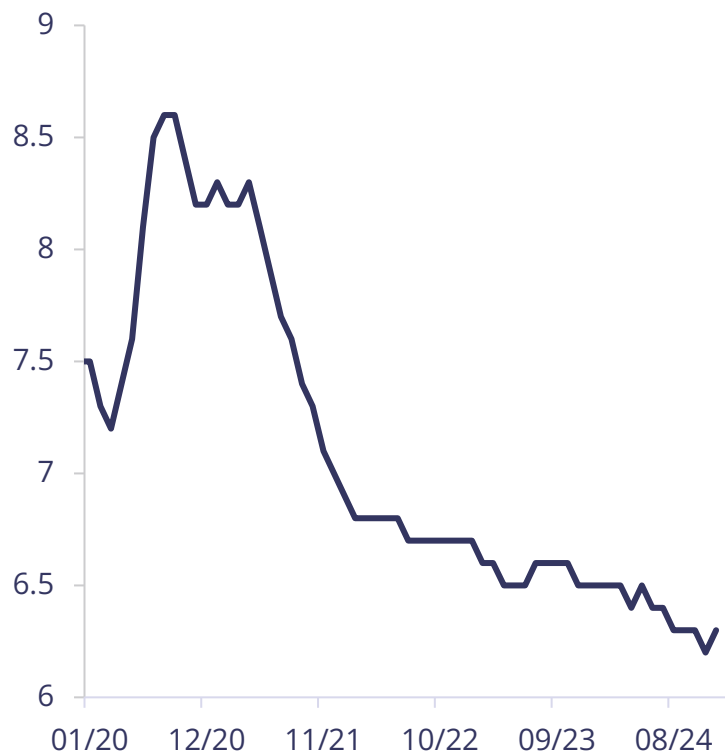
Pakalpojumu inflācija ir spītīga

Gada inflācija eirozonā (%)

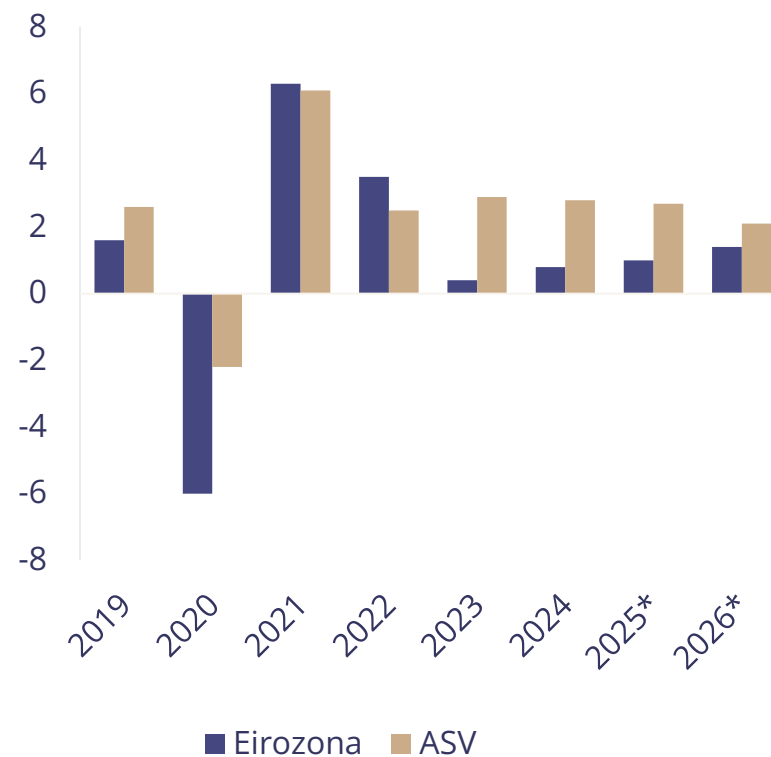


Vājā ekonomikas izaugsme raisa bažas

Bezdarba līmenis eiro zonā (% no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem)



Reālā IKP pārmaiņas un prognozes* (%)



Eirosistēma un
monetārā politika



Transmisija uz
Latvijas ekonomiku



Izaicinājumi eiro
zonā un pasaulē



Kas nosaka monetārās politikas transmisijas stiprumu?

Cik ātri mainās
aizņemšanās likmes?

Tirdzniecības saites ar
citām valstīm

Cik ātri mainās
noguldījumu likmes?

Ekonomikas un finanšu
tirgus saistība



Monetārās politikas
transmisijas stiprums

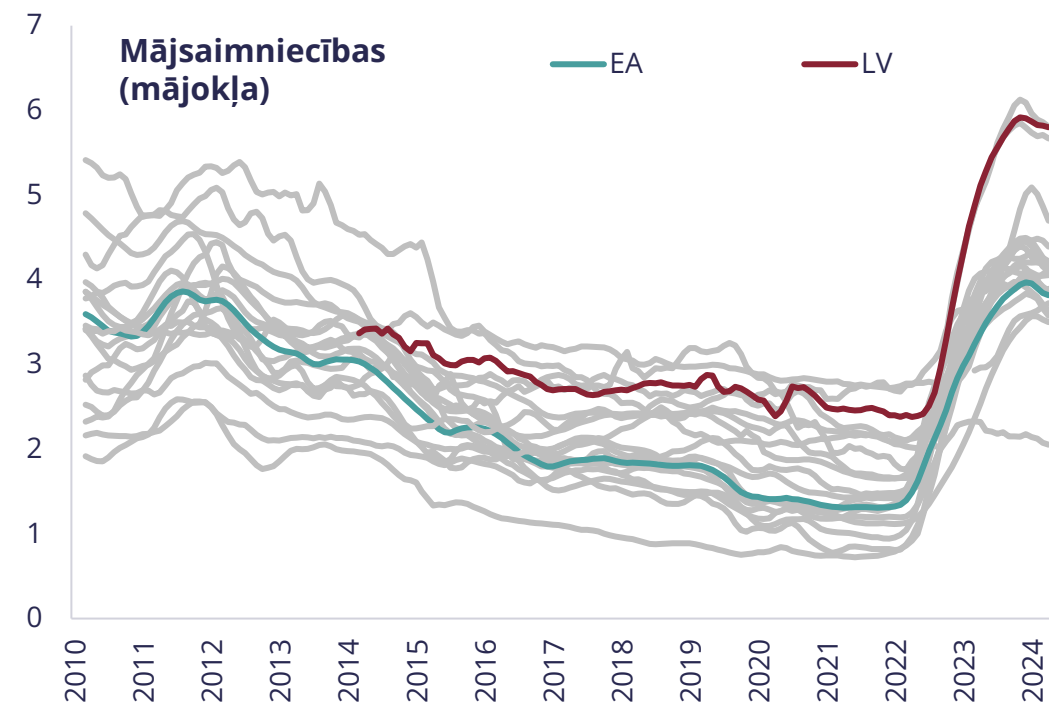
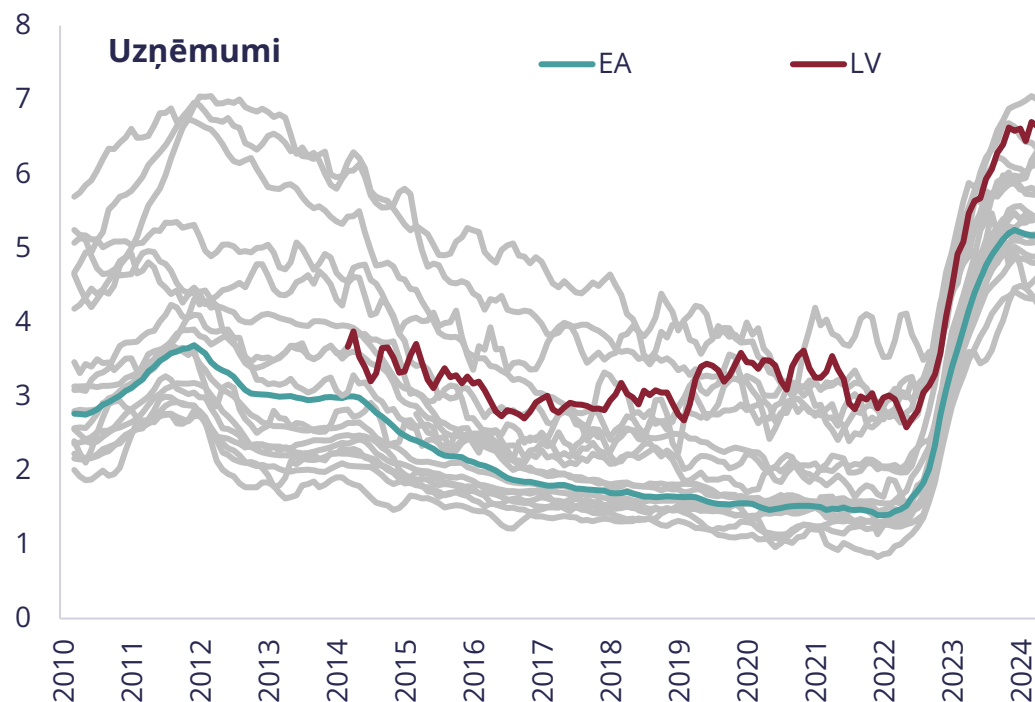
Cik daudz aizņemas
mājsaimniecības un
uzņēmumi?

Cik uzmanīgi katras
valsts sabiedrība klausās
centrālajā bankā?

Cik daudz aizņemas
valdība?

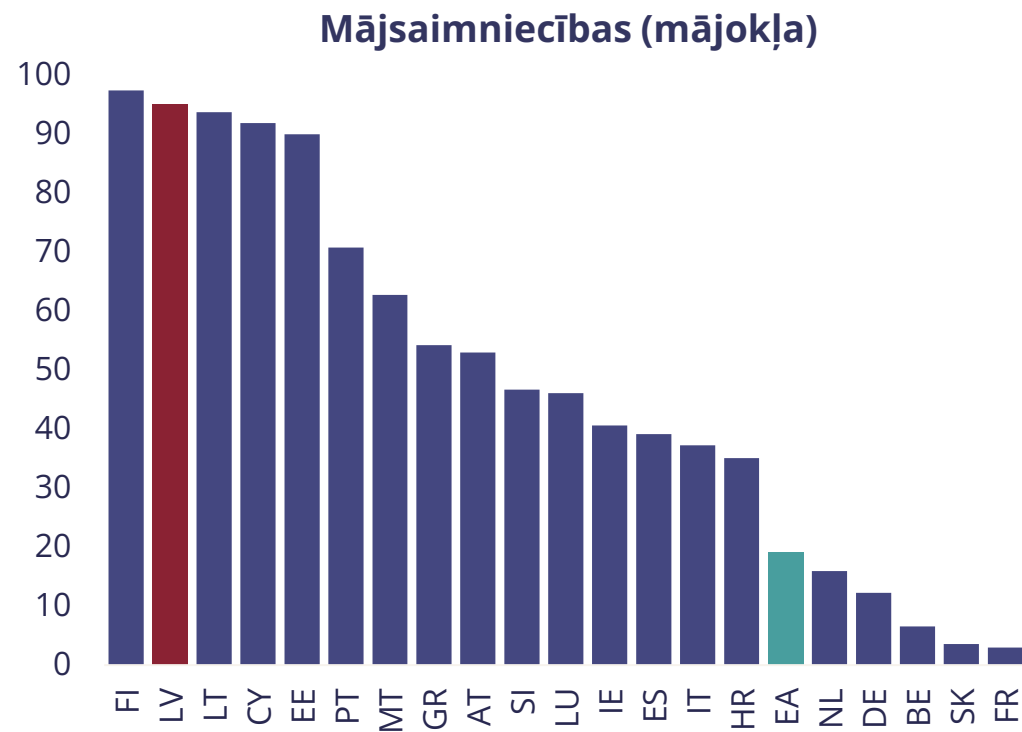
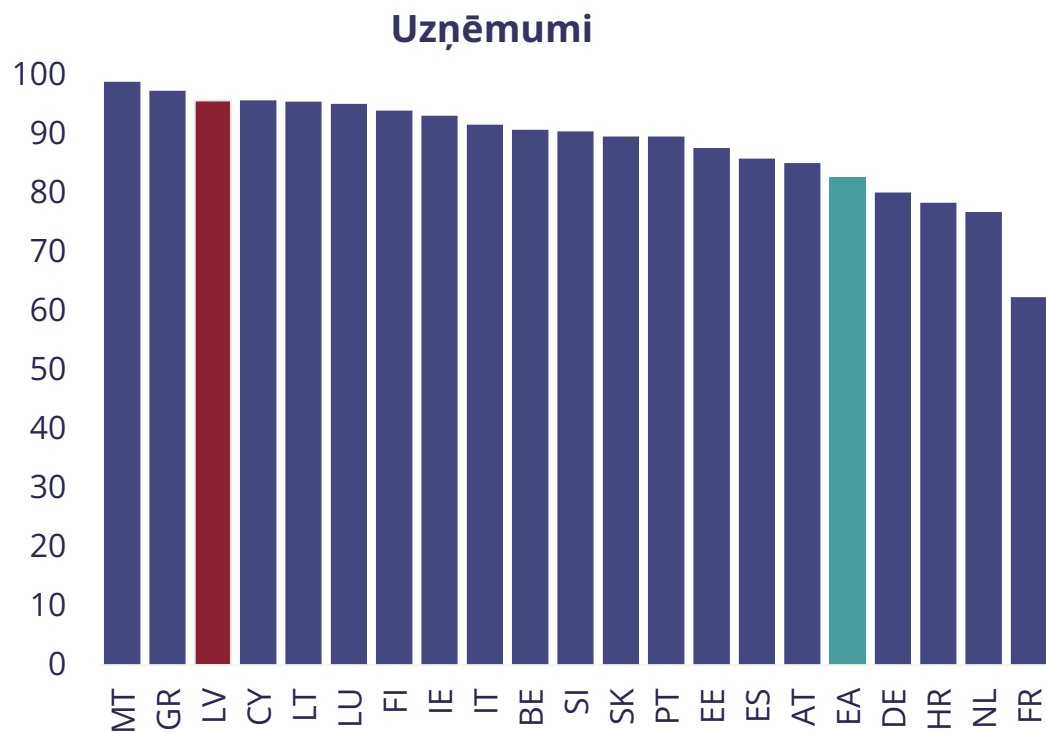
Procentu likmes Latvijā pieauga strauji

Procentu likmes jaunajiem eiro aizdevumiem uzņēmumiem un mājsaimniecībām eirozonā (% , 3-mēn. vid.)



Kredīti Latvijā pārsvarā tiek izsniegti ar mainīgo procentu likmi

Kredītu ar mainīgajām procentu likmēm īpatsvars (% , 2014-2024 vid.)



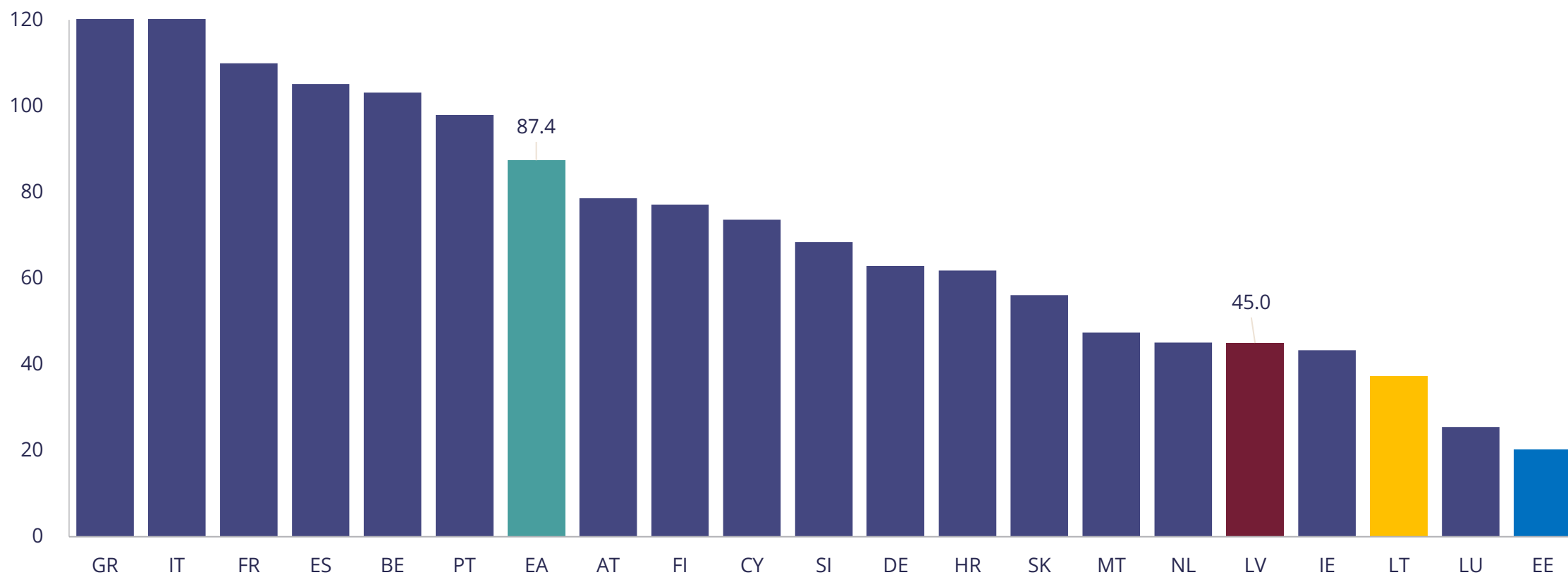
Izsniegto kredītu apjoms Latvijā ir ļoti zems uz eirozonas valstu fona

Mājsaimniecībām un nefinanšu uzņēmumiem izsniegto kredītu atlikums EZ valstīs 2024.g. 1. cet. (% no IKP)



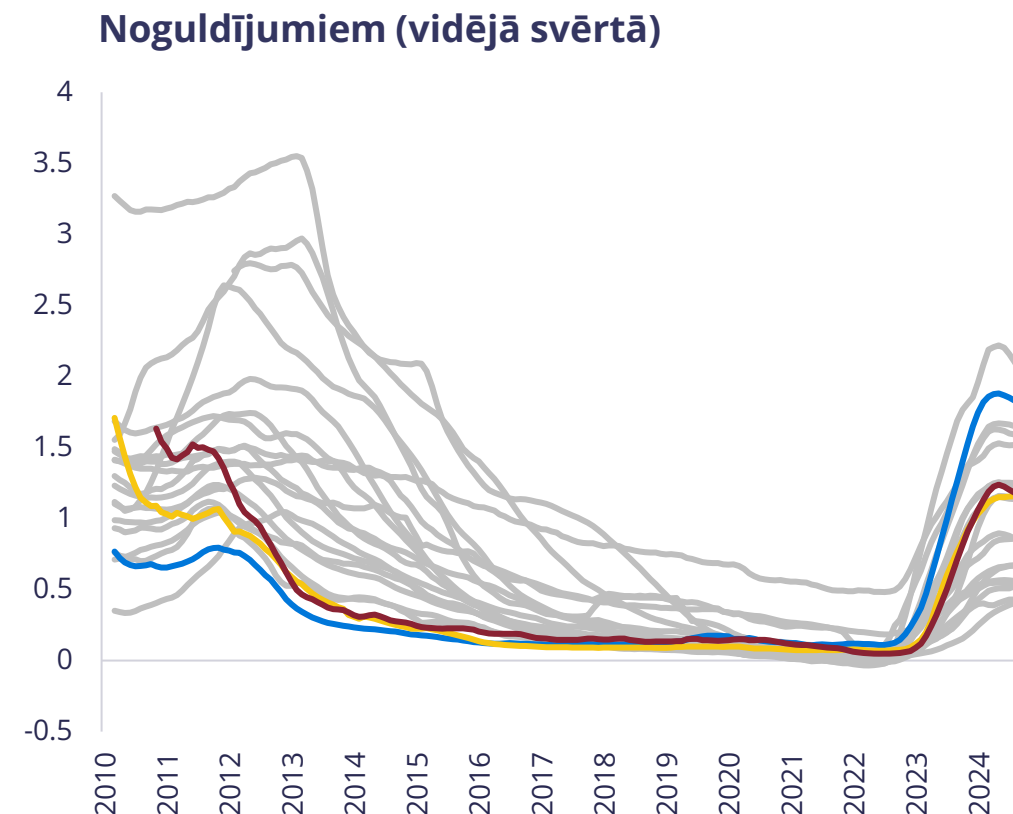
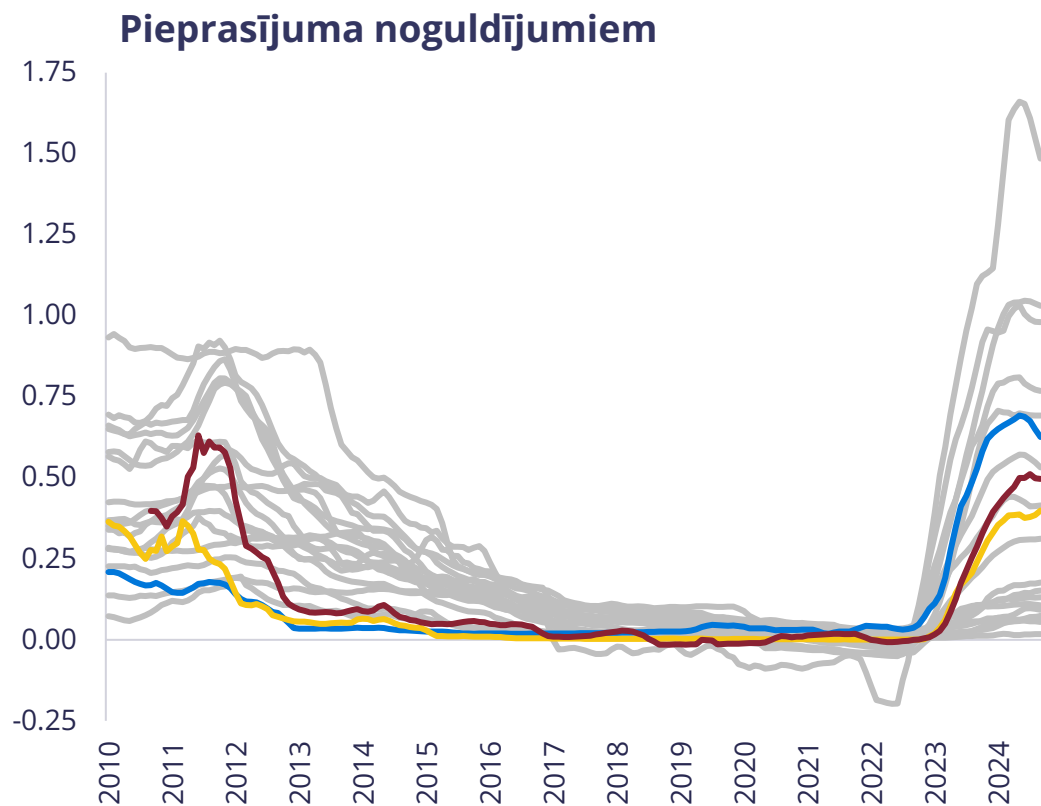
Arī valdības parāds ir viens no zemākajiem eirozonā

Eiro zonas valdību parāda līmenis 2023. gadā (% no IKP)



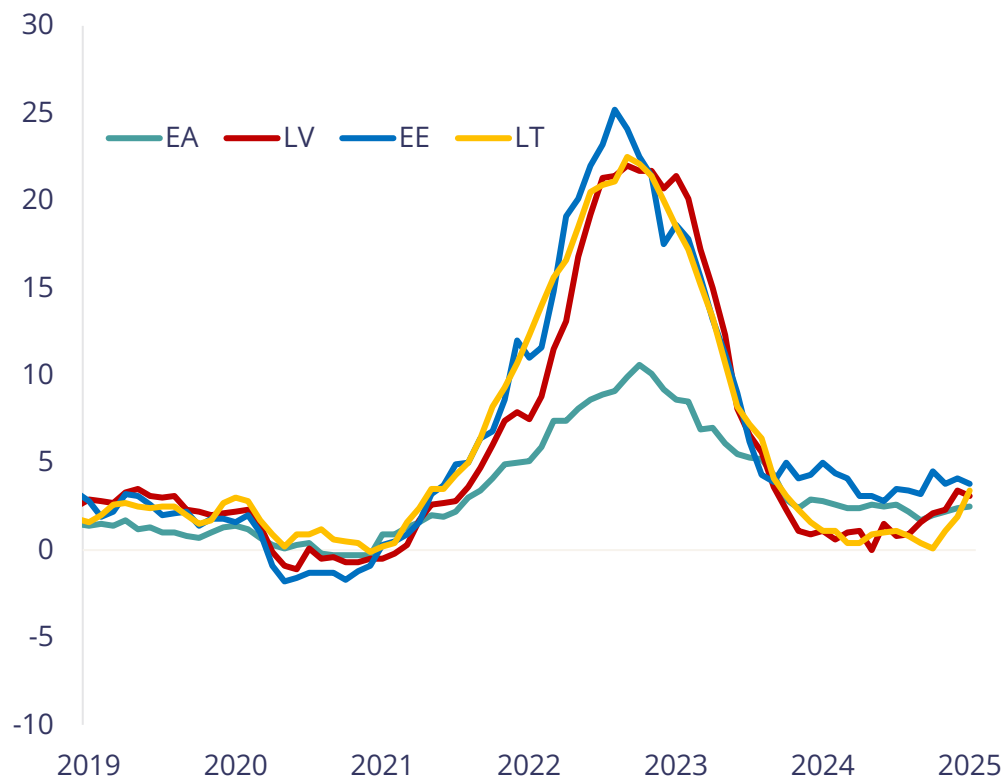
Arī depozītu likmes ir augušas, tomēr ne tik strauji kā citviet eirozonā un lēnāk nekā kredītu likmes

Procentu likmes noguldījumu atlikumiem EZ valstīs (% , 3-mēn. vid.)



Ja transmisija notiek ātri, tad kādēļ Latvijā un kaimiņvalstīs bija daudz augstāka inflācija nekā citviet?

Inflācija eiro zonā un Baltijas valstīs
(%; gada temps)



- **Monetārā politika cenšas sasniegt inflācijas mērķi vidējā termiņā**
- **Monetārās politikas transmisijas atšķirības ir tikai viens no iemesliem**
- Mēs ikdienā vairāk patērējam produktus un pakalpojumus, kuriem cenas pieaugušas būtiskāk (degviela, elektrība, siltums, transports)
- Valdības atbalsta pasākumi
- Citi katrai valstij specifiski faktori (administratīvais regulējums, algas utt.)



Eirosistēma un monetārā politika



Transmisija uz Latvijas ekonomiku



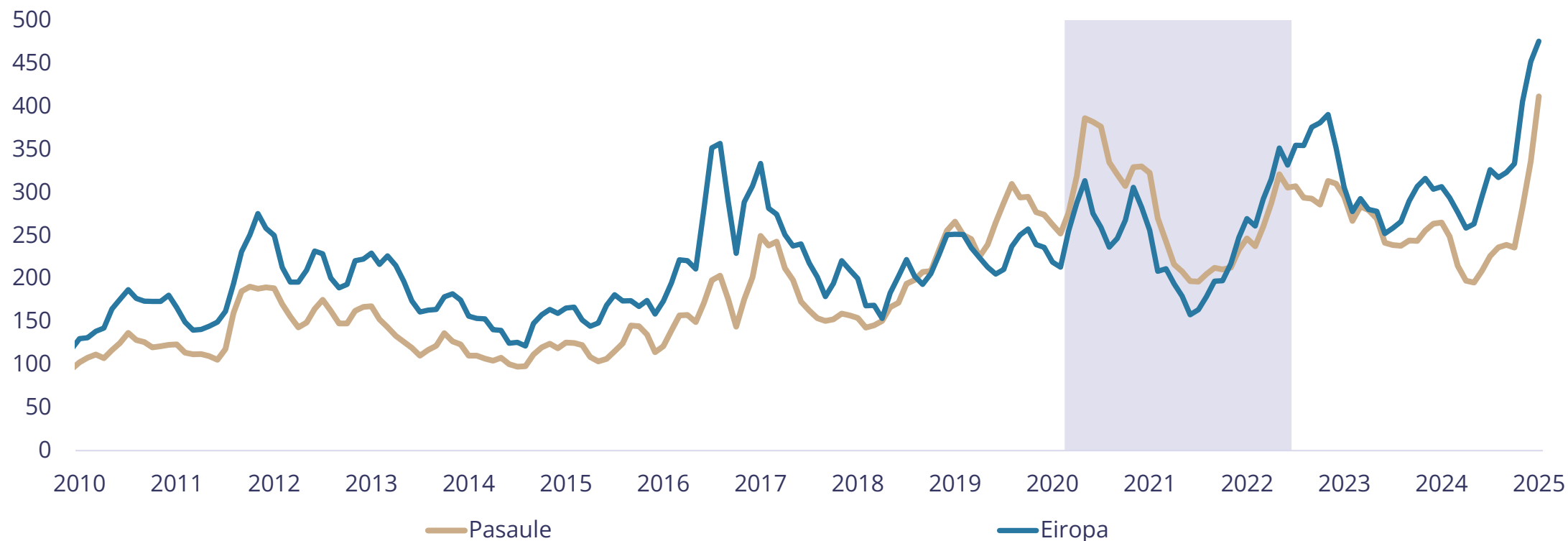
Izaicinājumi eirozonā un pasaulē



Novērojama ārkārtīgi augsta nenoteiktība

Ekonomikas politikas nenoteiktība (indekss)

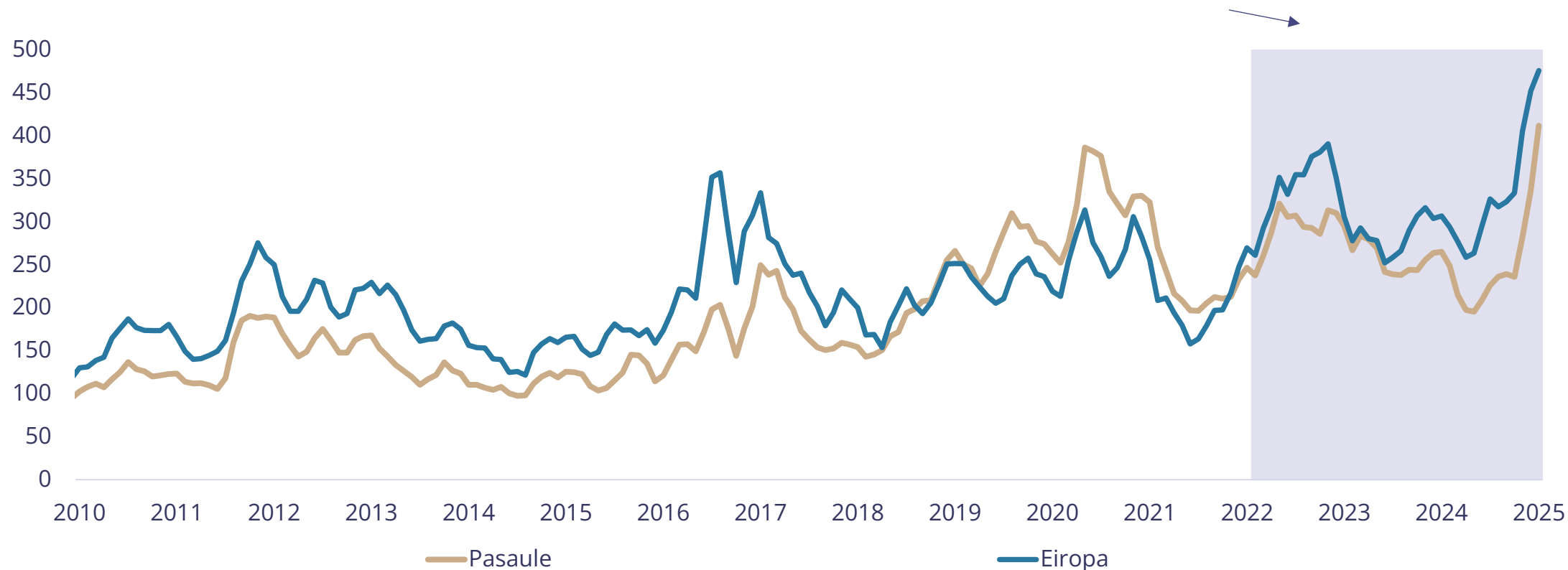
Pandēmija



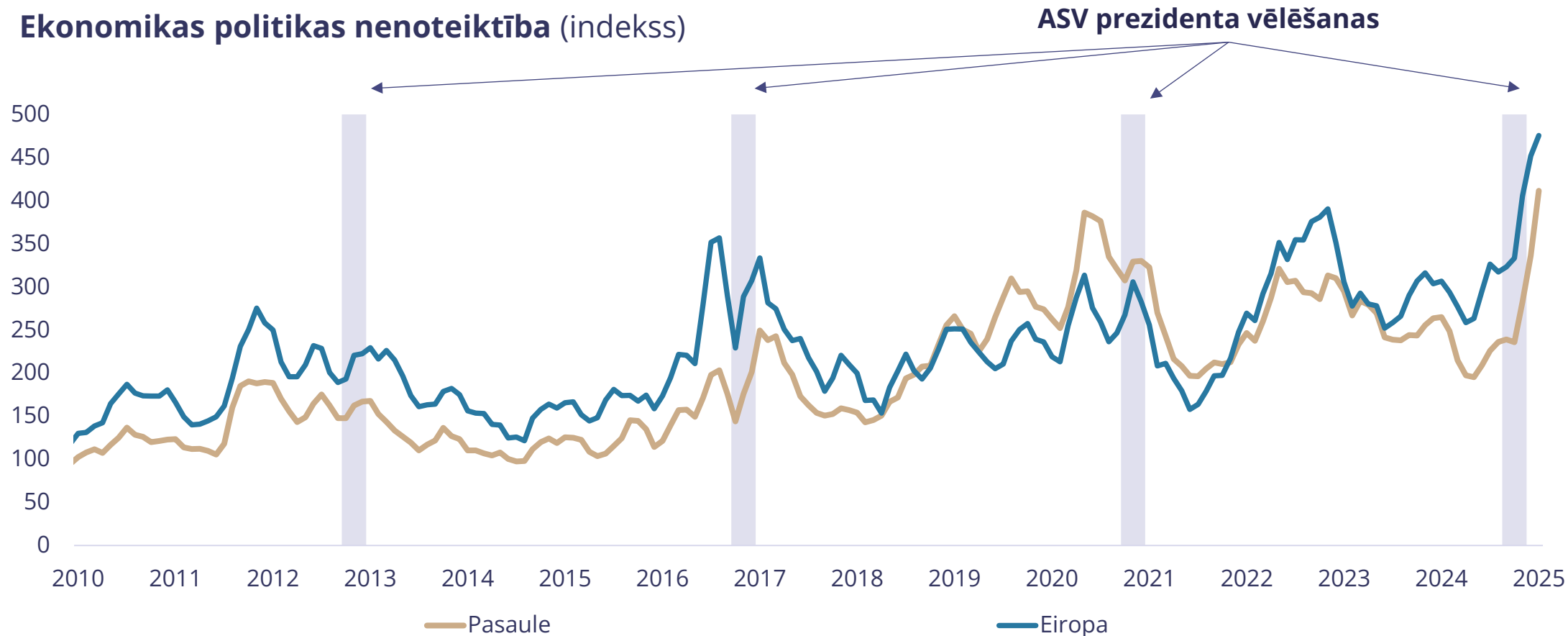
Novērojama ārkārtīgi augsta nenoteiktība

Ekonomikas politikas nenoteiktība (indekss)

Krievijas iebrukums Ukrainā
un Tuvo Austrumu konflikts



Novērojama ārkārtīgi augsta nenoteiktība



2024. gads – lielākais vēlēšanu gads vēsturē



FirstFT: Emmanuel Macron calls snap election



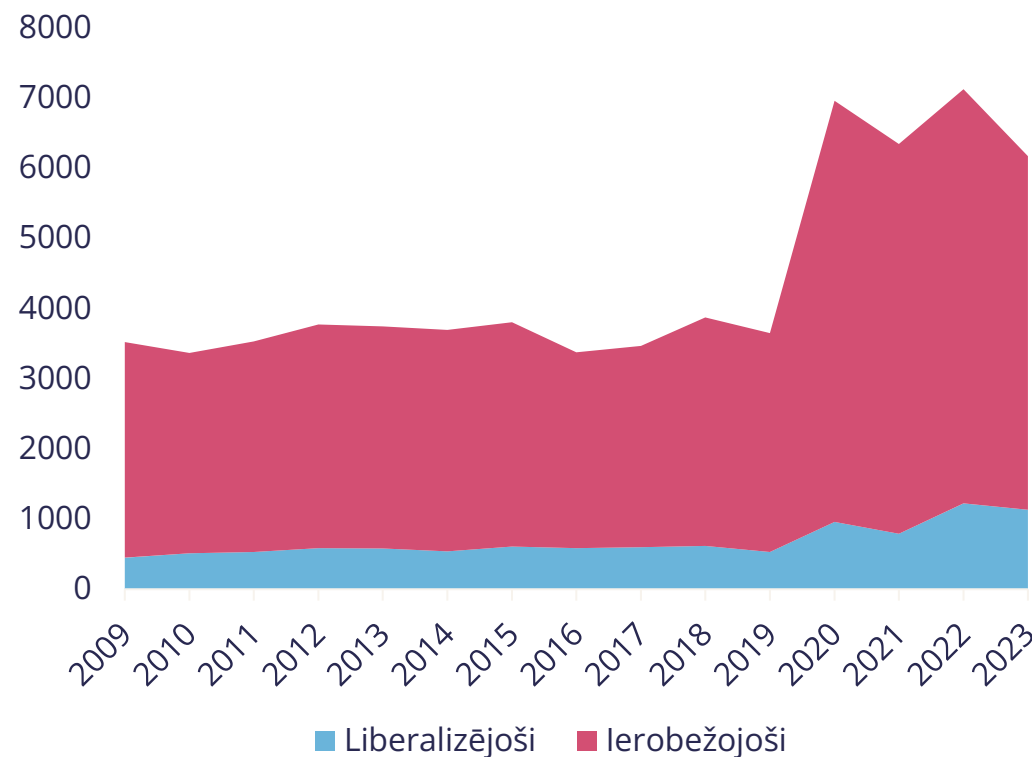
Germany has voted: What's next?

Germany has held its general election, but it will take weeks until a new government comes into office.

Valstu savstarpējās attiecības kļūst saspīlētākas

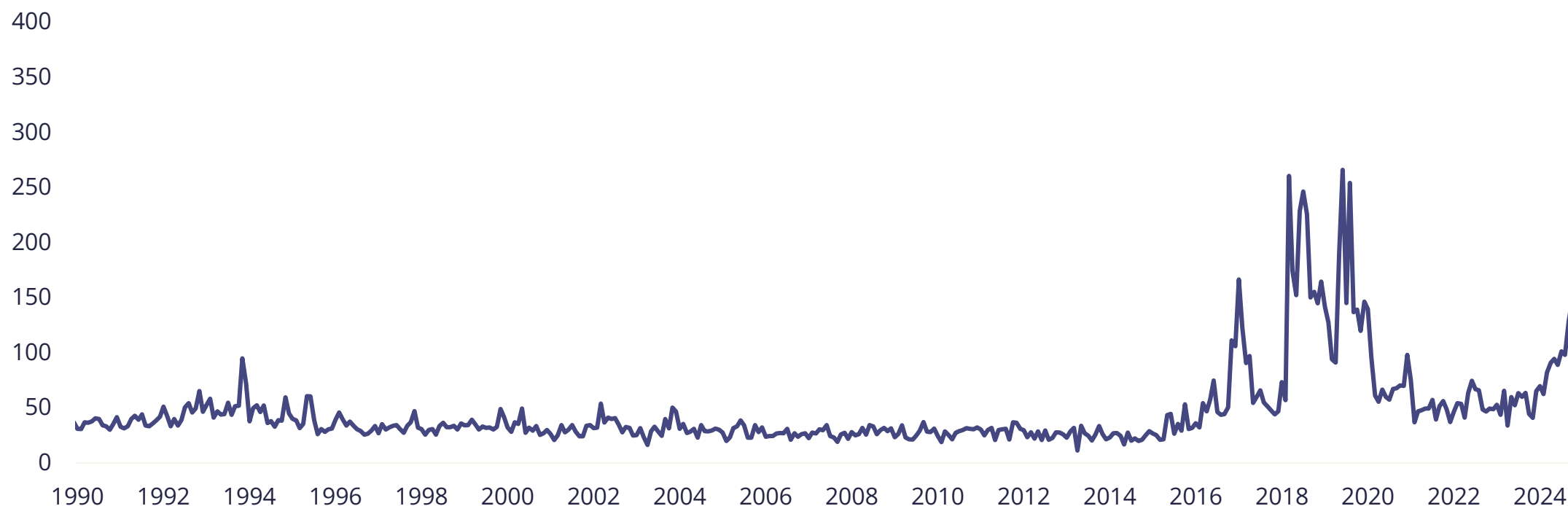


Pasaulē apstiprināto tirdzniecības vienošanos skaits



Novērojama ārkārtīgi augsta nenoteiktība

Tirdzniecības politikas nenoteiktība (indekss)



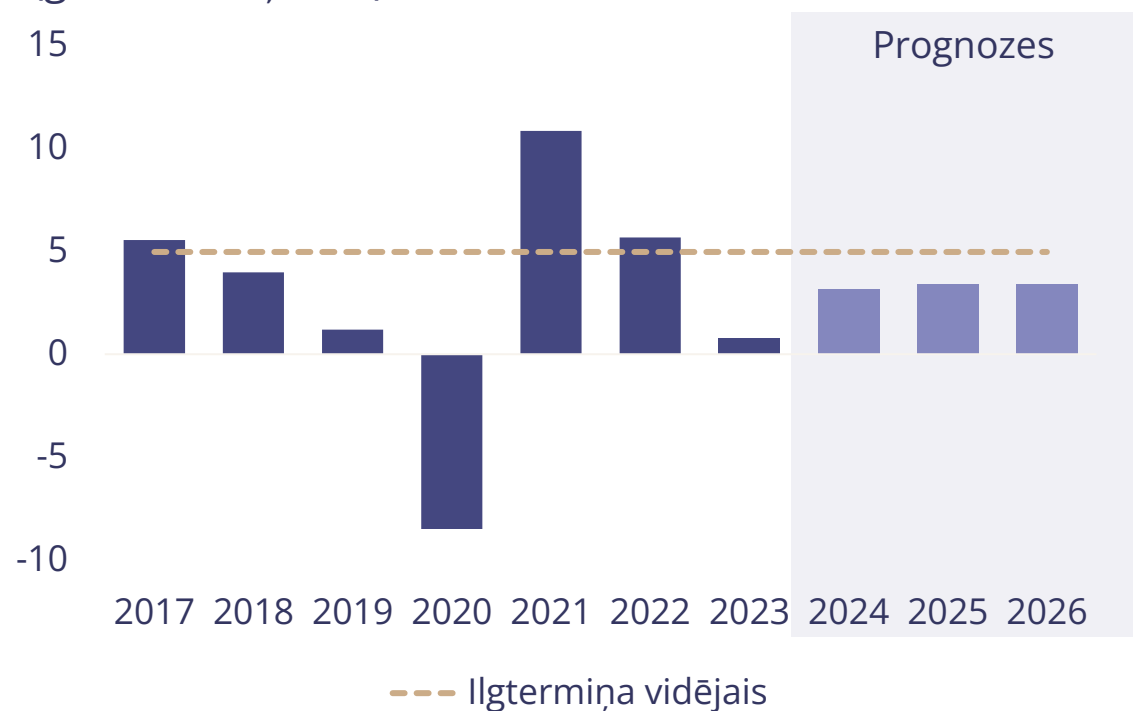
Source: Caldara, Dario, Matteo Iacoviello, Patrick Molligo, Andrea Prestipino, and Andrea Raffo (2020), "The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty," *Journal of Monetary Economics*, 109, pp.38-59.

Pasaules tirdzniecības izaicinājumi ierobežos turpmāko attīstības potenciālu

Tarifu un nenoteiktības ietekme uz IKP izaugsmi
(pp novirze no prognozētā)



Pasaules tirdzniecība un tās prognozes
(gada izmaiņas %)

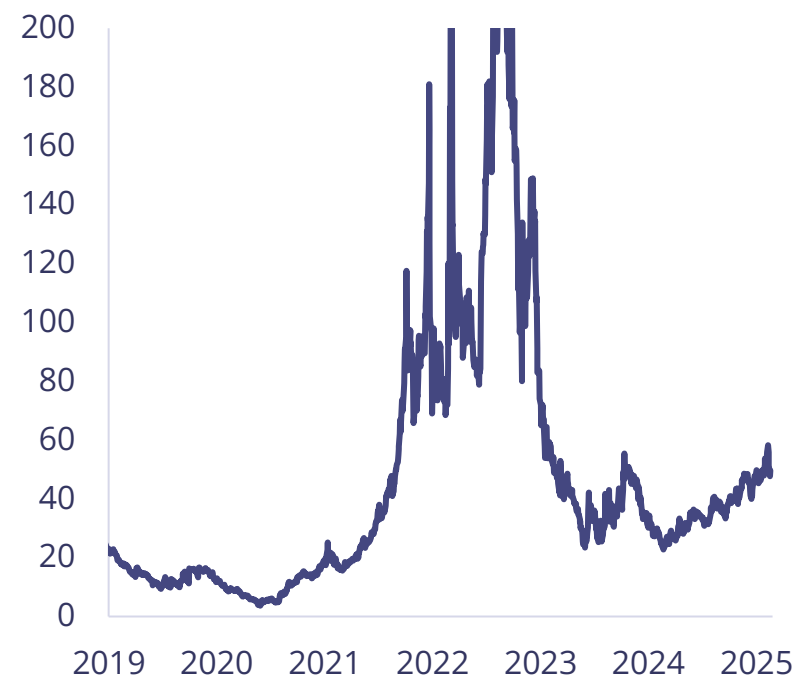


Dažādu preču cenas pieaug un kļūst arvien neparedzamākas

**Brent naftas faktiskās un
nākotnes cenas (USD/ bbl)**



**Dabaszgāzes cenas Nīderlandes
biržā (EUR/MWh)**



**Pārtikas cenas (FAO indekss,
2016=100)**



Makroekonomisko Prognožu Pārskats

2024 | oktobris

ISSN 3044-7011

FINANŠU STABILITĀTES PĀRSKATS 2024



Finanšu Pieejamības Pārskats

ISSN 2592-981X

2024



Naudas skola
LATVIJAS BANKA



MAKRO
EKONOMIKA

Latvijas Bankas studentu zinātniski pētniecisko darbu konkurss



18.06.2024.



- 🥇 vienam pirmās vietas ieguvējam – 1500 eiro;
- 🥈 diviem otrās vietas ieguvējiem – 1250 eiro katram darbam;
- 🥉 trim trešās vietas ieguvējiem – 1000 eiro katram darbam.

[Latvijas Bankas studentu zinātniski pētniecisko darbu konkurss | Makroekonomika](#)



- augstskolā iegūto zināšanu pielietošanu praksē;
- mācīties no augstas raudzes profesionāļiem;
- iegūt ieskatu savā nākotnes profesijā;
- interesantu un dinamisku darbu sakārtotā, ērtā un iekļaujošā darba vidē;
- atalgojumu un sociālās garantijas (mēneša darba alga no 750 EUR pirms nodokļu nomaksas).

[Prakse Latvijas Bankā - Latvijas Banka](#)



Traineeship

Trainee grant

As of 1 December 2023, the trainee grant is the exact amount of €1,170 per month. The trainee grant is increased to €2,120 per month for trainees who have completed at least two years of PhD study and who apply for a traineeship vacancy that requires such a level of qualification.

[Traineeship](#)