

“Klimata stagflācijas slazds” un zaļās investīcijas

Avoti: Latvijas Mežu sertifikācijas padome un ES informācijas vietnes

Eiropas Centrālā banka - ECB - pašlaik atrodas sarežģītā situācijā, ko ekonomisti dēvē par "klimata stagflācijas slazdu". Tradicionālie monetārās politikas instrumenti - procentu likmju celšana vai pazemināšana - nav pielāgoti tam, lai cīnītos ar dabas stihiju izraisītiem ekonomiskajiem satricinājumiem.

Eiropas Centrālās bankas vadībai šajā kontekstā ir jārisina trīs galvenās dilemmas.

Tradicionālā inflācijas apkarošana pret klimata realitāti

Centrālo banku galvenais uzdevums ir uzturēt inflāciju ap 2% robežu. Ja cenas aug, banka parasti ceļ procentu likmes, lai bremzētu patēriņu un kredītesanu. Taču karstuma viļņu izraisītā pārtikas un energoresursu inflācija rodas no situācijas šoka - izžuvuši lauki, tukšas upes loģistikai, mazākas ražas, nevis no pārmērīga pieprasījuma. Likmju celšana nevar likt nolīt lietum vai glābt labību. Ja ECB cels likmes, lai mākslīgi apspiestu šo inflāciju, tā riskē pilnībā nogalināt ekonomisko izaugsmi un ieņemt Eiropu dziļā recesijā.

Zaļo investīciju sadārdzināšanās

Lai Eiropa spētu cīnīties ar klimata pārmaiņām un pārietu uz zaļo enerģiju, uzņēmumiem un valstīm ir nepieciešami milzīgi, lēti kredīti. Šeit parādās ECB lielākā pretruna - ja banka turēs augstas procentu likmes, lai savaldītu klimata krīzes izraisīto cenu kāpumu, tā padarīs zaļos kredītus pārāk dārgus. Uzņēmumi nevarēs atļauties būvēt saules paneļu parkus vai uzstādīt modernākas dzesēšanas sistēmas, savukārt lauksaimnieki nevarēs investēt precīzajās tehnoloģijās. Tas nozīmē, ka augstas likmes ilgtermiņā tikai pastiprinās klimata krīzi un jaunu inflāciju nākotnē.

Banku sistēmas stabilitāte un "īpašie" aktīvi

ECB ir ne tikai atbildīga par cenām, bet arī uzrauga Eiropas komercbanku stabilitāti. Ekstremālais karstums un sausums rada tiešus draudus banku izsniegtajiem kredītiem. Ja lauksaimniecības uzņēmumi vai ražotnes ilgstošu karstuma viļņu dēļ bankrotē vai piedzīvo milzīgus zaudējumus, tie nespēj atmaksāt parādus. ECB saskaras ar dilemmu, cik stingri sodīt un ierobežot bankas, kuru portfeļos ir pārāk daudz šādu "klimata ziņā nedrošu" klientu, tostarp fosilās enerģijas un intensīvās lauksaimniecības uzņēmumu, riskējot izraisīt lokālas kredītkrīzes.

Zaļais TLTRO - *Green Targeted Longer-Term Refinancing Operations* - jeb zaļās mērķtiecīgās ilgtermiņa refinansēšanas operācijas ir viena no inovatīvākajām un reizē apspriestākajām idejām Eiropas Centrālās bankas arsenālā. Tās mērķis ir izmantot centrālās bankas naudas drukāšanas un

kreditēšanas varu, lai tiešā veidā samazinātu aizdevumu procentu likmes ekoloģiskiem un ilgtspējīgiem projektiem visā eirozonā.

Sistēmas pamatā ir "divkāršo procentu likmju" princips, kas kalpo kā finansiāls "burkāns" komercbankām. Parasti komercbankas, piemēram, Latvijas vai Vācijas bankas, aizņemas naudu no ECB par standarta bāzes likmi. Īstenojot zaļo TLTRO programmu, ECB piedāvā komercbankām īpaši zemu, subsidētu aizdevuma likmi - tā var būt pat zemāka par oficiālo depozīta likmi. Lai banka kvalificētos šai lētajai naudai, tai ir jāpierāda, ka saņemtie līdzekļi tiek tālāk izsniegti kā kredīti reālajai ekonomikai tieši zaļajiem projektiem. Tie var būt aizdevumi iedzīvotājiem siltumsūkņu uzstādīšanai, uzņēmumiem saules parku būvniecībai vai lauksaimniekiem precīzās apūdeņošanas sistēmu ieviešanai.

Lai novērstu "zaļmaldināšanu" jeb t.s. *greenwashing*, ECB kā filtru izmanto Eiropas Savienības izstrādāto ES Taksonomiju - juridisku sarakstu, kurā precīzi definēts, kuras saimnieciskās darbības tiek uzskatītas par ilgtspējīgām. Bankas saņem atlaides tikai par tiem kredītiem, kas atbilst šiem kritērijiem.

Kādēļ tas ir kritiski svarīgi pašreizējā situācijā?

Kad centrālā banka cīnās ar inflāciju un tur augstas vispārējās procentu likmes, parastie zaļie projekti apstājas, jo tie prasa lielas sākotnējās investīcijas. Zaļais TLTRO darbojas kā "finansiāls vairogs". Tas ļauj nodrošināt, ka pat vispārējas dārdzības laikā investīcijas klimatneitralitātes sasniegšanai nekavējas un uzņēmēji joprojām var piekļūt lētiem resursiem transformācijai.

ECB ir pakāpeniski integrējusi klimata riskus savā darbības ietvarā. Piemēram, 2026. gada otrajā pusē stājas spēkā jauns "klimata faktors". Tas nozīmē, ka ECB piemēros papildu riska atlaides tiem aktīviem un uzņēmumu obligācijām, kas ir pārāk saistītas ar fosilo degvielu vai rada augstu piesārņojumu, tādējādi aizsargājot banku sistēmu no vērtības krituma. Tomēr pilnvērtīga un agresīva zaļā TLTRO ieviešana saskaras ar nopietnu pretestību un debatēm.

Tā kā ECB aizdotu naudu bankām par likmi, kas ir zemāka par depozītu likmi, tas radītu tīros zaudējumus visai eirosistēmai - eksperti uzskata, ka tie varētu būt ap 5 miljardiem eiro gadā. Vācijas un citu ziemeļvalstu konservatīvie bankieri iebilst, ka ECB nedrīkst nodarboties ar politisku "tirgus regulēšanu" un subsidēšanu, jo tas ir valdību un nodokļu politikas, nevis centrālās bankas uzdevums. Tāpēc viss, tomēr, tik "automātiski" nenotiks, lai kā to vēlētos Eiropas Centrālā banka

