

"Eiropas Centrālās bankas jaunā politika: efektīvs instruments vai bezspēcības apliecinājums"

Dr.sc.administr. Jekaterina Kuzmina

Tēzes

1. Procentu likmes ir neapšaubāmi viens no svarīgiem monetārās politikas instrumentiem. Taču 2014.gadā jūnijā procentu likmju "pulveris" tika izlietots, kad Eiropas Centrālā banka (ECB) pēc Dānijas, Zviedrijas, Šveices un citu valstu parauga pieņēma lēmumu par negatīvām noguldījumu procentu likmēm. Kopš tā laika var uzskatīt, ka ECB darbojas izteikti netradicionālās politikas laukumā, mēģinot ar dažādiem instrumentiem ietekmēt eirosistēmas likviditāti, ilgtermiņa valsts parādzīmju ienesīgumu un citus parametrus. Pētījuma mērķis ir noskaidrot, kādi monetārās politikas instrumenti tiek izmantoti un to iespējami negatīvi blakusefekti, kā arī novērtēt īstenotās politikas sasniegumus, izvērtējot nākotnes iespējas.
2. Līgums par Eiropas Savienību un Līgums par Eiropas Savienības darbību regulē ECB darbību un nosaka organizācijas darbības mērķus: uzturēt cenu stabilitāti, veicināt ekonomisko izaugsmi un nodarbinātību, kā arī nodrošināt banku sistēmas un finanšu tirgus stabilitāti. ECB varētu lepoties ar zināmiem panākumiem banku sistēmas un finanšu tirgus stabilitātes jomā, taču runāt par veiksmīgiem risinājumiem un izciliem rezultātiem pirmā un otrā punktā pēc gandrīz 6 gadiem ekspansīvās monetārās politikas režīmā ir joprojām sarežģīti.
3. ECB 2019.gadā rudenī pieņēma jaunu ekonomikas stimulēšanas programmu, pamatojot savu lēmumu ar joprojām negatīvām prognozēm attiecībā uz eirozonas ekonomikas izaugsmi (ECB jaunā prezidente Kristīne Lagarda pagaidām nav paziņojusi par kardinālām izmaiņām). Jāsecina, ka ECB izmantotie instrumenti ekspansīvas monetārās politikas ietvaros paliek aizvien tie paši, un izvēles iespējas kļūst arvien šaurākas: manevrēšana ar trīs procentu likmēm (noguldījumu % likme ir negatīva kopš 2014.gada jūnija; refinansēšanas % likme, kas ir pie nulles atzīmes kopš 2016.gada un aizdevumu % likme); divu pakāpju rezervju atlīdzības sistēmas izveide ar mērķi mazināt spiedienu uz komercbankām, kas iekļaujas sešu minimālo rezervju prasību apjomā; aktīvu iegādes programmas atsākšana; ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperācija ar mērķi nodrošināt komercbankas ar lētiem resursiem nefinanšu uzņēmumu un mājsaimniecību kreditēšanai. Un visbeidzot būtu vērts pieminēt netiešo instrumentu – komunikācija par nākotnes perspektīvām, kur nākotnes izmaiņas

būs atkarīgas no konkrēto ekonomisko mērķu sasniegšanas.

4. Kamēr ECB pārstāvji apgalvo, ka viņi visiem spēkiem atbalsta ekonomikas izaugsmi un tuvojās pārējo mērķu sasniegšanai, realitātē pieaug komercbanku slogs un finanšu nozare eksperti brīdina par kaitīgām ilgtermiņa blakusparādībām, nosaucot situāciju eirozonā par neizdevušos eksperimentu. Izpētot ekspertu komentārus un analizējot esošo situāciju, var secināt, ka ECB monetārās politikas nevēlamie blakusefekti ir apvienojamie trīs kategorijās: pirmkārt, tie ir negatīvi uzvedības stimuli attiecībā uz politiķiem, finanšu organizācijām un bankām, uzņēmumiem un mājsaimniecībām, kā arī finanšu tirgus spēlētājiem; otrkārt, sadalījuma mehānismu kropļojumi; treškārt, valūtas kursu efekti, kādiem varētu būt pakļauti Šveice, Dānija un Zviedrija, ņemot vērā nacionālo valūtu kursu piesaisti pie eiro.
5. Izvērtējot ECB īstenotās politikas sasniegumus, šobrīd ir iespējams konstatēt situācijas stabilizāciju, taču nenoteiktības riski ir joprojām pietiekami nopietni. Makroekonomiskie dati rāda vāju spiedienu uz inflācijas rādītāju, tāpat arī ekonomikas izaugsmes dinamika saglabājas vāja. Vienlaikus vajadzētu pasvītrot, ka instrumentu apjoms, kas ir ECB rīcībā, paliek arvien šaurāks. Iepriekšējā ECB galva, Mario Dragi, norādīja uz nepieciešamību pēc darbībām fiskālā laukumā. Iespējams, ka šobrīd iesāktā audita rezultātā, secinājumi būs līdzīgi. Analīzes rezultātā var secināt, ka eirozonas valstu finanšu stāvoklis ir pietiekami stabils un valstu lielāka daļa (izņemot Grieķiju un Itāliju) varētu nodrošināt fiskālo stimulu ieviešanu, taču lielākais šķērslis procesā ir politiskas gribas trūkums un ievērojams laika periods no tā brīža, kad ir pieņemts investīcijas lēmums, līdz reālai darbībai. Valsts ieguldījumu apjoms tiek vērtēts kā nepietiekams, taču tieši valsts investīciju instrumentam ir lielāks ekonomiskais efekts (un līdz ar to ieguldījums ekonomiskā izaugsmē) nekā nodokļiem.