

IEVADRAKSTS

Padome 15. janvāra sanāksmē, pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, nolēma pazemināt Eurosistēmas galveno refinansēšanas operāciju procentu likmi vēl par 50 bāzes punktiem (kopš 2008. gada 8. oktobra likme kopumā samazināta par 225 bāzes punktiem). Eurosistēmas galveno refinansēšanas operāciju procentu likme tika pazemināta līdz 2.00%, aizdevumu iespējas uz nakti procentu likme netika mainīta (3.00%) un noguldījumu iespējas uz nakti procentu likme tika noteikta 1.00%. Nolemjot pazemināt galveno refinansēšanas operāciju procentu likmi vēl par 50 bāzes punktiem, tiek ņemts vērā, ka inflācijas spiediens joprojām sarucis, galvenokārt turpinot pasliktināties ekonomiskajai perspektīvai. Runājot par nākotni, Padome joprojām paredz, ka inflācija euro zonā monetārajai politikai svarīgajā vidējā termiņā būs atbilstoša cenu stabilitātei, tādējādi veicinot ienākumu un uzkrājumu pirktspēju. Pēc šā lēmuma Padome uzskata, ka cenu stabilitātes riski vidējā termiņā kopumā ir sabalansēti. Šajos apsvērumos ņemti vērā jaunākie ekonomisko datu publiskojumi un apsekojumu dati, kas sniedz skaidrus papildu pierādījumus novērtējumam, ka euro zonas ekonomiskā aktivitāte būtiski palēninās galvenokārt saistībā ar finanšu satricinājuma pastiprināšanās un paplašināšanās ietekmi. Gan pasaules, gan euro zonas pieprasījums, domājams, ilgu laiku būs ierobežots. Monetārās ekspansijas temps joprojām palēninās, apstiprinot novērtējumu, ka samazinās inflācijas spiediens un riski. Kopumā saglabājas ārkārtīgi augsts nenoteiktības līmenis. Padome turpinās stingri noturēt inflācijas gaidas atbilstoši tās vidējā termiņa mērķim nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Tādējādi tiek stimulēta ilgtspējīga izaugsme un nodarbinātība un veicināta finanšu stabilitāte. Tāpēc Padome arī turpmāk ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Tagad – par tautsaimniecības analīzi. Kopš 2008. gada septembra finanšu tirgus satricinājums pastiprinājies un paplašinājies. Spriedze finanšu sektorā arvien vairāk ietekmējusi arī reālo tautsaimniecību. Tāpēc pasaules, t.sk. euro zonas, ekonomiskā aktivitāte vēl vairāk pavājinājusies. Īpaši samazinājies euro zonas eksporta ārējais pieprasījums, un euro zonas iekšzemes aktivitāte sarukusi, ņemot vērā vājākas pieprasījuma perspektīvas un stingrākus finansēšanas nosacījumus. Apsekojumu dati un novembra un decembra mēneša rādītāji, kas kļuvuši pieejami kopš Padomes pēdējās sanāksmes, skaidri norāda uz turpmāku ekonomiskās aktivitātes pavājināšanos gadu mijā, liecinot, ka īstenojušies agrāk konstatētie lejupvērstie riski, kas apdraud ekonomisko aktivitāti.



Runājot par tālāku nākotni, pamatojoties uz pašreizējo analīzi un novērtējumu, Padome joprojām uzskata, ka nākamo ceturkšņu laikā saglabāsies zema pasaules ekonomiskā aktivitāte un ļoti vājš iekšzemes pieprasījums, finanšu spriedzei turpinot ietekmēt ekonomisko aktivitāti. Vienlaikus Padome cer, ka preču cenu pazeminājums turpmāk veicinās reāli rīcībā esošo ienākumu pieaugumu. Turklāt laika gaitā euro zonai vajadzētu pilnībā sajst pozitīvo efektu, ko radīs pēdējās nedēļās izziņotie monetārās politikas pasākumi.

Padome uzskata, ka šī tautsaimniecības perspektīva joprojām ietver ārkārtīgi lielu nenoteiktības pakāpi. Kopumā skaidri redzams, ka tautsaimniecības izaugsmes riski joprojām ir lejuvērsti. Tie galvenokārt saistīti ar iespēju, ka finanšu tirgus satricinājums būtiskāk ietekmēs reālo tautsaimniecību, kā arī ar bažām par protekcionisma spiediena rašanos un pastiprināšanos un iespējamām nelabvēlīgām norisēm pasaules tautsaimniecībā globālās nesabalansētības neprognozējamu korekciju dēļ.

Ir ārkārtīgi svarīgi, lai visas iesaistītās puses sniegtu ieguldījumu stabila ilgspējīgas atveseļošanās pamata radīšanā. Lai tas notiktu iespējami drīz, pieņemot makroekonomiskās politikas lēmumus, ļoti būtiski ievērot disciplīnu un vidējā termiņa perspektīvu, īstenojot uz stabilitāti orientētu un ilgspējīgu pieeju. Tas ir labākais veids, kā saglabāt un vairost konfidenci. Valdību īstenotajiem nozīmīgajiem pasākumiem finanšu satricinājuma novēršanai būtu jāpalīdz nodrošināt uzticēšanos finanšu sistēmai un samazināt kredītu piedāvājuma ierobežojumus uzņēmumiem un mājsaimniecībām.

Runājot par cenu dinamiku, SPCI gada inflācija kopš 2008. gada vidus, kad tā sasniedza 4.0%, ievērojami samazinājusies. SPCI inflācija decembrī bija 1.6% (novembrī – 2.1%). Jau minēts, ka būtiskais inflācijas kritums 2008. gada 2. pusgadā galvenokārt atspoguļo pasaules preču cenu spēju sarukumu dažu pēdējo mēnešu laikā.

Raugoties nākotnē, zemākas preču cenas un pieprasījuma pavājināšanās apstiprina, ka inflācijas spiediens euro zonā krītas. Paredzams, ka gada inflācija galvenokārt agrākās enerģijas cenu attīstības radītā bāzes efekta dēļ nākamajos mēnešos turpinās samazināties, iespējams, gada vidū sasniedzot ļoti zemu līmeni. Tomēr gaidāms, ka 2. pusgadā inflācija – arī agrākās enerģijas cenu attīstības radītā bāzes efekta dēļ – atkal paaugstināsies. Tāpēc iespējams, ka SPCI inflācija 2009. gadā krasi svārstīsies. Tomēr šādas īstermiņa svārstības no monetārās politikas viedokļa nav nozīmīgas. Gaidāms, ka monetārajai politikai svarīgajā vidējā termiņā SPCI gada inflācija būs atbilstoša cenu stabilitātei. Šādu novērtējumu apstiprina pieejamie vidējā termiņa inflācijas gaidu rādītāji.

Cenu stabilitātes riski vidējā termiņā kopumā ir sabalansēti. Preču cenu tālāka negaidīta samazināšanās vai straujāka tautsaimniecības izaugsmes palēnināšanās, nekā gaidīts, varētu radīt lejupvērstu spiedienu uz inflāciju, savukārt augšupvērsti cenu stabilitātes riski varētu īstenoties īpaši tad, ja neseno preču cenu kritumu nomainītu kāpums vai ja iekšzemes cenu spiediens izrādītos spēcīgāks, nekā tika pieņemts. Tāpēc ir ļoti svarīgi, lai cenu un darba samaksas noteicēji pilnībā pildītu savas saistības.

Tagad – par monetāro analīzi. Jaunākie dati apstiprina, ka monetārās ekspansijas temps euro zonā palēninās. Tāpēc monetārās tendences apstiprina viedokli, ka inflācijas spiediens un riski samazinās.

Analizējot monetārās norises, jāapzinās, ka finanšu tirgus satricinājuma pastiprināšanās kopš 2008. gada septembra vidus spēj būtiski ietekmēt monetāro rādītāju attīstību. Jaunākie monetārie un kredītu dati norāda, ka šī pastiprināšanās jau būtiski ietekmējusi tirgus dalībnieku rīcību. Gan plašās naudas rādītāja M3, gan īpaši to M3 sastāvdaļu, kuras visciešāk saistītas ar pastāvošo finanšu spriedzi (piemēram, naudas tirgus fondu turējumu), svārstības salīdzinājumā ar iepriekšējo mēnesi pēdējā laikā bijušas ļoti lielas. Tomēr kopumā, cik vien iespējams, neņemot vērā šo svārstīgumu, plašās naudas pieauguma temps turpina samazināties atbilstoši tendencei, kas izveidojusies pēdējo 18 mēnešu laikā. Finanšu spriedzes pastiprināšanās kopš septembra izraisījusi M3 sastāvdaļu ievērojamu savstarpēju aizstāšanu, nevis (vismaz pagaidām) M3 tendences straujas pārmaiņas.

Runājot par banku aizdevumu attīstību, finanšu spriedzes pastiprināšanās rezultātā noteiktie stingrākie finansēšanas nosacījumi veicinājuši nefinanšu privātajam sektoram izsniegto monetāro finanšu iestāžu (MFI) aizdevumu plūsmas palēnināšanos pēdējos mēnešos. Nepieciešams vairāk datu un turpmāka analīze, lai iegūtu pamatotu vērtējumu par kredītu piedāvājuma ierobežojumu nopietnību un apjomu un to iespējamo ietekmi uz ekonomisko aktivitāti.

Apkopojot var teikt, ka, 2009. gada 15. janvārī pieņemot lēmumu pazemināt Eurosistēmas galveno refinansēšanas operāciju procentu likmi vēl par 50 bāzes punktiem, tiek ņemts vērā, ka inflācijas spiediens joprojām sarucis, galvenokārt turpinot pasliktināties ekonomiskajai perspektīvai. Padome arī atgādināja par 2008. gada 18. decembrī pieņemto operatīvo lēmumu ar 2009. gada 21. janvāri atkal paplašināt Eurosistēmas pastāvīgo iespēju procentu likmju koridora diapazonu. Runājot par nākotni, Padome paredz, ka inflācija euro zonā monetārajai politikai svarīgajā vidējā termiņā būs atbilstoša cenu stabilitātei, tādējādi veicinot ienākumu un uzkrājumu pirktpēju. Padome uzskata, ka cenu

stabilitātes riski vidējā termiņā kopumā ir sabalansēti. Šajos apsvērumos ņemti vērā jaunākie ekonomisko datu publiskojumi un apsekojumu dati, kas sniedz skaidrus papildu pierādījumus novērtējumam, ka euro zonas ekonomiskā aktivitāte būtiski palēninās galvenokārt saistībā ar finanšu satricinājuma pastiprināšanās un paplašināšanās ietekmi. Gan pasaules, gan euro zonas pieprasījums, domājams, ilgu laiku būs ierobežots. Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina šo viedokli. Monetārās ekspansijas temps joprojām palēninās, apstiprinot novērtējumu, ka samazinās inflācijas spiediens un riski. Kopumā saglabājas ārkārtīgi augsts nenoteiktības līmenis. Padome turpinās stingri noturēt inflācijas gaidas atbilstoši tās vidējā termiņa mērķim nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Tādējādi tiek stimulēta ilgtspējīga izaugsme un nodarbinātība un veicināta finanšu stabilitāte. Tāpēc Padome arī turpmāk ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Runājot par fiskālo politiku, Padome atzinīgi novērtē to, ka Eiropadome vēlreiz apliecinājusi pilnīgu apņemšanos nodrošināt ilgtspējīgas valstu finanses. Tāpēc pašreizējā ekonomiskajā situācijā jāievēro īpaša piesardzība attiecībā uz plašu fiskālās stimulēšanas pasākumu apstiprināšanu, ņemot vērā katras valsts fiskālo stāvokli. Papildus jau izziņotajiem ekspansīvajiem fiskālās politikas pasākumiem un valdības atbalstam banku sektoram automātisko stabilizatoru darbība pavājinātajai tautsaimniecībai dos samērā plašu un spēcīgu fiskālo impulsu. Kopumā līdz šim jau pieņemtie papildu pasākumi rada ievērojamu slogu daudzu euro zonas valstu finansēm. Ja tie netiks laikus atcelti, tas īpaši negatīvi ietekmēs jaunākās un nākamās paaudzes. Tāpēc ir būtiski pēc iespējas ātrāk atgriezties pie pārlicinošas apņemšanās īstenošanai vidējā termiņa budžeta mērķus. Būtiskā fiskālās nostājas stingrības mazināšanās un ar to saistītā valdības parāda palielināšanās nekādā gadījumā nedrīkst mazināt sabiedrības ticību valsts finanšu ilgtspējai, tādējādi pavājinot fiskālo stimulu efektivitāti.

Runājot par strukturālo politiku, zemas ekonomiskās aktivitātes periodā valdot lielai nenoteiktībai par tautsaimniecības perspektīvu, jāstiprina euro zonas tautsaimniecības noturība un elastība. Preču tirgus reformām jāveicina konkurence un jāpaātrina efektīva pārstrukturēšana. Darba tirgus reformām jāpalīdz veicināt pareizu darba samaksas noteikšanu, kā arī darbaspēka mobilitāti starp sektoriem un reģioniem. Tāpēc pašreizējā situācija uzskatāma par katalizatoru, kas veicina nepieciešamo iekšzemes reformu īstenošanu atbilstoši atklāta tirgus ekonomikas brīvas konkurences principam.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauti divi raksti. Pirmajā aplūkoti teorētiskie un empīriskie pierādījumi par mājokļu īpašumu vērtības ietekmi uz patēriņu, demonstrējot, ka mājokļu īpašumu vērtības ietekme euro zonā ir samērā neliela salīdzinājumā ar ASV un Lielbritāniju. Otrajā rakstā skaidrots, kāpēc attīstības valstu institūcijas pēdējos 10 gadus veikušas ievērojamus ārējo aktīvu uzkrājumus, kā arī ar to saistītā valdību rezerves fondu rašanās.