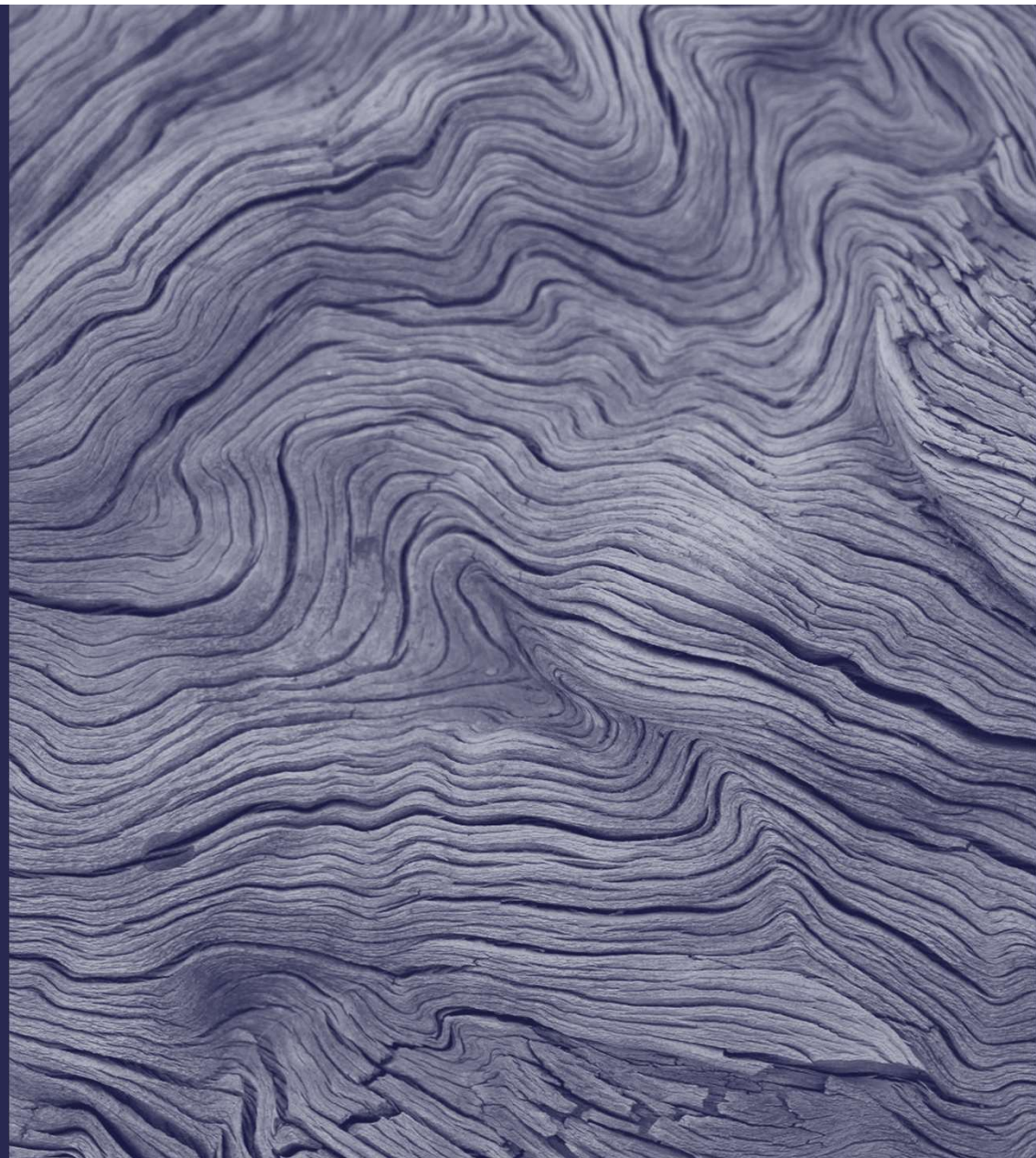


# Eirozonas monetārā politika un inflācija

Olga Lielkalne  
Monetārās politikas pārvaldes  
galvenā ekonomiste

2025. gada 22. martā



## Monetārā politika un Eirosistēma



## Transmisija uz Latvijas ekonomiku

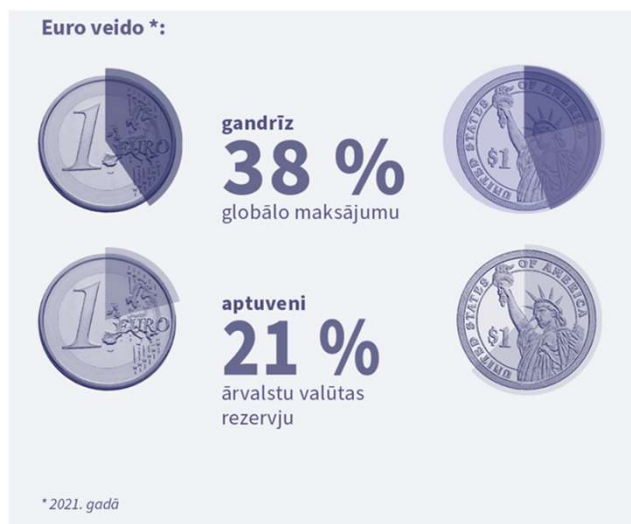


## Izaicinājumi eirozonā un pasaulē

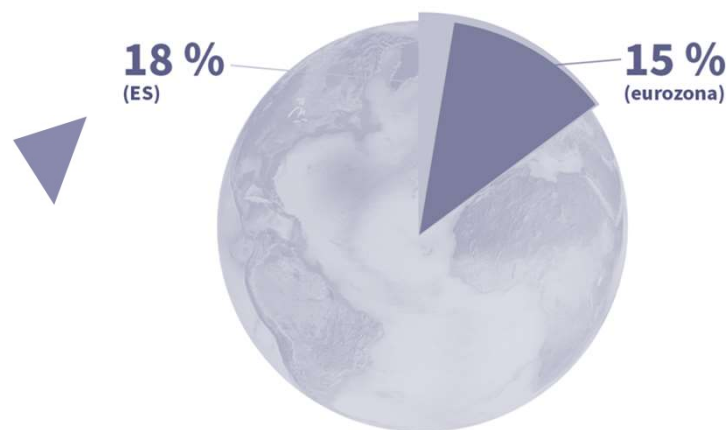


# Euro ir otra svarīgākā valūta pasaulē

**Euro ir liels spēlētājs globālajos maksājumos**

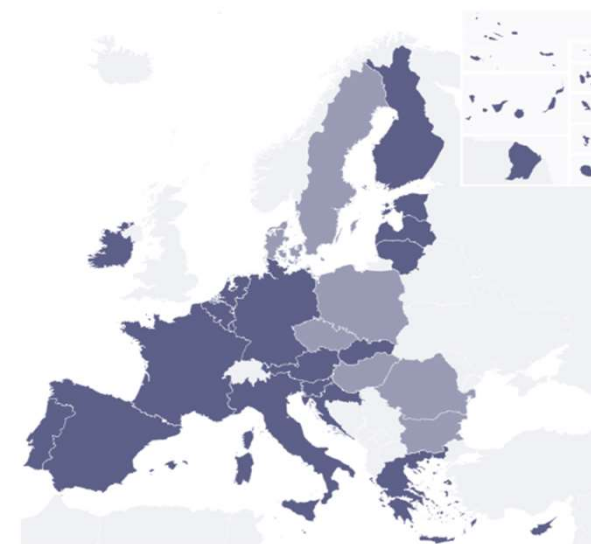


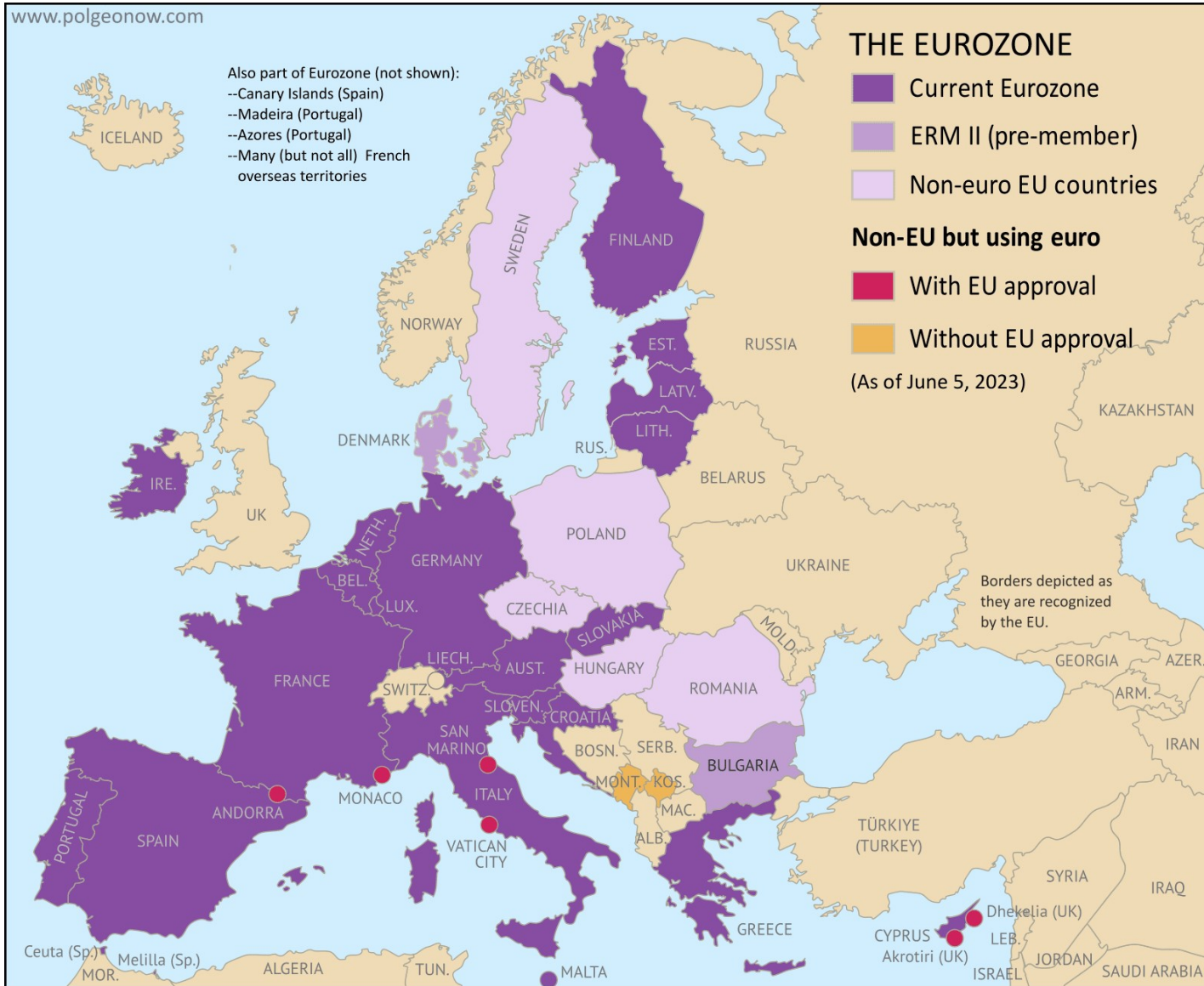
**ES un eirozonā kā svarīgs tirdzniecības partneris**



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

**350 miljoni cilvēku izmanto euro kā savu ikdienas valūtu**





# Ilgais ceļš līdz *euro* izveidei

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

**BANKA SLOVENIJE**  
EVROSISTEM



**BANCO DE PORTUGAL**  
EUROSISTEMA

**bc**  
BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG  
EUROSISTÈME



**BANCA D'ITALIA**  
EUROSISTEMA

**DeNederlandscheBank**



**BANK ĊENTRALI TA' MALTA**  
EUROSISTEMA  
CENTRAL BANK OF MALTA



**DEUTSCHE BUNDESBANK**  
EUROSISTEM



**BANQUE DE FRANCE**  
EUROSISTÈME



**NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA**  
EUROSISTEM



**EUROPEAN CENTRAL BANK**  
EUROSISTEM

**LATVIJAS BANKA**  
EIROSISTĒMA



**Banque Nationale**  
DE BELGIQUE  
Eurosystème



**ONB**  
OESTERREICHISCHE NATIONALBANK  
EUROSISTEM



**Banc Ceannais na hÉireann**  
Central Bank of Ireland

Eurosystem



**CENTRAL BANK OF CYPRUS**  
EUROSISTEM



**HNB**  
EUROSISTEM



**ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ**  
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ



**LIETUVOS BANKAS**  
EUROSISTEMA



**EESTI PANK**  
EUROSÜSTEEM



**SUOMEN PANKKI**  
EUROJÄRJESTELMÄ

**BANCO DE ESPAÑA**  
Eurosistema

# Eirosistēmas uzdevumi

<b>Pamatuzdevumi</b>	<b>Citi uzdevumi</b>
<b>Noteikt un īstenot monetāro politiku</b>	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
	<b>Uzraudzība un finanšu stabilitāte</b>

# 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.

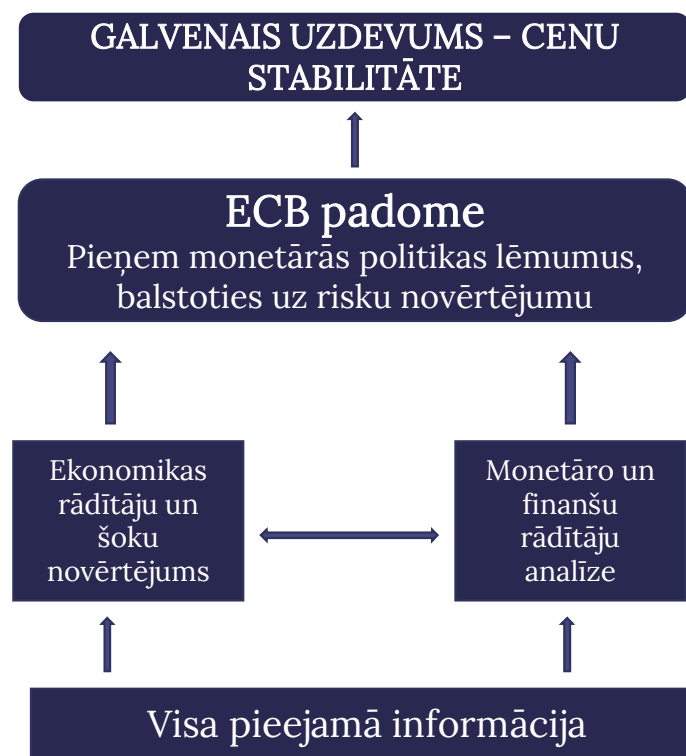
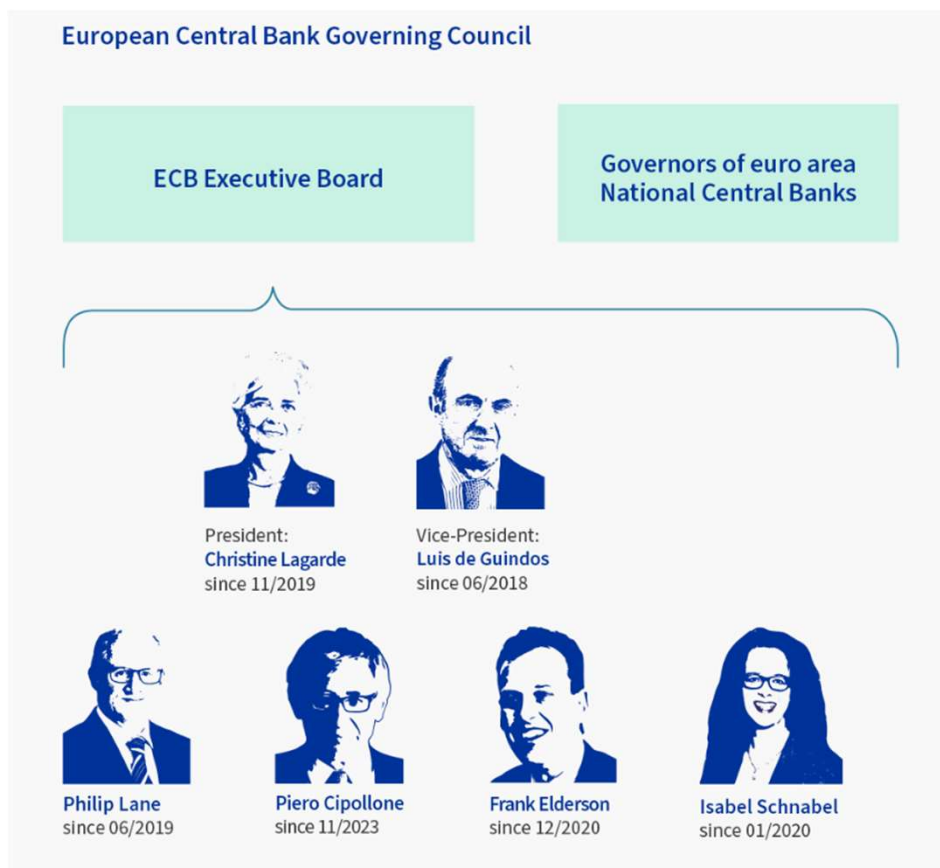
## Drošības rezerve

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)

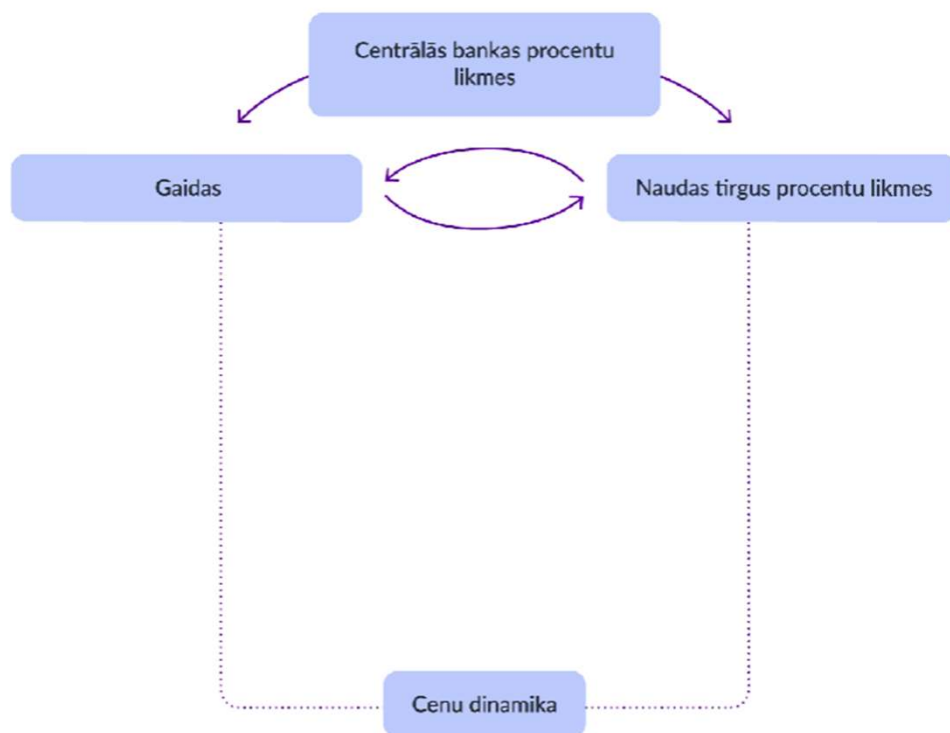
Nākotnes  
perspektīvu  
norāde

# Kas ir monetārās politikas transmisija un kā tā izskatās?



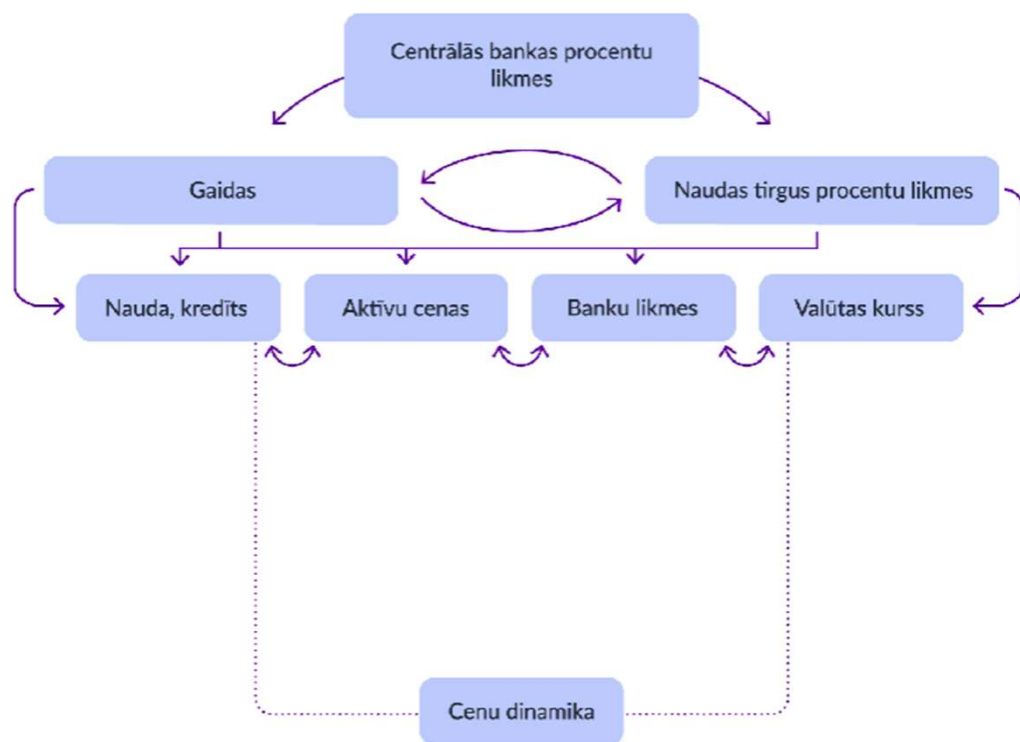
**Monetārās politikas transmisija** ir notikumu ķēde starp monetārās politikas lēmumiem un tautsaimniecības procesiem, t. sk. inflāciju.

# Kas ir monetārās politikas transmisija un kā tā izskatās?



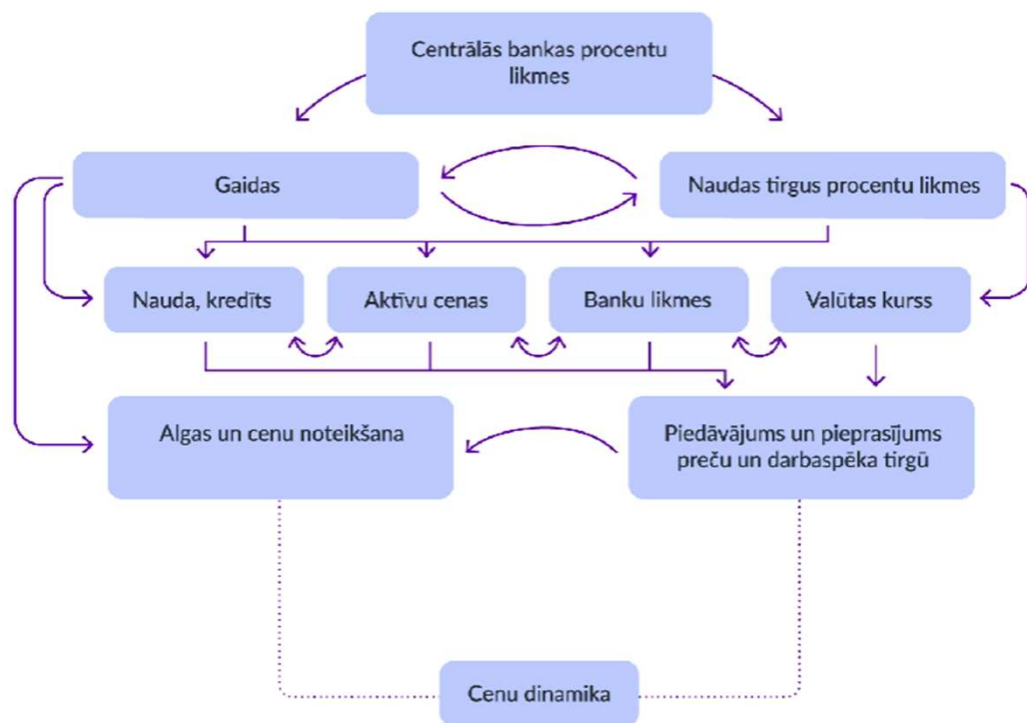
- Kad centrālā banka pieņem lēmumu mainīt savas galvenās procentu likmes, mainās arī **naudas tirgus procentu likmes**.
- Bieži vien arī centrālo banku pieņemtie lēmumi un sniegtā informācija veido **gaidas** gan par ekonomikas nākotnes perspektīvām, gan arī par gaidāmajām procentu likmēm.

# 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).

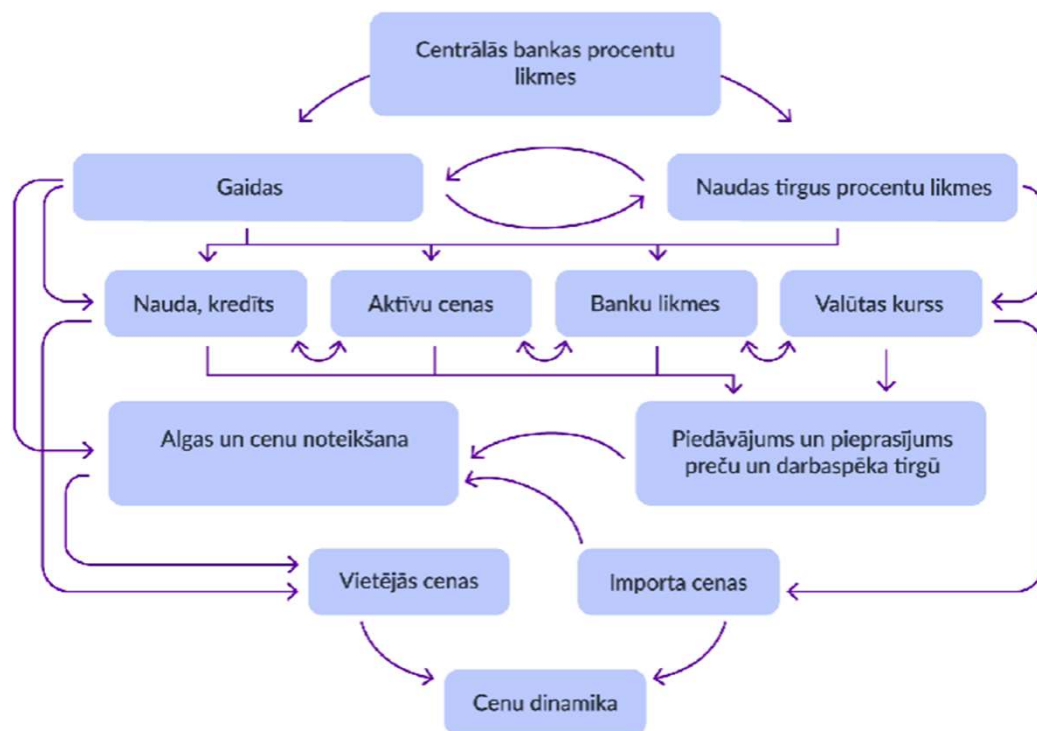
# Kas ir monetārās politikas transmisija un kā tā izskatās?



- 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.



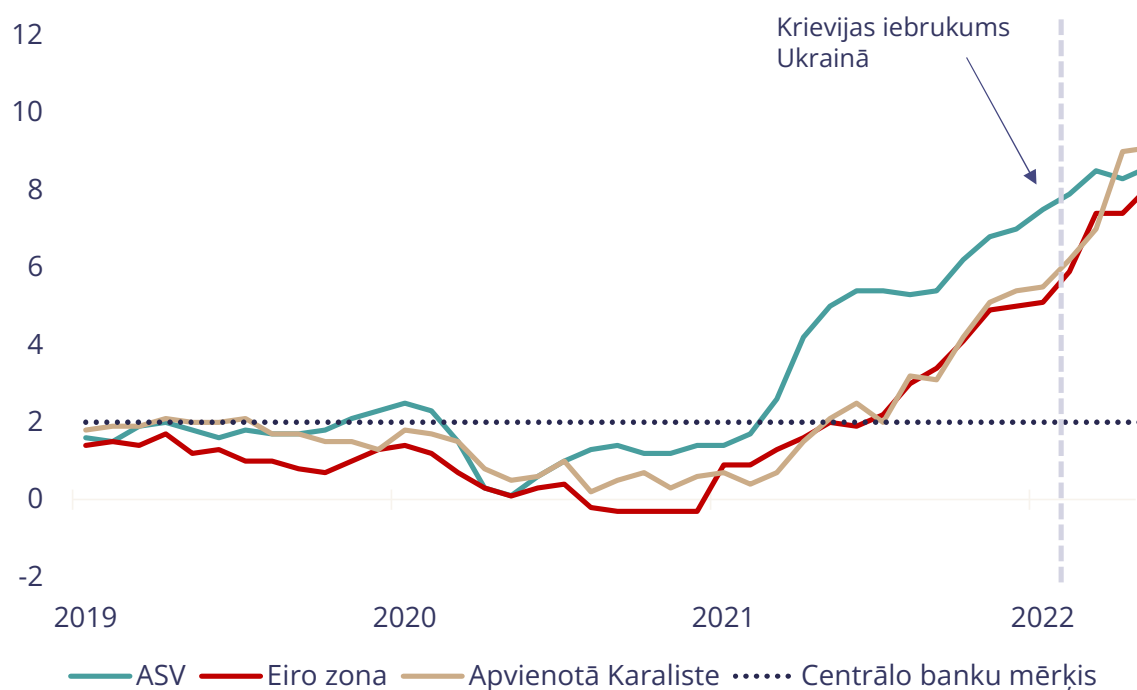
# Kas ir monetārās politikas transmisija un kā tā izskatās?



- 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

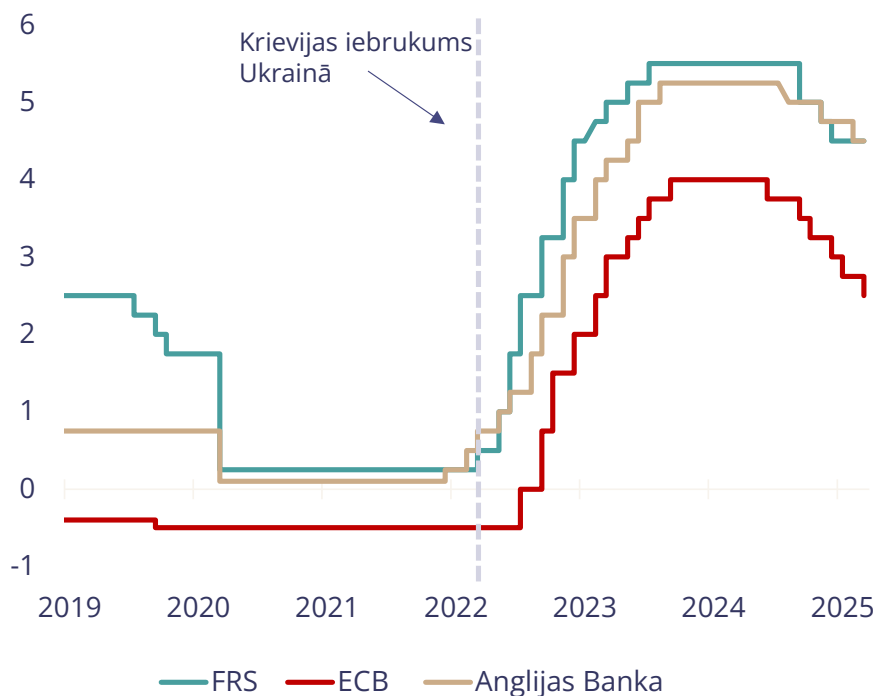
## Gada inflācija (%)



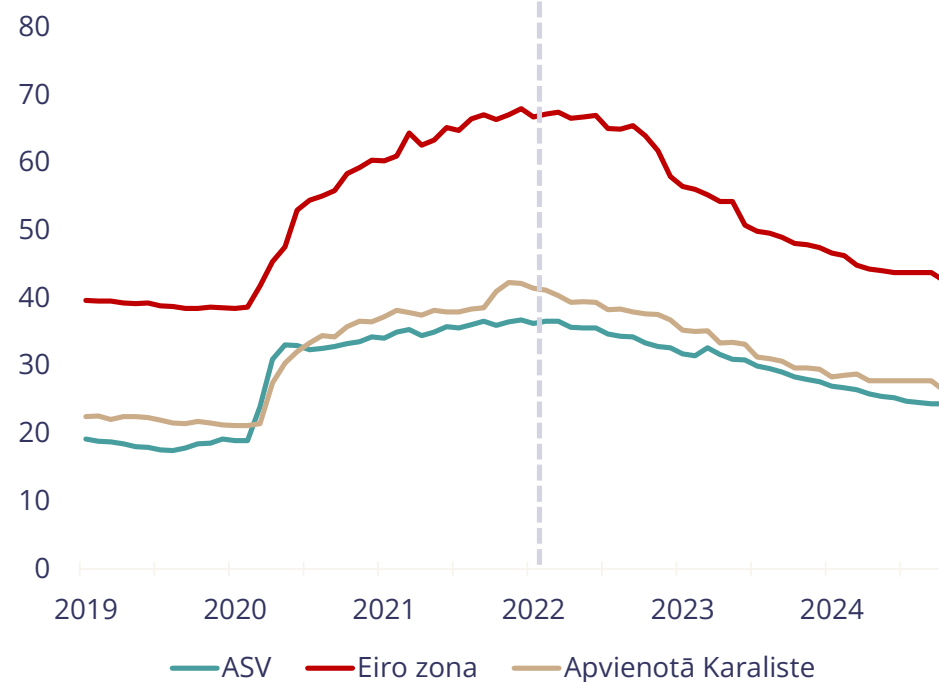
- Pakāpenisks inflācijas kāpums novērojams jau 2021. gadā.
- Inflācijas kāpumu vēl vairāk pastiprina Krievijas iebrukums Ukrainā.
- Kļūst skaidrs, ka centrālajām bankām ir strauji jāreaģē uz notiekošo.

# Reaģējot uz augsto inflāciju, centrālās bankas liek lietā savus instrumentus

## Galvenās monetārās politikas likmes (%)

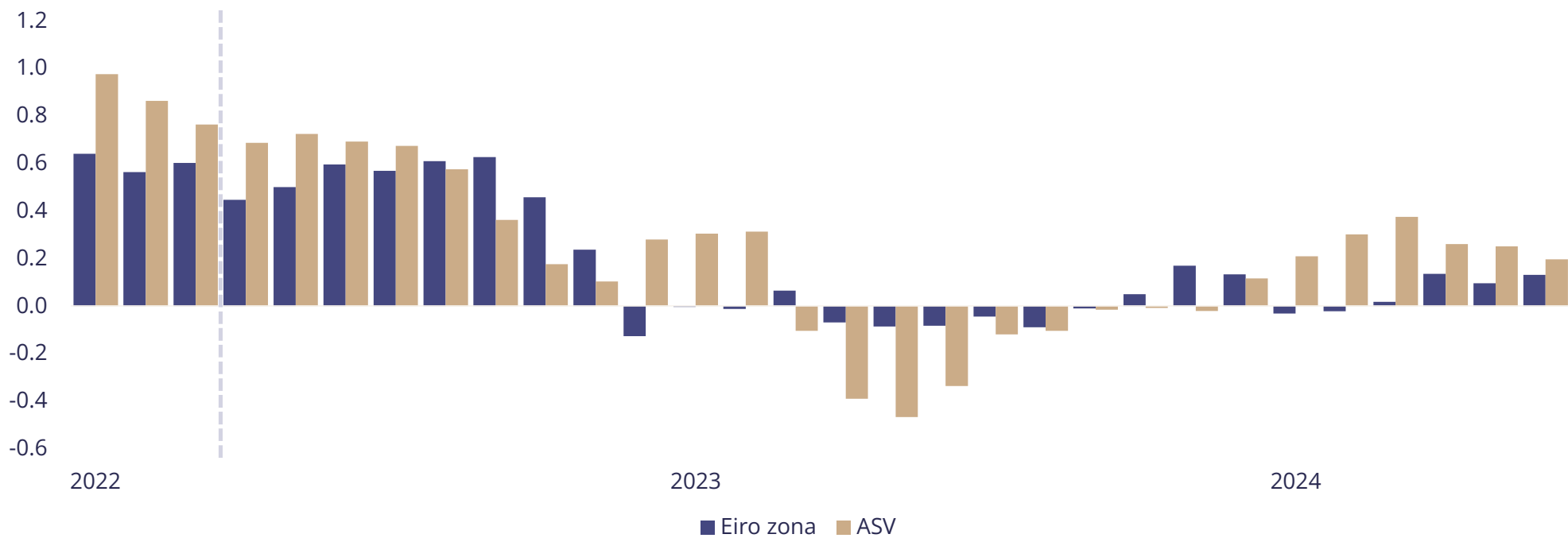


## Centrālo banku bilances (% no IKP)



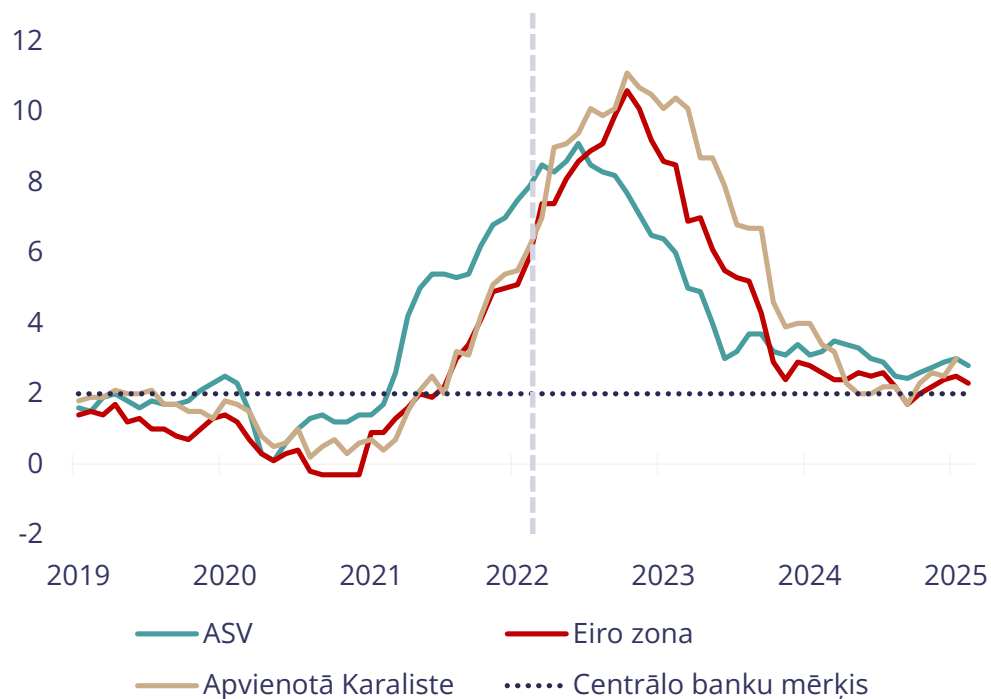
# Kreditēšanas tempi samazinās

Reālās kreditēšanas izmaiņas  
(%; mēneša izmaiņas)

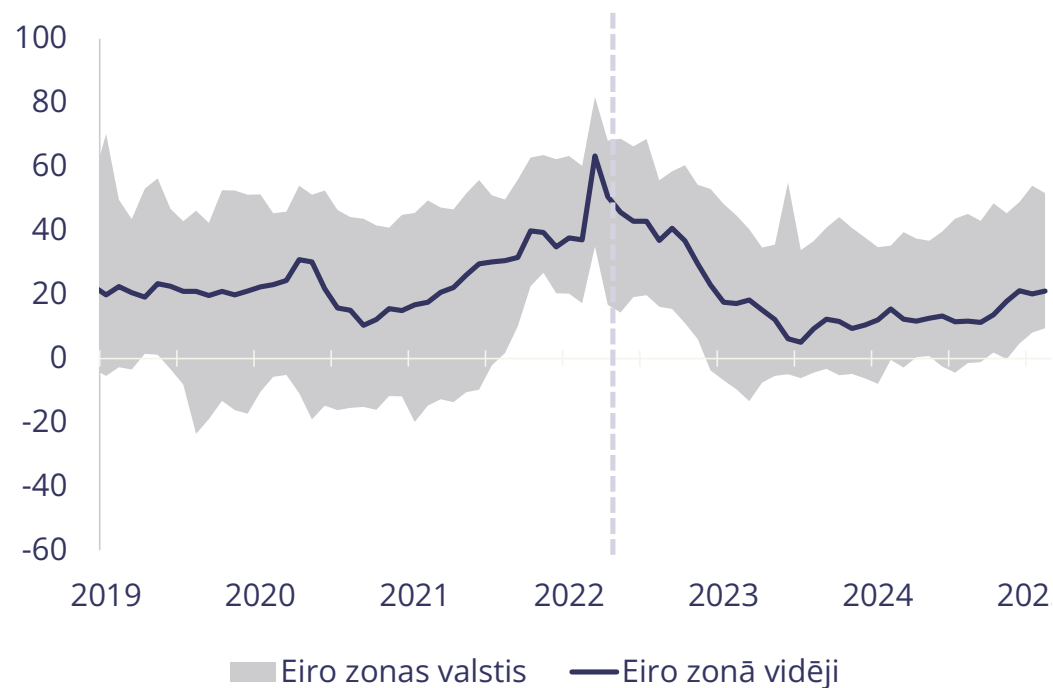


# Inflācija un tās gaidas būtiski mazinājušās...

## Gada inflācija (%; gada temps)

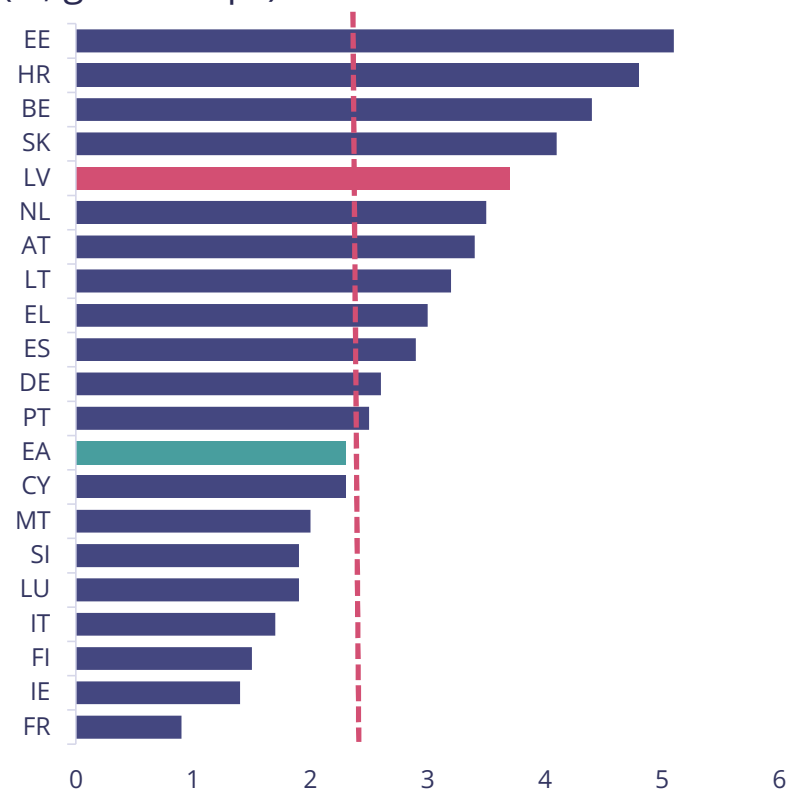


## Patērētāju inflācijas gaidas (atbilžu saldo)

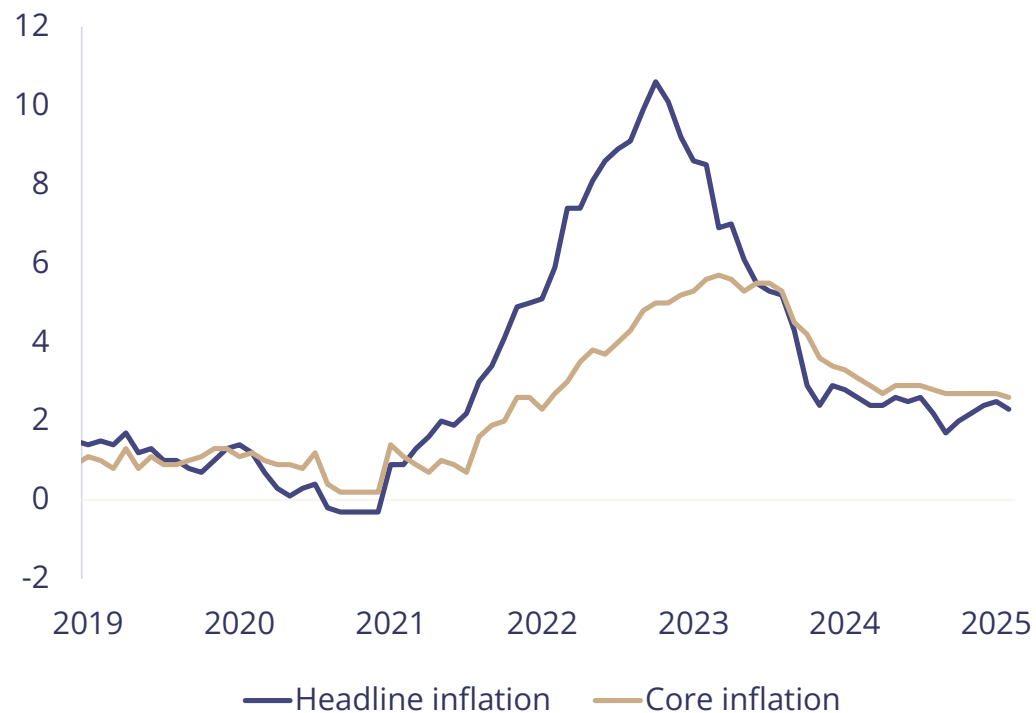


# ...bet nevaram gulēt uz lauriem

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

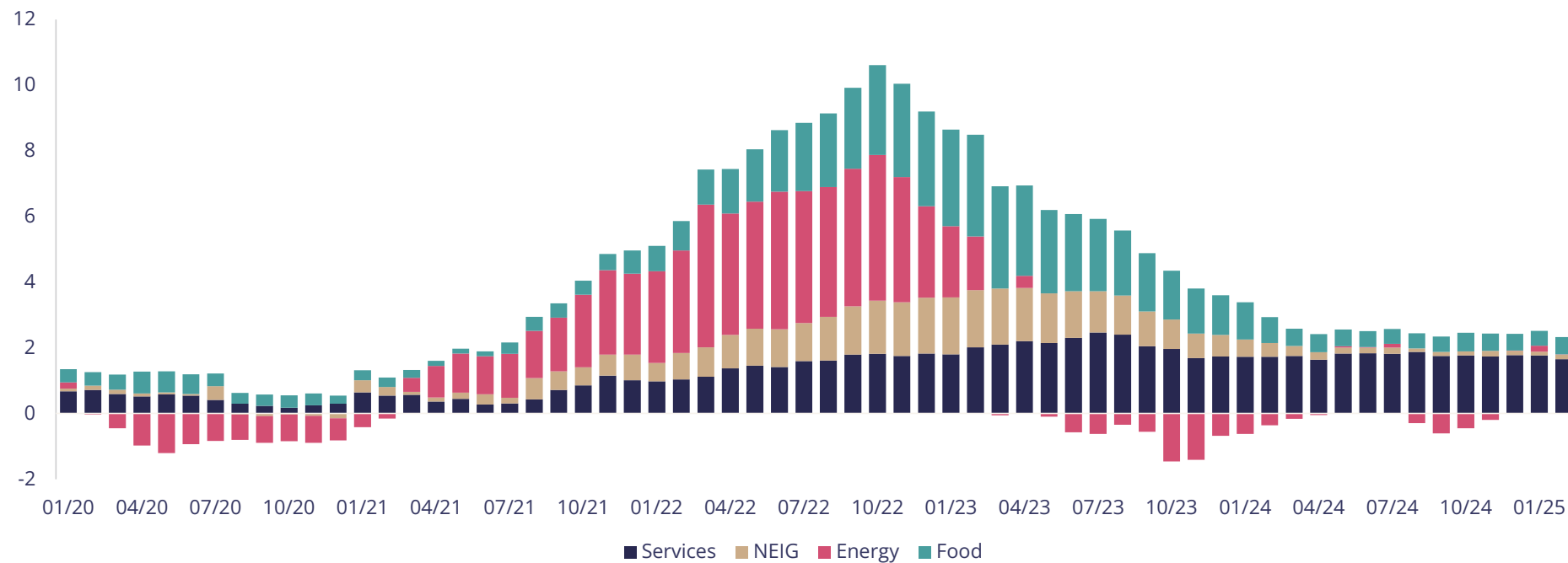


## Gada inflācija un pamatinflācija eiro zonā (%; gada temps)



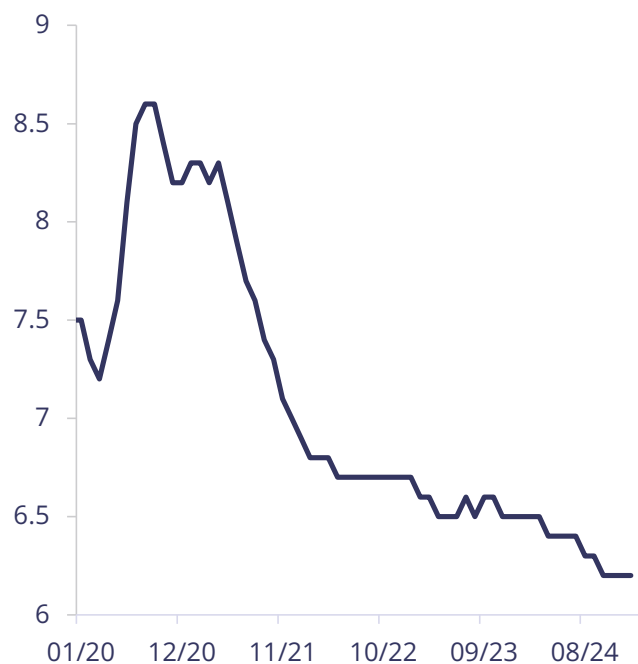
# Pakalpojumu inflācija ir spītīga

## Gada inflācija eirozonā (%)

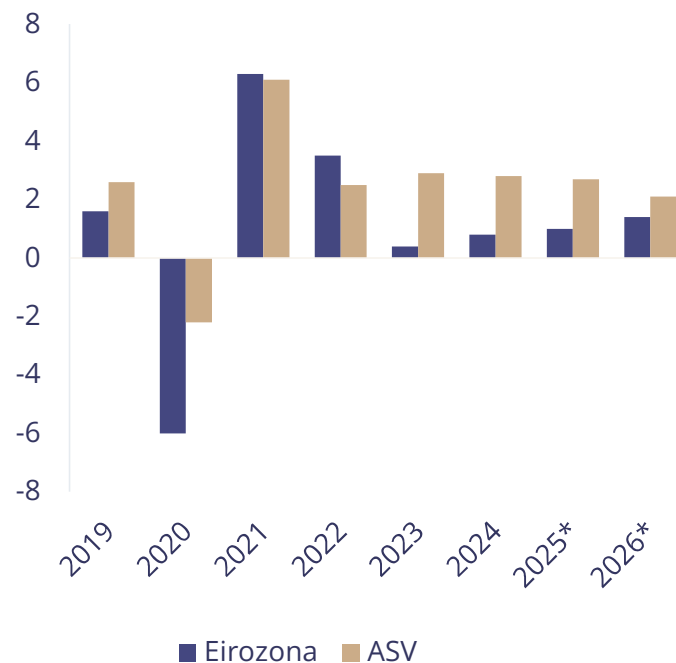


# Vājā ekonomikas izaugsme raisa bažas

Bezdarba līmenis eiro zonā (% no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem)



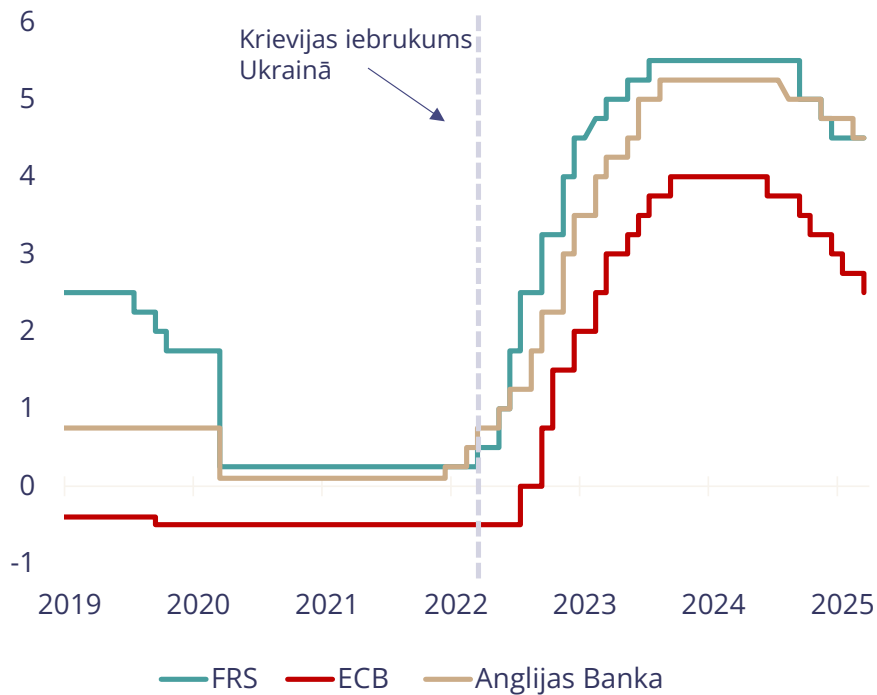
Reālā IKP pārmaiņas un prognozes\* (%)





# Kāda būs turpmāka centrālo banku rīcībā?

## Galvenās monetārās politikas likmes (%)



**The Federal Reserve sees tariffs raising inflation this year and keeps key rate unchanged**



**Lagarde Says Uncertainty Means ECB Can't Commit on Rates**



## 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

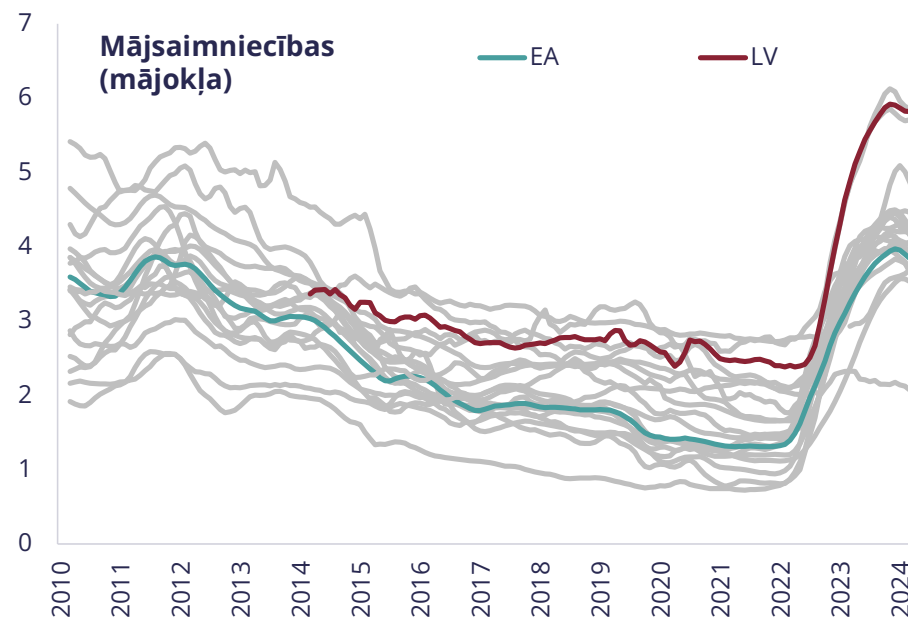
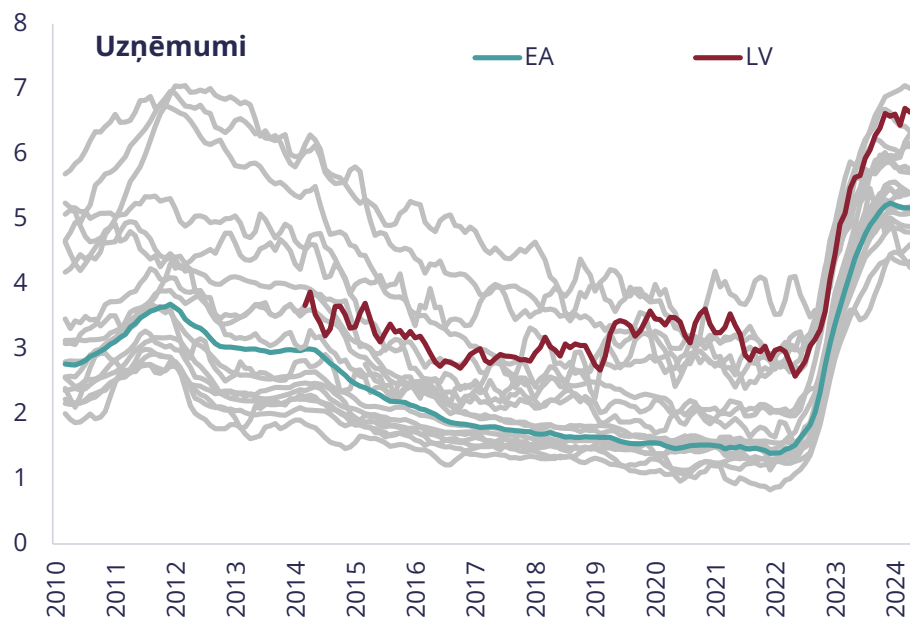
Cik daudz aizņemas  
mājsaimniecības un  
uzņēmumi?

Cik uzmanīgi katras  
valsts sabiedrība klausās  
centrālajā bankā?

Cik daudz aizņemas  
valdība?

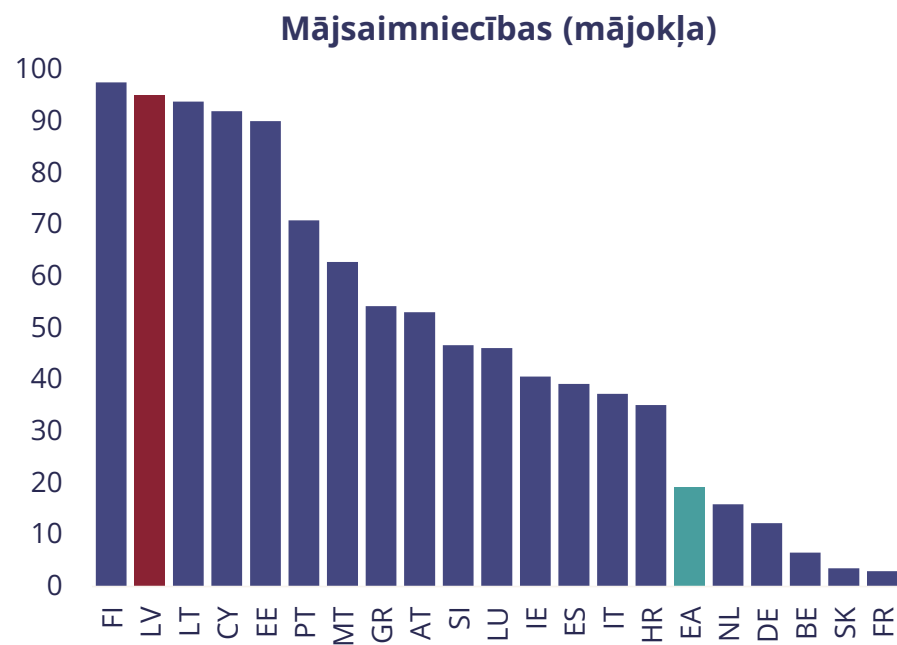
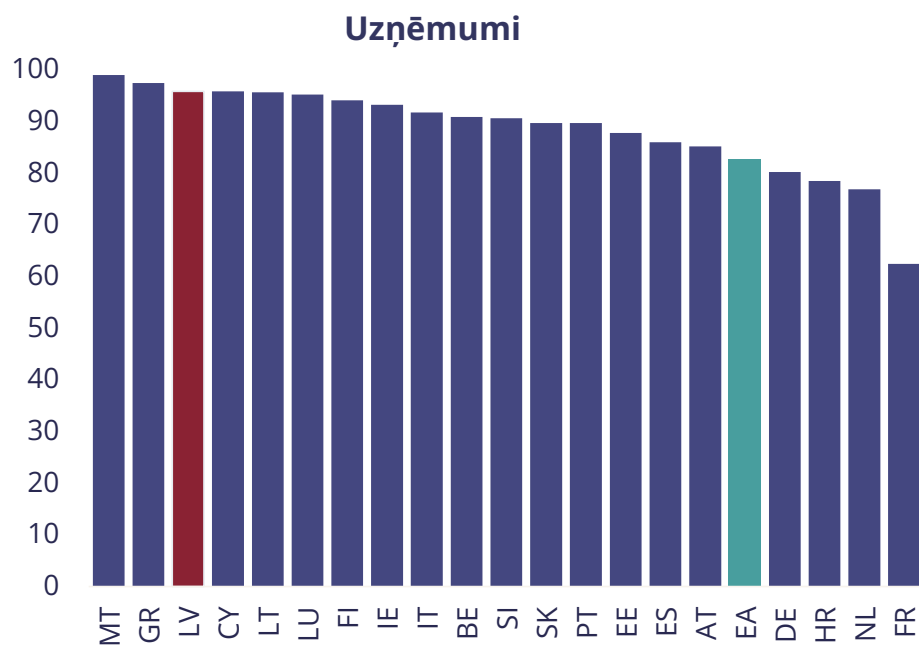
# Procentu likmes Latvijā pieauga strauji

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



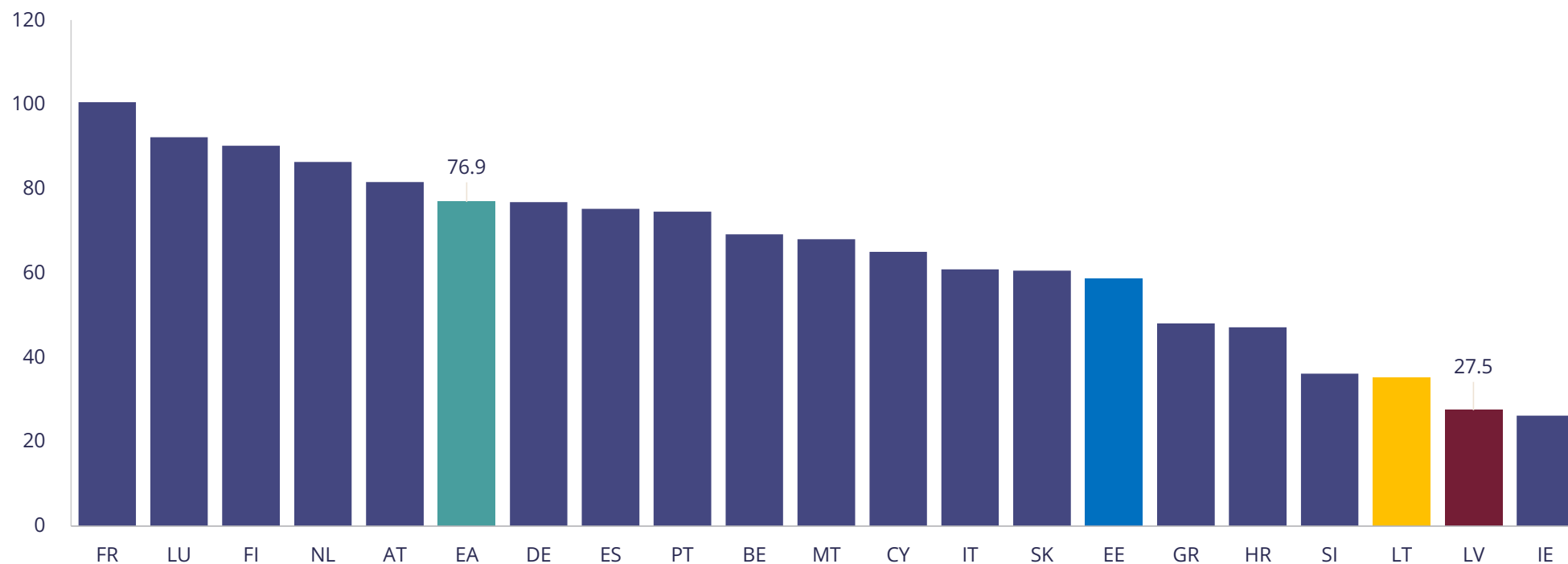
# Kredīti Latvijā pārsvarā tiek izsniegti ar mainīgo procentu likmi

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



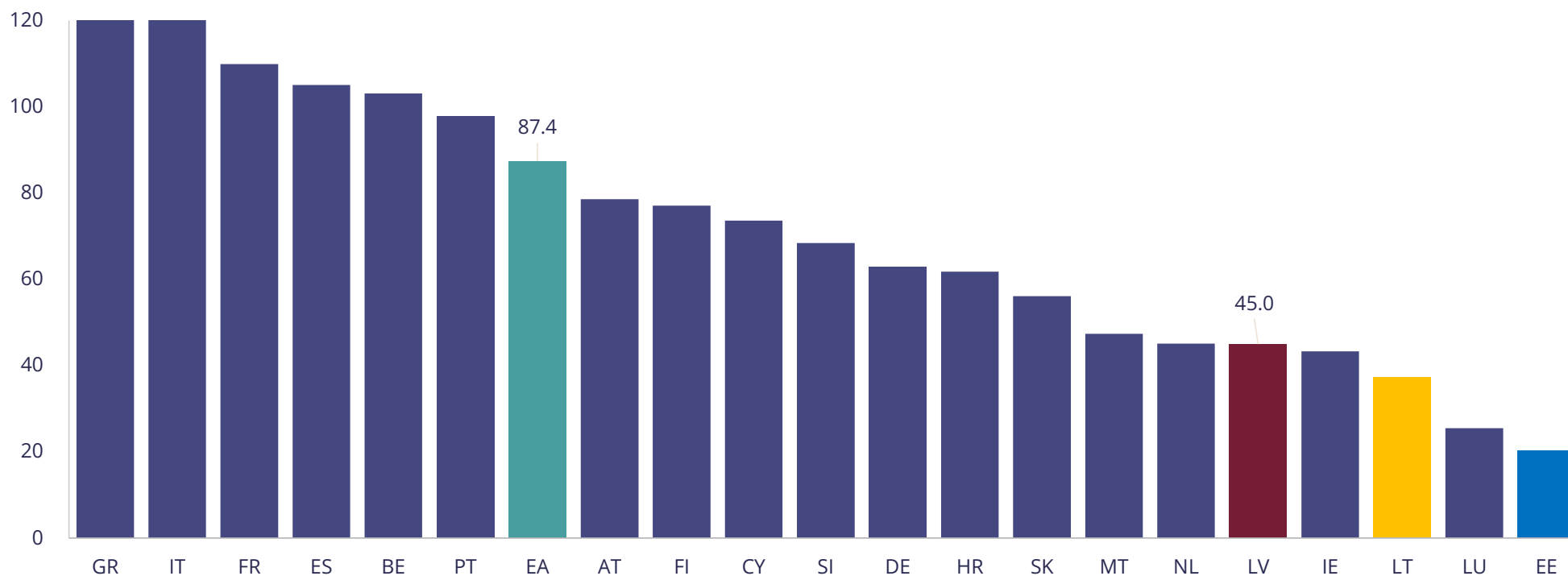
# Izsniegto kredītu apjoms Latvijā ir ļoti zems uz eirozonas valstu fona

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



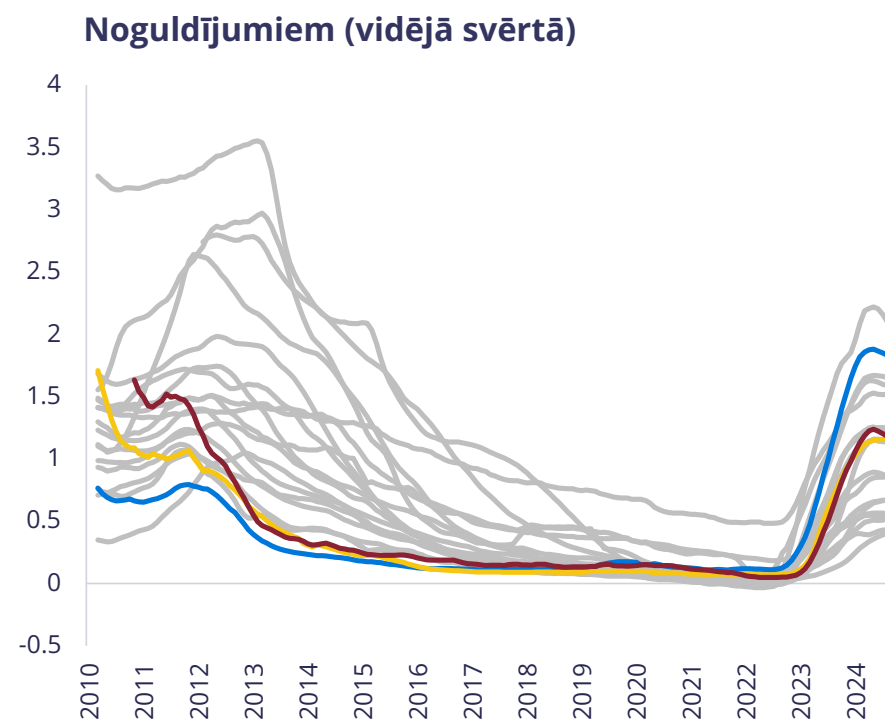
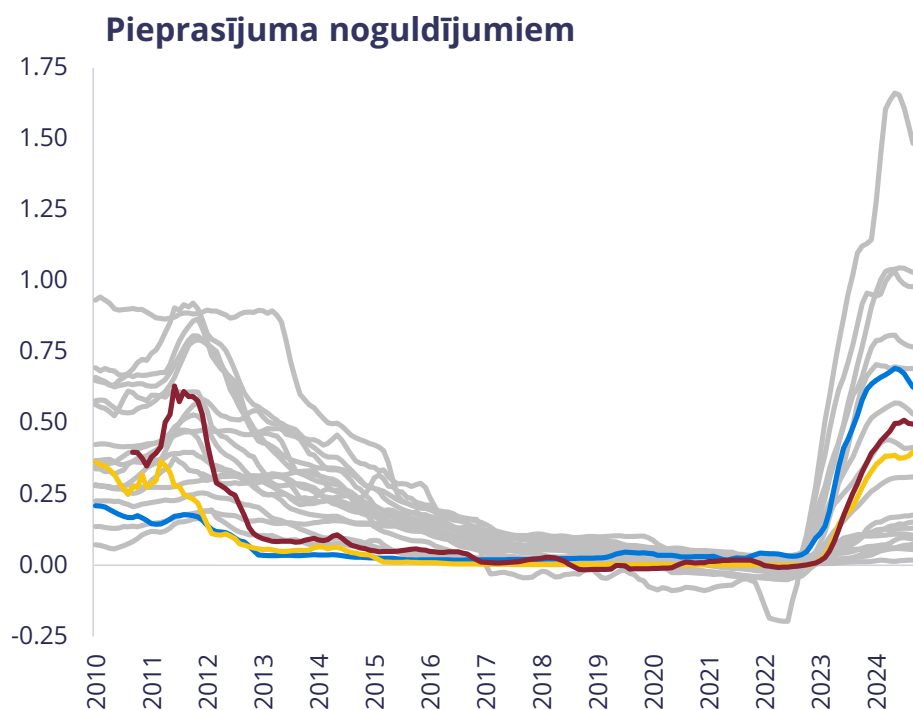
# Arī valdības parāds ir viens no zemākajiem eirozonā

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

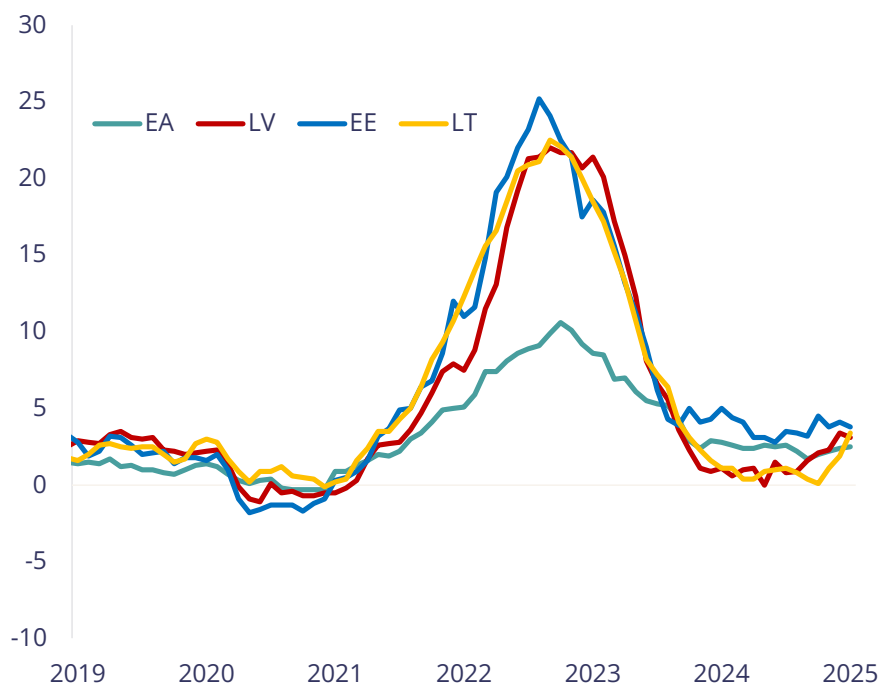
Procentu likmes noguldījumu atlikumiem EZ valstīs (% , 3-mēn. vid.)





# 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.)



# Apskati savu personīgo inflāciju!

## [ECB Inflation Calculator](#)

Ievadi aptuvenos datus par savu preču un produktu patēriņu mēnesī, un uzzini par konkrēto preču grupu inflāciju tev un Latvijā vidēji!

- Kurām precēm un pakalpojumiem cenas visvairāk palielinājušās, kuriem samazinājušās?
- Kādi ir tavi patēriņa paradumi, salīdzinot ar vidējiem valstī?



## Your current personal inflation rate

Your personal inflation rate in October 2024 was higher than the average HICP inflation rate in your selected country, because you spent more than the average in the following consumption group(s): recreation and culture; alcoholic beverages, tobacco.

4.6%

Personal inflation

2.1%

Average HICP inflation in your selected country

## Eirosistēma un monetārā politika



## Transmisija uz Latvijas ekonomiku

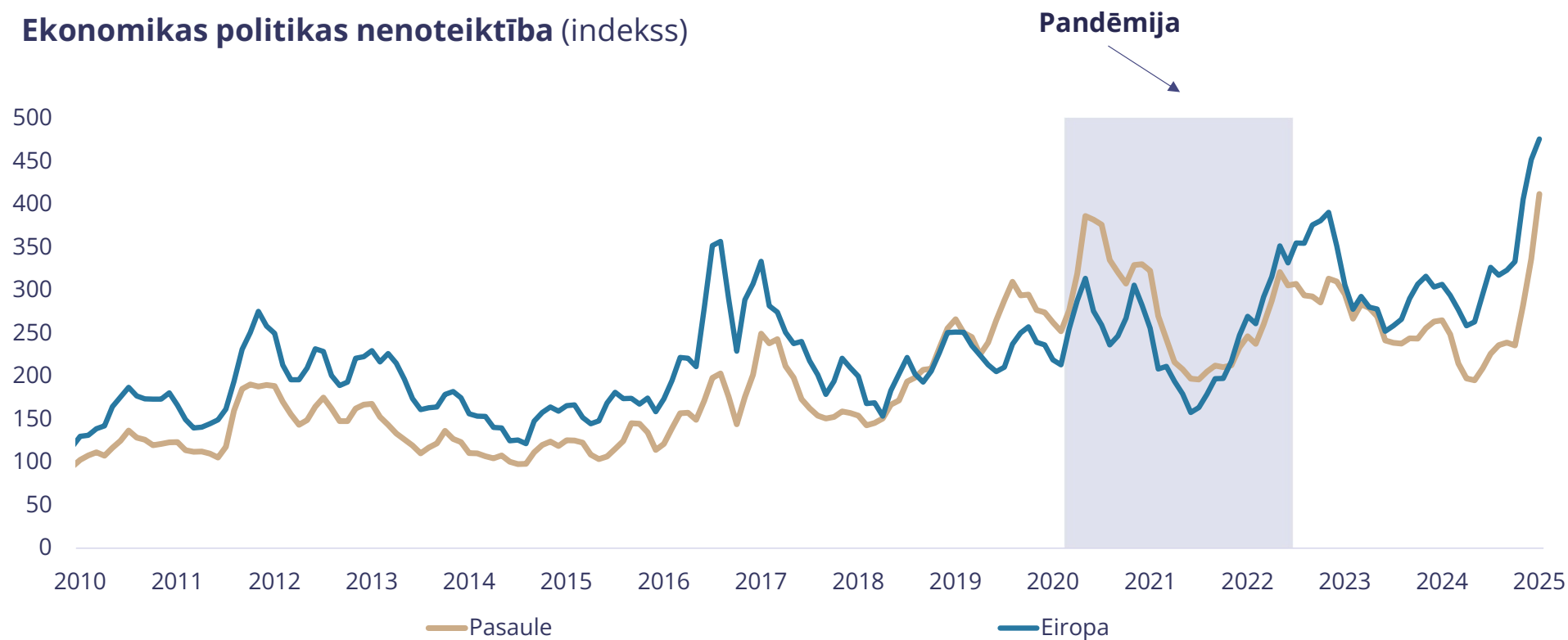


## Izaicinājumi eirozonā un pasaulē



# Novērojama ārkārtīgi augsta nenoteiktība

**Ekonomikas politikas nenoteiktība (indekss)**



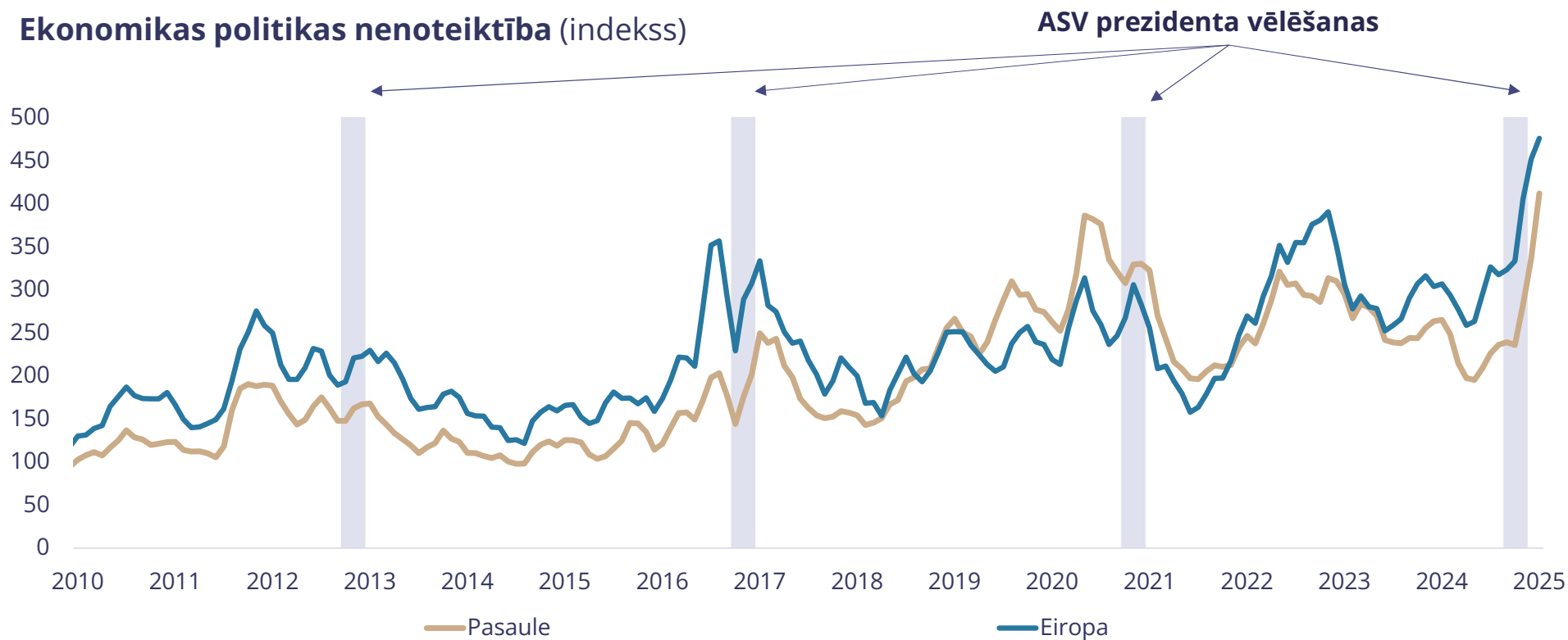
# Novērojama ārkārtīgi augsta nenoteiktība

**Ekonomikas politikas nenoteiktība (indekss)**

**Krievijas iebrukums Ukrainā  
un Tuvo Austrumu konflikts**



# Novērojama ārkārtīgi augsta nenoteiktība



Avots: Economic Policy Uncertainty

# 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



56 Avots: Financial Times, Global Trade Alert

## POLITICO

German election War in Ukraine Newsletters Podcasts Poll of Polls Policy news

NEWS > POLITICS

### Trump on annexing Greenland: 'I think it will happen'

NBC NEWS POLITICS WORLD LOCAL U.S. NEWS HEALTH WATCH

TRUMP TARIFFS

### Trump's quest to conquer Canada is confusing everyone

Climate Solutions More

Watch Listen Live TV

## Trump wants to reclaim the Panama Canal



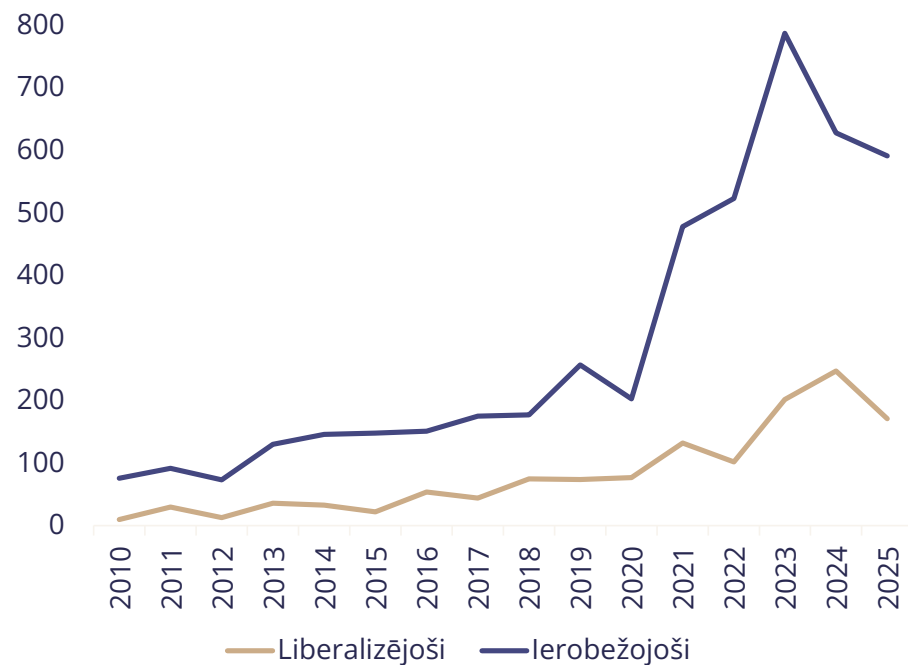
# ASV politiskā nostāja vairākos jautājumos strauji mainījusies

Running total of US executive orders signed



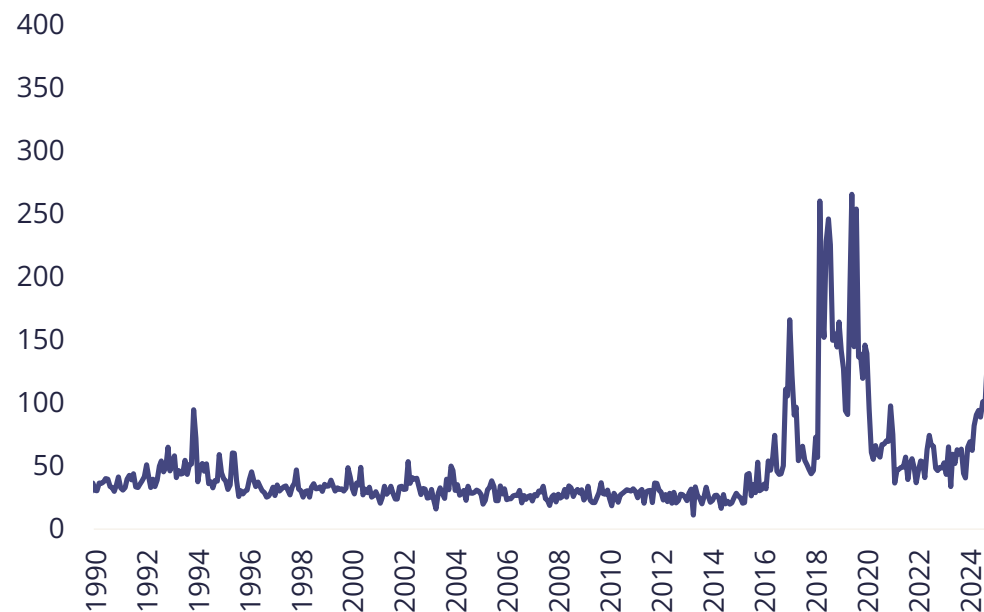
# Novērojama ārkārtīgi augsta nenoteiktība

## Pasaulē jauno tirdzniecības vienošanos skaits



Avots: Financial Times, Global Trade Alert

## Tirdzniecības politikas nenoteiktība (indekss)



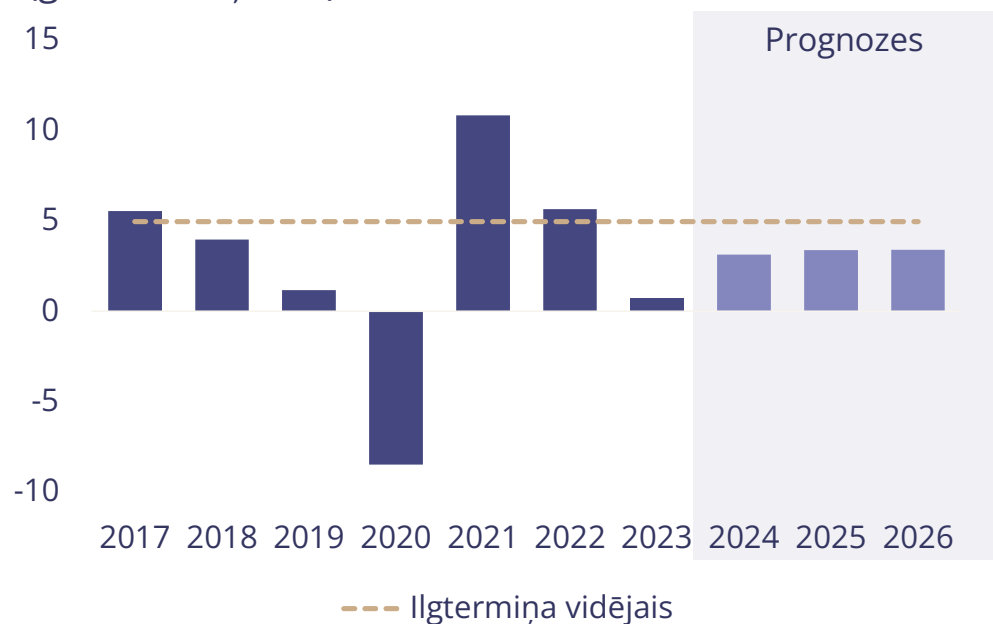
Source: Caldara, Dario, Matteo Iacoviello, Patrick Molligo, Andrea Prestipino, and Andrea Raffo (2020), "The Economic Effects of Trade Policy Uncertainty," *Journal of Monetary Economics*, 109, pp.38-59.

# 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 %)

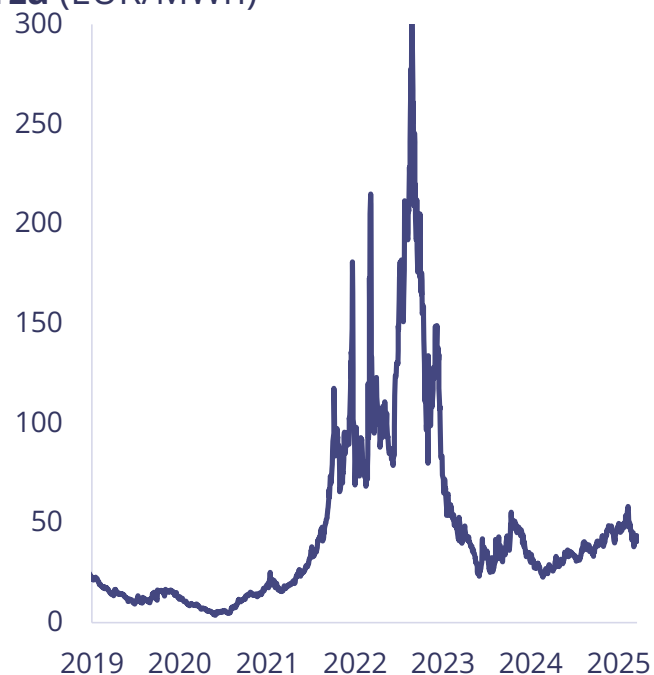


# Dažādu preču cenas pieaug un kļūst arvien neparedzamākas

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



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

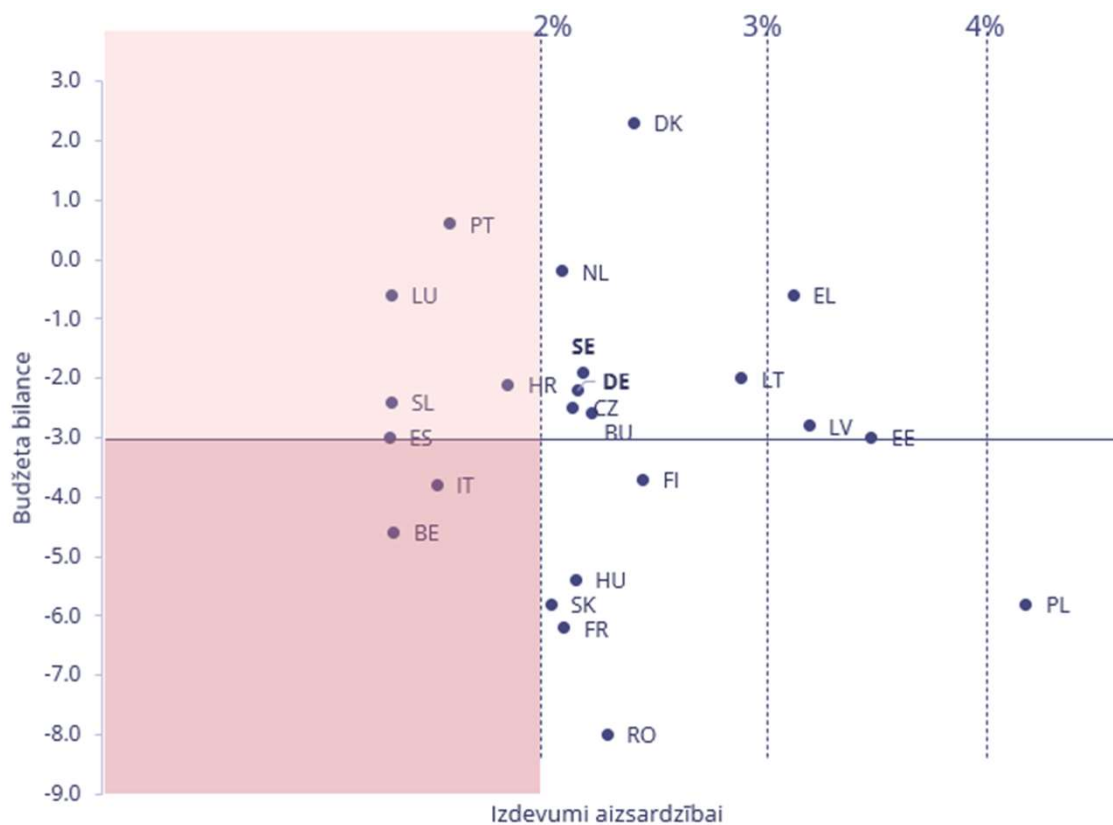


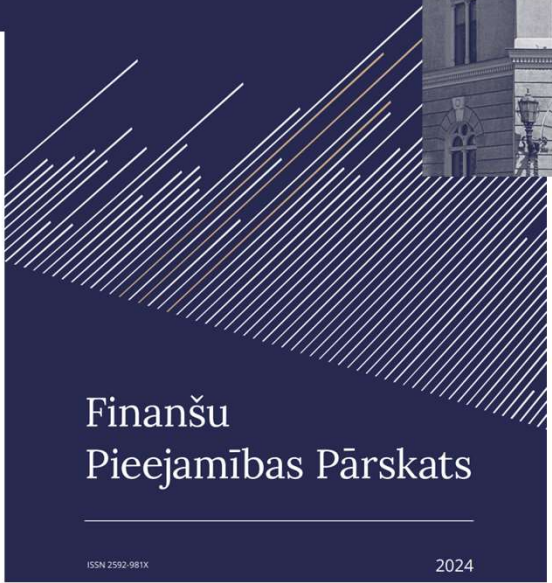
**Pārtikas cenas (FAO indekss,  
2016=100)**



# Eiropas valstu kapacitāte palielināt aizsardzības izdevumus ir dažādam

2024. gada aizsardzības izdevumi un budžeta bilances (% no IKP), novērtējums





## 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 Latvijā 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](#)