



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

## ECB 2011. GADA JŪNIJA "MĒNEŠA BIĻETENS"

### IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 2011. gada 9. jūnija sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Kopš Padomes 2011. gada 5. maija sanāksmes pieejamā informācija liecina, ka joprojām vērojams galvenokārt ar enerģijas un preču cenām saistīts augšupvērstis spiediens uz kopējo inflāciju. Monetārās ekspansijas pamattempis pakāpeniski atjaunojas. Saglabājas augsta monetārā likviditāte, pastāvot iespējai mazināt cenu spiedienu euro zonā. Turklāt visjaunākie dati apstiprina, ka ekonomiskās aktivitātes pamattempis euro zonā ir pozitīvs, taču joprojām pastāv paaugstināta nenoteiktība. Kopumā monetārās politikas nostāja joprojām ir stimulējoša un veicina ekonomisko aktivitāti. Saistībā ar cenu stabilitātes perspektīvu riski pamatā ir augšupvērsti. Tāpēc jā saglabā liela piesardzība. Pamatojoties uz šo novērtējumu, Padome rīkosies stingri un savlaicīgi. Tā darīs visu, kas nepieciešams, lai neļautu pēdējā laikā vērojamai cenu dinamikai izraisīt plašu inflācijas spiedienu. Padome saglabā stingru apņemšanos nodrošināt, lai euro zonas inflācijas gaidas tiktu noturīgi stabilizētas līmenī, kas atbilst mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Tas ir priekšnoteikums, lai monetārā politika varētu sniegt nepārtrauktu ieguldījumu tautsaimniecības izaugsmes veicināšanā un jaunu darba vietu radīšanā euro zonā.

Padome 9. jūnija sanāksmē nolēma arī turpināt veikt galvenās refinansēšanas operācijas (GRO), izmantojot fiksētas procentu likmes izsoles procedūru ar pilna apjoma piešķirumu, tik ilgi, cik būs nepieciešams, un vismaz līdz 2011. gada devītajai rezervju prasību izpildes perioda beigām 2011. gada 11. oktobrī. Šo procedūru turpinās izmantot arī Eurosistēmas speciāla termiņa refinansēšanas operācijās ar dzēšanas termiņu viens rezervju prasību izpildes periods, kuras arī turpmāk tiks veiktas tik ilgi, cik būs nepieciešams, un vismaz līdz 2011. gada 3. ceturksņa beigām. Šajās speciālā termiņa refinansēšanas operācijās fiksētā procentu likme būs tāda pati kā tajā laikā piemērotā GRO procentu likme. Turklāt Padome nolēma veikt 3 mēnešu ilgāka termiņa refinansēšanas operācijas (ITRO) 2011. gada 27. jūlijā, 31. augustā un 28. septembrī, izmantojot fiksētas procentu likmes izsoļu procedūru ar pilna apjoma piešķirumu. Procentu likmes šajās 3 mēnešu operācijās visu attiecīgās ITRO laiku būs fiksētas atbilstoši GRO vidējai procentu likmei.

Kā minēts iepriekš, likviditātes nodrošinājums un refinansēšanas operāciju piešķiruma veidi pēc vajadzības tiks koriģēti, ņemot vērā, ka visi spēcīgās finanšu tirgus spriedzes periodā veiktie nestandarta pasākumi būtībā ir pagaidu pasākumi.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, 2011. gada 1. ceturksnī euro zonā bija vērojams spēcīgs reālā IKP pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni (0.8%; 2010. gada 4. ceturksnī – 0.3%). Jaunākie statistisko datu publiskojumi un uz apsekojumiem balstītie rādītāji liecina, ka šā gada 2. ceturksnī euro zonā turpinājās ekonomiskās aktivitātes paplašināšanās, lai gan lēnākā tempā. Šī palēnināšanās atspoguļo to, ka spēcīgais pieaugums 1. ceturksnī daļēji skaidrojams ar īpašiem faktoriem, kuru ietekme 2. ceturksnī vairs nebūs jūtama. Tāpēc pareizi ir ņemt vērā šādu īstermiņa svārstīgumu un uzsvērt pozitīvo ekonomiskās aktivitātes pamattempu euro zonā. Turpmāk euro zonas eksportu vajadzētu labvēlīgi ietekmēt notiekošajam pasaules tautsaimniecības izaugsmes procesam. Vienlaikus, ņemot vērā uzņēmēju konfidences labvēlīgo līmeni euro zonā, privātā sektora iekšzemes pieprasījumam vajadzētu arvien vairāk veicināt tautsaimniecības izaugsmi. To pozitīvi ietekmēs stimulējošā monetārās politikas nostāja un pasākumi, kas veikti, lai uzlabotu finanšu sistēmas funkcionēšanu. Taču gaidāms, ka aktivitātes tempu joprojām nedaudz mazinās dažādos sektoros notiekošais bilanču koriģēšanas process.

Šo novērtējumu atspoguļo arī Eurosistēmas speciālistu 2011. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai, kas paredz, ka reālā IKP gada kāpums 2011. gadā būs 1.5–2.3% un 2012. gadā – 0.6–2.8%. Salīdzinājumā ar ECB speciālistu 2011. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm

2011. gada diapazons koriģēts un paaugstināts, savukārt 2012. gada diapazons kopumā nav mainīts. Eurosistēmas speciālistu 2011. gada jūnija iespēju aplēses pamatā saskan ar jaunākajām starptautisko organizāciju prognozēm.

Saskaņā ar Padomes novērtējumu šīs tautsaimniecības perspektīvas riski paaugstinātas nenoteiktības apstākļos kopumā joprojām ir līdzsvaroti. No vienas puses, labvēlīga uzņēmēju konfidence varētu stimulēt iekšzemes ekonomisko aktivitāti euro zonā vairāk, nekā pašlaik tiek gaidīts, un arī augošs ārējais pieprasījums varētu veicināt izaugsmi spēcīgāk, nekā gaidīts. No otras puses, lejupvērsti riski saistās ar spriedzes turpināšanos dažos finanšu tirgus segmentos, kas varētu tālāk izplatīties euro zonas reālajā tautsaimniecībā. Lejupvērsti riski saistīti arī ar enerģijas cenu turpmāku pieaugumu, protekcionisma spiedienu un haotisku globālās nesabalansētības korekciju iespējamību.

Runājot par cenu dinamiku, euro zonas SPCI gada inflācija maijā saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi bija 2.7% (aprīlī – 2.8%). Dažos pēdējos mēnešos vērojamā relatīvi augstā inflācija galvenokārt atspoguļo augstākas enerģijas un preču cenas. Gaidāms, ka nākamajos mēnešos inflācija varētu nepārprotami saglabāties virs 2%. Augšupvērstais spiediens uz inflāciju, ko lielākoties nosaka enerģijas un preču cenas, jūtams arī ražošanas procesa sākumposmos. Joprojām ir ārkārtīgi būtiski, lai SPCI inflācijas kāpums neradītu netiešu ietekmi uz cenu un darba samaksas noteikšanu un neizraisītu plašu inflācijas spiedienu. Inflācijas gaidas stingri jānotur līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam.

Eurosistēmas speciālistu 2011. gada jūnija makroekonomiskajās iespēju aplēsēs euro zonai paredzēts, ka SPCI gada inflācija 2011. gadā būs 2.5–2.7% un 2012. gadā – 1.1–2.3%. Salīdzinājumā ar ECB speciālistu 2011. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm 2011. gada SPCI inflācijas diapazons koriģēts un paaugstināts, galvenokārt atspoguļojot augstākas enerģijas cenas. 2012. gada iespēju aplēšu diapazons nedaudz sašaurināts. Lietderīgi atcerēties, ka speciālistu iespēju aplēses atkarīgas no vairākiem tīri tehniskiem pieņēmumiem, t.sk. par naftas cenām, procentu likmēm un valūtu kursiem. Konkrētāk, tiek pieņemts, ka naftas cenas nedaudz pazemināsies un īstermiņa procentu likmes paaugstināsies atbilstoši tirgus gaidām. Kopumā iespēju aplēses balstās uz uzskatu, ka nesenā augstā inflācija neizraisīs plašu inflācijas spiedienu euro zonā.

Vidēja termiņa cenu dinamikas perspektīvas riski joprojām ir augšupvērsti. Tie īpaši attiecas uz augstāku enerģijas cenu pieaugumu, nekā tika pieņemts. Turklāt pastāv risks, ka netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu kāpums var būt straujāks, nekā pašlaik paredzēts, sakarā ar nepieciešamību nākamajos gados īstenot fiskālo konsolidāciju. Visbeidzot, augšupvērsti riski var veidoties saistībā ar spēcīgāku, nekā gaidīts, iekšzemes cenu spiedienu euro zonā pieaugošā jaudu izmantošanas līmeņa kontekstā.

Runājot par monetāro analīzi, M3 gada kāpuma temps 2011. gada aprīlī bija 2.0% (martā – 2.3%). Neņemot vērā nesenās plašās naudas pieauguma svārstības, M3 kāpuma temps pēdējos mēnešos turpinājās palielināties. Privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps aprīlī nedaudz paātrinājās (2.6%; martā – 2.5%). Kopumā monetārās ekspansijas pamattempis pakāpeniski atjaunojas. Vienlaikus saglabājas liels līdz finanšu tirgus spriedzes periodam uzkrātās monetārās likviditātes apjoms, pastāvot iespējai mazināt cenu spiedienu euro zonā.

Aplūkojot M3 sastāvdaļas, M1 gada kāpuma temps aprīlī samazinājās, savukārt citu īstermiņa noguldījumu atlikuma gada pieauguma temps kļuva straujāks. Tas daļēji atspoguļo pakāpenisko atlīdzības kāpumu par šiem noguldījumiem pēdējo mēnešu laikā. Vienlaikus stāvā ienesīguma līkne nozīmē palēninošu ietekmi uz kopējo M3 pieaugumu, jo tā samazina monetāro aktīvu pievilcīgumu salīdzinājumā ar M3 neietilpstošiem ilgāka termiņa instrumentiem ar lielāku atlīdzību. Taču pieejamā informācija liecina, ka šī ietekme, iespējams, mazinās.

Runājot par M3 neietilpstošajiem bilances posteņiem, nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma pieaugums kļuvis vēl nedaudz spēcīgāks, aprīlī sasniedzot 1.0% (martā – 0.8%). Mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikums aprīlī palielinājās par 3.4% (tāpat kā iepriekšējā mēnesī).

Jaunākie dati apstiprina, ka nefinanšu privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma gada kāpuma temps pakāpeniski turpinājis paātrināties.

Banku bilanču kopējais apjoms, neraugoties uz nelielām svārstībām, dažos pēdējos mēnešos kopumā nav mainījies. Svarīgi, lai bankas augoša pieprasījuma apstākļos turpinātu paplašināt kredītu izsniegšanu privātajam sektoram. Nepieciešamības gadījumā bankām vajadzētu risināt šo uzdevumu, nesadalot peļņu, pievēršoties tirgum, lai arī turpmāk nostiprinātu kapitāla bāzi, vai pilnībā izmantojot valdības atbalsta pasākumus rekapitalizācijai. Īpaši tām bankām, kurām pašlaik ir ierobežota pieeja tirgus finansējumam, steidzami jāpalielina kapitāls un jāpaaugstina efektivitāte.

Apkopojot var teikt – pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Kopš Padomes 2011. gada 5. maija sanāksmes pieejamā informācija liecina, ka joprojām vērojams augšupvērstis spiediens uz kopējo inflāciju, kas galvenokārt saistīts ar enerģijas un preču cenām. Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums rāda, ka monetārās ekspansijas pamattempis pakāpeniski atjaunojas. Saglabājas augsta monetārā likviditāte, pastāvot iespējai mazināt cenu spiedienu euro zonā. Turklāt visjaunākie dati apstiprina, ka ekonomiskās aktivitātes pamattempis euro zonā ir pozitīvs, taču joprojām vērojama paaugstināta nenoteiktība. Kopumā monetārās politikas nostāja joprojām ir stimulējoša un veicina ekonomisko aktivitāti. Saistībā ar cenu stabilitātes perspektīvu riski pamatā ir augšupvērsti. Tāpēc jā saglabā liela piesardzība. Pamatojoties uz šo novērtējumu, Padome rīkosies stingri un savlaicīgi. Tā darīs visu, kas nepieciešams, lai neļautu pēdējā laikā vērojamai cenu dinamikai izraisīt plašu inflācijas spiedienu. Padome saglabā stingru apņemšanos nodrošināt, lai euro zonas inflācijas gaidas tiktu noturīgi stabilizētas līmenī, kas atbilst mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Tas ir priekšnoteikums, lai monetārā politika varētu sniegt nepārtrauktu ieguldījumu tautsaimniecības izaugsmes veicināšanā un jaunu darba vietu radīšanā euro zonā.

Tagad – par fiskālo politiku. Visām valstīm 2012. gada budžetu sagatavošanā iesaistītajām pusēm jānodrošina, lai tie pilnībā atbilstu prasībai veicināt uzticēšanos fiskālajai politikai. Salīdzinot Eiropas Komisijas jaunākās tautsaimniecības prognozes un stabilitātes programmās ietvertos fiskālos plānus, atklājas, ka daudzās valstīs budžeta mērķa rādītāju sasniegšanai nepieciešami konkrēti konsolidācijas pasākumi, lai savstarpēji saskaņotajos termiņos novērstu pārmērīgu budžeta deficītu. Ticamas fiskālo korekciju stratēģijas īstenošana ir ārkārtīgi svarīga, ņemot vērā finanšu tirgos vērojamo spiedienu.

Vienlaikus euro zonā nepieciešams nekavējoties īstenot vērienīgas un tālejošas strukturālās reformas, lai būtiski stiprinātu tās konkurētspēju, elastību un ilgāka termiņa izaugsmes potenciālu. Īpaši valstīm, kurās ir augsts fiskālais un ārējais deficīts vai kurās vērojams konkurētspējas zudums, visdrīzākajā laikā jāveic plašas ekonomiskās reformas. Preču tirgos jāturpina apņēmīgi īstenot politiku, kas veicina konkurētspēju un jauninājumus, lai sekmētu produktivitātes pieaugumu. Attiecībā uz darba tirgu prioritātei jābūt darba samaksas elastības uzlabošanai, spēcīgākiem stimuliem strādāt un darba tirgus neelastības novēršanai.

# EUROSISTĒMAS SPECIĀLISTU MAKROEKONOMISKĀS IESPĒJU APLĒSES EURO ZONAI

Pamatojoties uz informāciju, kas pieejama līdz 2011. gada 24. maijam, Eurosistēmas speciālisti sagatavojuši euro zonas makroekonomiskās attīstības iespēju aplēses.<sup>1</sup> Paredzams, ka reālā IKP gada vidējais pieaugums 2011. gadā būs 1.5–2.3% un 2012. gadā – 0.6–2.8%. To pozitīvi ietekmēs pieprasījuma kāpums pasaulē un ieguldījumu aktivitātes pastiprināšanās, pasākumi, kas veikti, lai atjaunotu finanšu sistēmas funkcionēšanu, un joprojām stimulējošā monetārās politikas nostāja. Gaidāms, ka kopējā SPCI inflācija līdz 2011. gada beigām saglabāsies virs 2% galvenokārt sakarā ar neseno spēcīgo naftas cenu kāpumu. Pēc tam paredzams, ka preču cenu pieaugums mazināsies, un gaidāms, ka, sarūkot agrākā kāpuma tiešajai ietekmei, kopējās inflācijas gada vidējais līmenis samazināsies. Turpretī paredzams, ka iekšzemes cenu spiediens kļūs spēcīgāks augstāka jaudu izmantošanas līmeņa un saspringtāku darba tirgus apstākļu ietekmē, kā arī pakāpeniski un daļēji atspoguļojot agrāko preču cenu kāpumu. Gaidāms, ka kopējās SPCI inflācijas vidējais rādītājs būs 2.5–2.7% 2011. gadā un 1.1–2.3% 2012. gadā.

## 1. ielikums

### TEHNISKIE PIENĒMUMI PAR PROCENTU LIKMĒM, VALŪTU KURSIEM, PREČU CENĀM UN FISKĀLO POLITIKU

Tehniskie pieņēmumi par procentu likmēm un preču cenām balstīti uz tirgus gaidām atbilstoši stāvoklim 2011. gada 18. maijā.<sup>1</sup> Pieņēmums par īstermiņa procentu likmēm ir tīri tehnisks. Īstermiņa procentu likmes nosaka pēc 3 mēnešu EURIBOR, tirgus gaidas iegūstot, pamatojoties uz biržā tirgto nākotnes līgumu procentu likmēm. Saskaņā ar attiecīgo metodiku šo īstermiņa procentu likmju vidējais rādītājs 2011. gadā būs 1.6% un 2012. gadā – 2.3%. Tirgus gaidas attiecībā uz euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju nominālajām peļņas likmēm rāda, ka to vidējais līmenis 2011. gadā būs 4.5% un 2012. gadā – 4.8%. Attiecībā uz finansēšanas nosacījumiem pamataplēsē pieņemts, ka banku aizdevumu procentu likmju un īstermiņa procentu likmju starpības iespēju aplēšu periodā samazināsies, jo pakāpeniski atspoguļosies nestandartizētu nākotnes darījumu tirgus procentu likmju pieaugums un gan mājsaimniecību, gan nefinanšu sabiedrību saistību neizpildes riska samazināšanās. Pieņemts, ka starpības attiecībā pret ilgtermiņa procentu likmēm pēc 2010. gada pēdējā ceturksnī vērojāmās būtiskās sašaurināšanās aplēšu periodā pakāpeniski palielināsies un tā beigās atkal sasniegs vēsturiski vidējo līmeni. Gaidāms, ka kredītu piedāvājuma nosacījumi euro zonā kopumā iespēju aplēšu periodā turpinās normalizēties, bet joprojām negatīvi ietekmēs aktivitāti. Runājot par preču cenām, pamatojoties uz tendenci biržā tirgto nākotnes līgumu tirgū divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas termiņā, pieņemts, ka vidējās Brent jēlnaftas cenas 2011. gadā būs 111.1 ASV dolārs par barelu un 2012. gadā – 108.0 ASV dolāri par barelu. Tiek pieņemts, ka neenerģijas preču cenas ASV dolāros 2011. gadā palielināsies par 20.4% un 2012. gadā – vēl par 1.2%.

Pieņēmumi par divpusējiem valūtas kursiem iespēju aplēšu periodā nemainās un ir vienādi ar vidējiem rādītājiem, kas dominēja divu nedēļu laikā līdz pēdējam datu aktualizēšanas termiņam. Tas nozīmē, ka

<sup>1</sup> Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskās iespēju aplēses kopīgi izstrādā ECB un euro zonas valstu NCB speciālisti. Šīs iespēju aplēses divas reizes gadā izmanto par pamatu Padomes vērtējumam par tautsaimniecības attīstību un cenu stabilitātes riskiem. Sīkāka informācija par izmantotajām procedūrām un metodēm sniegta dokumentā *A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises* ("Eurosistēmas speciālistu makroekonomisko iespēju aplēšu sagatavošanas rokasgrāmata"; ECB, 2001. gada jūnijs), kas pieejams ECB interneta lapā. Lai atspoguļotu ar iespēju aplēsēm saistīto nenoteiktību, katrā mainīgā lieluma atainošanai izmanto diapazonus. Tos veido, izmantojot atšķirības starp faktisko iznākumu un vairāku iepriekšējo gadu laikā sagatavotajām iespēju aplēsēm. Diapazons ir divreiz lielāks par šo atšķirību vidējo absolūto vērtību. Izmantotā metode, t.sk. korekcijas, kas veiktas, lai atspoguļotu izņēmuma gadījumus, izskaidrota dokumentā *New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges* ("Jauna Eurosistēmas un ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazonu noteikšanas procedūra"; ECB, 2009. gada decembris), kas arī pieejams ECB interneta lapā.

euro kurss attiecībā pret ASV dolāru 2011. gadā varētu būt 1.42 un 2012. gadā – 1.43, bet euro efektīvais kurss 2011. gadā varētu nedaudz (vidēji par 0.8%) palielināties un 2012. gadā – par 0.4%.

Pieņēmumi par fiskālo politiku balstīti uz atsevišķu euro zonas valstu budžeta plāniem, kas bija pieejami 2011. gada 24. maijā. Tie ietver visus politikas pasākumus, kurus jau apstiprinājuši valstu parlamenti vai kurus valdības jau sīki izstrādājušas un kurus, domājams, apstiprinās likumdošanas procesā.

1 Naftas un pārtikas cenu pieņēmumi balstīti uz biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām līdz aplēšu perioda beigām. Tiek pieņemts, ka pārējo preču cenas līdz 2012. gada 2. ceturksnim atbildīs biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām un pēc tam attīstīsies atbilstoši pasaules ekonomiskajai aktivitātei.

## STARPTAUTISKĀ VIDE

Pasaules tautsaimniecības atveseļošanās turpinās un kļūst arvien vairāk pašpietiekama. Lai gan atveseļošanās attīstītajās valstīs kļuvusi vēl spēcīgāka, gaidāms, ka finanšu krīzes sekas ietekmēs atveseļošanās tempu, kavējot straujas darba tirgus atlabšanas izredzes. Strauji augošajās attīstības valstīs vērojama krasi atšķirīga aina – to izaugsmes temps gandrīz sasniedzis un dažos gadījumos pārsniedzis pilnu kapacitāti, un pastāv pārkaršanas draudi. Kopš iepriekšējām iespēju aplēsēm 2011. gada martā politiskie nemieri Tuvajos Austrumos un Ziemeļāfrikā pastiprinājušies un Japānā notikusi dabas katastrofa un kodolkatastrofa. Lai gan šie notikumi palielinājuši globālās attīstības perspektīvas nenoteiktību, nav gaidāms, ka tie apturēs globālo atveseļošanu. Paredzams, ka pasaules reālais IKP ārpus euro zonas esošajās valstīs pieaugs no 4.5% 2011. gadā līdz 4.7% 2012. gadā. Tiek lēsts, ka 2011. gadā pieaugums euro zonas eksporta tirgos būs 8.3% un 2012. gadā – 7.9%.

## REĀLĀ IKP PIEAUGUMA IESPĒJU APLĒSES

Pēc relatīvi mērenā kāpuma 2010. gada 2. pusgadā reālā IKP pieauguma temps īpaši strauji palielinājās 2011. gada 1. ceturksnī (kāpums salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni – 0.8%). Sadalījumā redzams, ka iekšzemes pieprasījums un sevišķi ieguldījumi būtiski veicināja reālā IKP pieaugumu šajā periodā. Īpaši būvniecības aktivitāte, šķiet, atguvusies no laikapstākļu izraisītās pavājināšanās 4. ceturksnī. Izzūdot šai pārejošajai augšupvērstajai ietekmei, gaidāms, ka reālā IKP pieauguma temps 2. ceturksnī būs mērenāks. Vērtējot turpmākās norises, paredzams, ka tautsaimniecības aktivitāte turpinās augt un to galvenokārt veicinās ilgtermiņā pieprasījuma kāpums pasaulē un ieguldījumu aktivitātes pastiprināšanās. Paredzams, ka iekšzemes pieprasījums arvien vairāk veicinās reālā IKP izaugsmi, bet gaidāms, ka neto tirdzniecības ietekme uz reālā IKP izaugsmi iespēju aplēšu periodā saruks, taču joprojām būs pozitīva. Kopumā atbilstoši tendencēm, kas novērotas pēc iepriekšējām finanšu krīzēm, paredzams, ka reālā IKP pieauguma temps kāps lēnām un tikai 2012. gadā sasniegs pirmskrīzes līmeni. Gaidāms, ka gada izteiksmē reālā IKP izaugsmē 2011. gadā būs 1.5–2.3% un 2012. gadā – 0.6–2.8%.

Detalizētākā skatījumā paredzams, ka privātā patēriņa kāpums 2011. gadā būs ierobežots, jo preču cenu pieaugums nelabvēlīgi ietekmēs reāli rīcībā esošo ienākumu kāpumu. Tā kā gaidāms, ka inflācijas spiediens saruks un palielināsies gan nodarbinātības pieaugums, gan atlīdzība vienam nodarbinātajam, reāli rīcībā esošo ienākumu pieauguma temps un tādējādi arī privātā patēriņa kāpuma temps pieaugs. Paredzams, ka 2011. gadā notiks uzkrājumu līmeņa mazināšanās, atspoguļojot konfidences pieaugumu, un pēc tam šis līmenis pamatā saglabāsies nemainīgs. Gaidāms, ka bezdarba līmenis lielāko 2011. gada daļu saglabāsies stabils, atspoguļojot tikai pakāpenisku nodarbinātības uzlabošanu, un pēc tam lēnām samazināsies.

Gaidāms, ka privāto nemājokļu ieguldījumu apjoms iespēju aplēšu periodā palielināsies relatīvi strauji un to veicinās augoša uzņēmēju konfidence, pakāpenisks pieprasījuma kāpums, jaudas ierobežojumu

parādīšanās un finansēšanas ierobežojumu samazināšanās. Savukārt gaidāms, ka ieguldījumi mājokļos 2012. gadā būs visai ierobežoti dažās valstīs notiekošo mājokļu tirgus korekciju dēļ. Atbilstoši konsolidēšanas pasākumu programmām, kas publiskotas vairākās euro zonas valstīs, tiek pieņemts, ka valsts ieguldījumi iespēju aplēšu periodā samazināsies.

Pēc spēcīga ārējā pieprasījuma kāpuma 2010. gadā gaidāms, ka 2011. un 2012. gadā eksporta pieauguma temps samazināsies, taču joprojām būs relatīvi spēcīgs. Paredzams, ka importa kāpuma attīstība būs līdzīga. Kopumā gaidāms, ka iespēju aplēšu periodā neto tirdzniecības ietekme uz IKP pieaugumu samazināsies, bet joprojām būs pozitīva.

#### 1. tabula. Makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai

(gada vidējās pārmaiņas; %) <sup>1), 2)</sup>

	2010	2011	2012
SPCI	1.6	2.5–2.7	1.1–2.3
Reālais IKP	1.7	1.5–2.3	0.6–2.8
Privātais patēriņš	0.8	0.6–1.2	0.4–2.2
Valdības patēriņš	0.6	–0.4–0.6	–0.5–0.9
Kopējā pamatkapitāla veidošana	–0.9	2.0–4.2	1.1–5.9
Eksports (preces un pakalpojumi)	11.1	5.8–9.6	2.6–10.6
Imports (preces un pakalpojumi)	9.3	4.3–7.9	2.6–10.0

1) Reālā IKP un tā sastāvdaļu iespēju aplēsēs izmantoti atbilstoši darbadienu skaitam koriģēti dati. Importa un eksporta iespēju aplēsēs ietverta euro zonas iekšējā tirdzniecība.

2) Dati par euro zonu, t.sk. Igauniju (izņemot SPCI datus par 2010. gadu). 2011. gada vidējās procentuālās SPCI pārmaiņas aprēķinātas, iekļaujot Igauniju euro zonā jau 2010. gadā.

Gaidāms, ka krīze būs nelabvēlīgi ietekmējusi potenciālo izaugsmi, lai gan precīzs šīs ietekmes apjoms tomēr joprojām ir ļoti nenoteikts. Potenciālās izaugsmes un attiecīgi ražošanas apjoma starpības iespēju aplēses tāpēc saistītas ar vēl lielāku nenoteiktību nekā parasti. Tomēr paredzams, ka potenciālais kāpums iespēju aplēšu periodā nedaudz pieaugs, lai gan tā temps būs ievērojami mazāks nekā pirmskrīzes periodā, atspoguļojot zemāku gan darbaspēka, gan kapitāla devumu. Gaidāms, ka paredzamā negatīvā ražošanas apjoma starpība iespēju aplēšu periodā sašaurināsies.

#### CENU UN IZMAKSU IESPĒJU APLĒSES

Paredzams, ka kopējā SPCI inflācija līdz 2012. gada sākumam saglabāsies virs 2% galvenokārt sakarā ar neseno spēcīgo naftas cenu kāpumu. Pēc tam gaidāms, ka preču cenu spiediens mazināsies un, sarūkot agrākā pieauguma tiešajai ietekmei, paredzams, ka kopējās inflācijas gada vidējais līmenis samazināsies. Turpretī gaidāms, ka iekšzemes cenu spiediens kļūs spēcīgāks, atspoguļojot augstāku jaudu izmantošanas apjomu un saspringtākus darba tirgus apstākļus, kā arī pakāpeniski un daļēji atspoguļojot agrāko preču cenu kāpumu. Gaidāms, ka kopējās SPCI inflācijas vidējais rādītājs 2011. gadā būs 2.5–2.7% un 2012. gadā – 1.1–2.3%. Paredzams, ka SPCI (izņemot pārtiku un enerģiju) pieauguma temps visā iespēju aplēšu periodā pakāpeniski palielināsies.

Detalizētākā skatījumā paredzams, ka pēc spēcīgā kāpuma 2011. gada 1. ceturksnī, ko galvenokārt noteica preču cenu pieaugums starptautiskajos tirgos, ārējais cenu spiediens iespēju aplēšu perioda atlikušajā daļā mazināsies. Šāda tendence lielākoties atspoguļo pieņēmumu, ka preču cenu dinamika mazināsies, kā arī neseno euro kursa pieaugumu. Turpretī paredzams, ka iekšzemes cenu spiediens iespēju aplēšu periodā nedaudz palielināsies. Paredzams, ka pakāpeniski augs atlīdzība vienam nodarbinātajam, atspoguļojot stāvokļa uzlabošanos darba tirgū un (nedaudz mazāk) novēloto paaugstinātas patēriņa cenu inflācijas ietekmi 2011. gadā, ko daļēji noteica darba samaksas indeksācijas mehānismi dažās euro zonas valstīs. Gaidāms, ka reālā atlīdzība vienam nodarbinātajam 2011. gadā saruks, pirms atkal nedaudz paaugstināsies atlikušajā iespēju aplēšu periodā, jo vienošanās ceļā noteiktās nominālās darba samaksas spēkā stāšanās termiņi atšķiras un vērojams spēcīgs patēriņa cenu inflācijas kāpums. Paredzams, ka pēc krituma 2010. gadā vienības darbaspēka izmaksu pieaugums 2011. gadā kļūs pozitīvs un palielināsies 2012. gadā, jo saruks darba ražīguma pieaugums un pakāpeniski palielināsies nominālās darba samaksas vienam darbiniekam kāpuma temps. Pēc strauja pieauguma 2010. gadā gaidāms, ka peļņas maržas 2011. gadā palielināsies mazāk un pēc tam kāpuma temps nedaudz palielināsies. Sākotnējais peļņas maržu pieauguma kritums atspoguļo vienības darbaspēka izmaksu krituma mazinošo ietekmi, bet turpmāko pieaugumu nosaka kopējā pieprasījuma uzlabošanās. Tomēr gaidāms, ka peļņas maržas iespēju aplēšu periodā joprojām nesasnies 2007. gada līmeni. Pamatojoties uz jau publiskotajiem pasākumiem, tiek pieņemts, ka arī netiešie nodokļi un administratīvi regulējamo cenu kāpums iespēju aplēšu periodā veicinās SPCI inflācijas pieaugumu 2011. gadā.

## SALĪDZINĀJUMS AR 2011. GADA MARTA IESPĒJU APLĒSĒM

Salīdzinājumā ar 2011. gada marta "Mēneša Biļetenā" publicētajām ECB speciālistu makroekonomiskajām iespēju aplēsēm reālā IKP pieauguma diapazons 2011. gadam ir koriģēts un paaugstināts, galvenokārt atspoguļojot labvēlīgākus IKP izaugsmes rādītājus 2011. gada 1. ceturksnī, nekā bija gaidīts. Diapazons 2012. gadam kopumā nav mainīts. Attiecībā uz SPCI inflāciju diapazons 2011. gadam arī ir koriģēts un paaugstināts, galvenokārt atspoguļojot augstākas enerģijas cenas. 2012. gada diapazons ir nedaudz sašaurināts.

### 2. tabula. Salīdzinājums ar 2011. gada marta iespēju aplēsēm

(gada vidējās pārmaiņas; %)

	2011	2012
Reālais IKP – 2011. gada marts	1.3–2.1	0.8–2.8
Reālais IKP – 2011. gada jūnijs	1.5–2.3	0.6–2.8
SPCI – 2011. gada marts	2.0–2.6	1.0–2.4
SPCI – 2011. gada jūnijs	2.5–2.7	1.1–2.3

## CITU INSTITŪCIJU PROGNOZES

Pieejamas arī vairākas starptautisko organizāciju un privātā sektora institūciju sagatavotās prognozes euro zonai. Taču šīs prognozes nav precīzi salīdzināmas cita ar citu vai ar Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskajām iespēju aplēsēm, jo tās nav sagatavotas vienā laikā. Turklāt to pieņēmumi par fiskālajiem, finanšu un ārējiem mainīgajiem lielumiem, t.sk. naftas un citu preču cenām, iegūti, izmantojot atšķirīgas (daļēji nenorādītas) metodes. Visbeidzot, dažādās prognozēs izmantotas atšķirīgas metodes datu koriģēšanai atbilstoši darbadienu skaitam (sk. tabulu).

Pašlaik pieejamās citu institūciju prognozes rāda, ka euro zonas reālā IKP pieaugums 2011. gadā palielināsies par 1.6–2.0% un 2012. gadā – par 1.7–2.0%. Visas šīs prognozes iekļaujas Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēšu diapazonos.

Attiecībā uz inflāciju citu institūciju prognozes paredz, ka vidējā SPCI gada inflācija 2011. gadā būs 2.3–2.6% un 2012. gadā – 1.6–1.9%. Visas prognozes attiecībā uz SPCI inflāciju iekļaujas Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēšu diapazonos, izņemot SVF aplēses 2011. gadam, kuru pamatā ir atšķirīgi pieņēmumi par preču cenām.

## Euro zonas reālā IKP pieauguma un SPCI inflācijas prognožu salīdzinājums

(gada vidējās pārmaiņas; %)

	Publisko- šanas datums	IKP pieaugums		SPCI inflācija	
		2011	2012	2011	2012
SVF	2011. gada aprīlis	1.6	1.8	2.3	1.7
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2011. gada maijs	1.7	1.7	2.5	1.9
<i>Consensus Economics</i> prognozes	2011. gada maijs	1.7	1.7	2.5	1.9
OECD	2011. gada maijs	2.0	2.0	2.6	1.6
Eiropas Komisija	2011. gada maijs	1.6	1.8	2.6	1.8
Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēses	2011. gada jūnijs	1.5–2.3	0.6–2.8	2.5–2.7	1.1–2.3

Avoti: Eiropas Komisijas ekonomiskās prognozes, 2011. gada pavasarī; SVF Pasaules tautsaimniecības perspektīvas, 2011. gada aprīlī; OECD Tautsaimniecības perspektīvas, 2011. gada maijā; *Consensus Economics* prognozes un ECB *Survey of Professional Forecasters*.

Piezīmes. Gan Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskajās iespēju aplēsēs, gan OECD prognozēs uzrādīts atbilstoši darbadienu skaitam koriģēts gada pieauguma temps, bet Eiropas Komisija un SVF gada pieauguma tempu uzrāda, neveicot korekcijas atbilstoši darbadienu skaitam gadā. Citās prognozēs nav norādīts, vai tajās uzrādītie dati ir vai nav koriģēti atbilstoši darbadienu skaitam.



# ECB 2011. GADA JŪNIJA "MĒNEŠA BIĻETENS": NODAĻU KOPSAVILKUMS

## EKONOMISKĀS UN MONETĀRĀS NORISES

### 1. EURO ZONAS ĀRĒJĀ VIDE

Uzlabojoties globālajiem finanšu apstākļiem, ekonomiskā aktivitāte turpināja augt stabilā tempā un kļuva arvien pašpietiekamāka. Tomēr pēdējos mēnešos ekonomiskās izaugsmes spēcīgais kāpums nedaudz vājinājies. Vienlaikus saglabājas ciklisko pozīciju reģionālās atšķirības. Gada pirmajos mēnešos pasaules tirdzniecībā turpinājās būtiska izaugsme. Galvenokārt augstāku preču cenu dēļ inflācijas spiediens joprojām bija spēcīgs. Ņemot vērā augošos jaudu ierobežojumus un preču pārsvaru attīstības valstu patēriņa grozā, inflācijas spiediens tajās ir lielāks nekā attīstītajās valstīs.

### 2. MONETĀRĀS UN FINANŠU NORISES

#### 2.1. NAUDA UN MFI KREDĪTI

Neņemot vērā īstermiņa norises, monetārie dati līdz 2011. gada aprīlim joprojām liecina, ka gan M3, gan MFI privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps pakāpeniski atjaunojas. Šādas norises atbilst novērtējumam, ka monetārās ekspansijas pamattempa pamazām pieaug, tomēr vēl arvien ir mērens. Vienlaikus monetārā likviditāte, kas uzkrāta pirms finanšu tirgus spriedzes perioda, joprojām ir liela, un tās sarukums varētu veicināt cenu spiediena mazināšanos euro zonā. Norises privātajam sektoram izsniegtajos aizdevumos sektoru dalījumā liecina par pakāpenisku nefinanšu sabiedrībām un mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma tempa palielināšanos.

#### 2.2. NEFINANŠU SEKTORU UN INSTITUCIONĀLO IEGULDĪTĀJU FINANŠU IEGULDĪJUMI

Nefinanšu sektoru veikto finanšu ieguldījumu kopapjoma gada pieauguma temps 2010. gada 4. ceturksnī palielinājās līdz 3.7%, gandrīz pilnībā atspoguļojot tikai ar "sliktās bankas" shēmu saistīto darījumu ietekmi. Līdzekļu gada ieplūde ieguldījumu fondu akcijās un daļās 2011. gada 1. ceturksnī turpināja sarukt. Apdrošināšanas sabiedrību un pensiju fondu veikto finanšu ieguldījumu gada pieauguma temps 2010. gada 4. ceturksnī joprojām saruka galvenokārt tāpēc, ka mazāk tika izmantoti netiešie finanšu ieguldījumu veidi.

#### 2.3. NAUDAS TIRGUS PROCENTU LIKMES

No 2011. gada marta līdz jūnijam naudas tirgus procentu likmes turpināja palielināties, atspoguļojot procentu likmju gaidu kāpumu gan pirms, gan pēc Padomes 2011. gada 7. aprīļa lēmuma paaugstināt galvenās ECB procentu likmes par 25 bāzes punktiem, kā arī pašu lēmumu, kas stājās spēkā ar galveno refinansēšanas operāciju, par kuru veica norēķinu 2011. gada 13. aprīlī. Vienlaikus aplūkojamā periodā saglabājās augsts naudas tirgus procentu likmju svārstīgums, kas pamatā nebija mainījies salīdzinājumā ar iepriekšējo triju mēnešu periodu.

#### 2.4. OBLIGĀCIJU TIRGI

No februāra beigām līdz jūnija sākumam AAA reitinga euro zonas un ASV valdības ilgtermiņa obligāciju peļņas likmes samazinājās attiecīgi aptuveni par 10 bāzes punktiem un 50 bāzes punktiem. Peļņas likmju

sarukums galvenokārt atspoguļoja augošās tirgus bažas par pasaules tautsaimniecības izaugsmes spēku un spriedzes pastiprināšanos dažos euro zonas valsts parāda tirgos. Implicētais obligāciju tirgus svārstīgums euro zonā pamatā nemainījās, bet ASV – nedaudz samazinājās. Euro zonas ilgtermiņa inflācijas gaidu finanšu tirgus rādītāji kopumā nemainījās un joprojām liecina, ka inflācijas gaidas vēl arvien ir stabilas. Ievērojami palielinājās valsts obligāciju peļņas likmju starpības Grieķijā, Īrijā un Portugālē. Beļģijas, Itālijas un Spānijas valsts parāda tirgus spriedzi atspoguļoja arī samērā lielās starpību svārstības salīdzinājumā ar Vācijas obligācijām šajā periodā. Vienlaikus finanšu sabiedrību emitētajām obligācijām visās reitinga kategorijās ienesīguma likmju starpības nedaudz samazinājās.

## 2.5. KAPITĀLA VĒRTSPAPĪRU TIRGI

No februāra beigām līdz jūnija sākumam euro zonas un ASV plašie akciju cenu indeksi kopumā samazinājās, atspoguļojot bažas par pasaules tautsaimniecības izaugsmes spēku un spriedzes atjaunošanos dažos euro zonas valsts parāda tirgos. Martā ievērojamas akciju cenu svārstības bija saistītas arī ar politisko spriedzi Ziemeļāfrikā un Tuvajos Austrumos, kā arī ar zemestrīci Japānā. Kopumā akciju tirgus nenoteiktība euro zonā un ASV pamatā nemainījās. Datu publiskojumi par peļņu euro zonā bija pozitīvs pārsteigums, tomēr tie nebija pietiekami, lai novērstu tirgus noskaņojuma pasliktināšanos.

## 2.6. FINANŠU SABIEDRĪBU FINANSĒJUMA PLŪSMAS UN FINANSIĀLAIS STĀVOKLIS

Euro zonas nefinanšu sabiedrību finansējuma reālās izmaksas 2011. gada 1. ceturksnī samazinājās. Tas atspoguļoja gan kapitāla vērtspapīru reālo izmaksu, gan reālo īstermiņa aizdevumu procentu likmju sarukumu. Kas attiecas uz finanšu plūsmām, 2011. gada janvārī nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieaugums atkal kļuva pozitīvs un 2011. gada 1. ceturksnī vēl nedaudz pieauga, sasniedzot 0.8%. Tas apstiprina, ka pagrieziena punkts kredītēšanas dinamikā sasniegts jau iepriekš, 2010. gadā. Nefinanšu sabiedrību parāda vērtspapīru emisijas aktivitāte 2011. gada 1. ceturksnī turpināja mazināties.

## 2.7. MĀJSAIMNIECĪBU SEKTORA FINANSĒJUMA PLŪSMAS UN FINANSIĀLAIS STĀVOKLIS

Euro zonas mājsaimniecību finansēšanas nosacījumi 2011. gada 1. ceturksnī pamatā nemainījās, lai gan MFI aizdevumu procentu likmes nedaudz pieauga. Kredītstandarti attiecībā uz aizdevumiem mājsaimniecībām mājokļa iegādei un patēriņa kredītiem atkal tika pastiprināti. Tomēr MFI mājsaimniecību kredītēšanas gada pieauguma temps 2011. gada aprīlī salīdzinājumā ar 2010. gada 4. ceturksni bija palielinājies. Vienlaikus mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada kāpuma tempam bija vērojamas izlīdzināšanās pazīmes. Mājsaimniecību parāda attiecība pret ienākumiem, parāda attiecība pret IKP un procentu maksājumu slogs saruka.

## 3. CENAS UN IZMAKSAS

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi euro zonas SPCI gada inflācija 2011. gada maijā bija 2.7% (aprīlī – 2.8%). Dažos pēdējos mēnešos vērojama samērā augstais inflācijas līmenis galvenokārt atspoguļo augstākas enerģijas un preču cenas. Inflācijas gaidas joprojām stingri jānotur līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Eurosistēmas speciālistu 2011. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai paredz, ka SPCI gada inflācija 2011. gadā būs 2.5–2.7% un 2012. gadā – 1.1–2.3%. Riski, kas apdraud cenu norišu vidēja termiņa prognozes, joprojām ir augšupvērsti.

#### 4. PRODUKCIJAS IZLAIDE, PIEPRASĪJUMS UN DARBA TIRGUS

2011. gada 1. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni euro zonas reālais IKP strauji palielinājās (par 0.8%; 2010. gada 4. ceturksnī – par 0.3%). Jaunākie statistisko datu publiskojumi un aptauju rādītāji liecina par euro zonas ekonomiskās aktivitātes tālāku paplašināšanos šā gada 2. ceturksnī, lai gan lēnākā tempā.

Notiekošajai pasaules ekonomiskajai ekspansijai turpmāk vajadzētu veicināt euro zonas eksporta attīstību. Vienlaikus, ņemot vērā euro zonas uzņēmēju konfidences labvēlīgo līmeni, privātā sektora iekšzemes pieprasījumam vajadzētu arvien vairāk veicināt ekonomisko izaugsmi, kuru pozitīvi ietekmē joprojām stimulējošā monetārās politikas nostāja un pasākumi, kas tiek īstenoti, lai uzlabotu finanšu sistēmas darbību. Tomēr gaidāms, ka aktivitāti joprojām nedaudz mazinās dažādu sektoru bilanču korekciju process.

Šāds vērtējums sniegts arī Eurosistēmas speciālistu 2011. gada jūnija makroekonomisko iespēju aplēsēs euro zonai, kurās 2011. gadā paredzēts reālā IKP gada kāpums 1.5–2.3% un 2012. gadā – 0.6–2.8%. Paaugstinātas nenoteiktības apstākļos riski, kas apdraud šādu tautsaimniecības perspektīvu, kopumā joprojām ir izlīdzināti.

#### 5. FISKĀLĀS NORISES

Saskaņā ar Eiropas Komisijas 2011. gada pavasara ekonomisko prognozi euro zonas valstu valdības budžeta deficīts 2010. gadā sāka samazināties un 2011. un 2012. gadā turpinās sarukt (no 6.3% no IKP 2009. gadā līdz 3.5% no IKP 2012. gadā). Runājot par Stabilitātes un izaugsmes pakta īstenošanu, vairākums euro zonas valstu pamatā ievēroja 2010. gadā īstenotajā pārmērīga budžeta deficīta novēršanas procedūrā noteiktās prasības un plāno to darīt nākamajos gados. Tomēr daudzu valstu plāni pietiekami nebalstās uz konkrētu konsolidācijas pasākumu veikšanu pēc 2011. gada, tāpēc, lai sasniegtu fiskālos mērķus kopīgi noteiktajos termiņos, būs jāveic papildu pasākumi. Ņemot vērā esošo finanšu tirgus spiedienu un ar iedzīvotāju novecošanu saistītās ilgtermiņa problēmas, drošu fiskālās koriģēšanas stratēģiju īstenošanai, īpaši izdevumu jomā, ir būtiska nozīme. Tāpēc svarīgi, ka saskaņā ar jaunieviesto Eiropas uzlabotās ekonomiskās politikas koordinācijas semestri šādas stratēģijas tiek atspoguļotas valstu 2012. gada budžeta sagatavošanā.

#### 6. EUROSISTĒMAS SPECIĀLISTU MAKROEKONOMISKĀS IESPĒJU APLĒSES EURO ZONAI

Pamatojoties uz informāciju, kas pieejama līdz 2011. gada 24. maijam, Eurosistēmas speciālisti sagatavojuši euro zonas makroekonomiskās attīstības iespēju aplēses. Paredzams, ka reālā IKP gada vidējais pieaugums 2011. gadā būs 1.5–2.3% un 2012. gadā – 0.6–2.8%. To pozitīvi ietekmēs pieprasījuma kāpums pasaulē un ieguldījumu aktivitātes pastiprināšanās, pasākumi, kas veikti, lai atjaunotu finanšu sistēmas funkcionēšanu, un joprojām stimulējošā monetārās politikas nostāja. Gaidāms, ka kopējā SPCI inflācija līdz 2011. gada beigām saglabāsies virs 2% galvenokārt sakarā ar neseno spēcīgo naftas cenu kāpumu. Pēc tam paredzams, ka preču cenu pieaugums mazināsies, un gaidāms, ka, sarūkot agrākā kāpuma tiešajai ietekmei, kopējās inflācijas gada vidējais līmenis samazināsies. Turpretī paredzams, ka iekšzemes cenu spiediens kļūs spēcīgāks augstāka jaudu izmantošanas līmeņa un saspringtāku darba tirgus apstākļu ietekmē, kā arī pakāpeniski un daļēji atspoguļojot agrāko preču cenu kāpumu. Gaidāms, ka kopējās SPCI inflācijas vidējais rādītājs būs 2.5–2.7% 2011. gadā un 1.1–2.3% 2012. gadā.