

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 2010. gada 14. janvāra sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Pašreizējās procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Ņemot vērā visu informāciju un analīzes rezultātus, kas kļuvuši pieejami kopš Padomes sanāksmes 2009. gada 3. decembrī, gaidāms, ka politikai svarīgajā termiņā cenu norises joprojām būs mērenas. Jaunākā informācija arī apstiprinājusi, ka 2009. gada beigās euro zonas ekonomiskā aktivitāte turpināja pieaugt. Taču dažiem faktoriem, kas nosaka reālā IKP pieaugumu, ir īslaicīga iedarbība. Kopumā Padome gaida, ka euro zonas tautsaimniecība 2010. gadā attīstīsies mērenā tempā, apzinoties, ka atveseļošanās process, visticamāk, būs nevienmērīgs un šī perspektīva joprojām saistīta ar nenoteiktību. Monetārās analīzes rezultāti apstiprina novērtējumu, ka vidējā termiņā inflācijas spiediens būs neliels, jo turpinās monetāro rādītāju un kredīšanas kāpuma tempa paralēla palēnināšanās. Kopumā Padome gaida, ka vidējā termiņā cenu stabilitāte saglabāsies, tādējādi veicinot euro zonas mājsaimniecību pirkstspēju. Vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidas joprojām tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam.

Vispirms – par tautsaimniecības analīzi. Jaunākā informācija apstiprina, ka pēc reālā IKP kāpuma 2009. gada 3. ceturksnī (salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni – 0.4%) iepriekšējā gada beigās ekonomiskā aktivitāte euro zonā turpināja pieaugt. Euro zonu pozitīvi ietekmē krājumu cikla pavērsiens un eksporta atveseļošanās, kā arī uzsāktā būtiskā makroekonomiskā stimulēšana un pasākumi, kas tiek veikti, lai atjaunotu finanšu sistēmas funkcionēšanu. Taču vairāki atbalsta faktori ir īslaicīgi. Turklāt šķiet, ka kādu laiku aktivitāti bremsēs bilanču koriģēšanas process, kas notiek finanšu un nefinanšu sektorā gan euro zonā, gan ārpus tās. Arī zema jaudu izmantošana, iespējams, samazinās ieguldījumus un gaidāms, ka bezdarbs euro zonā vēl nedaudz palielināsies, tādējādi samazinot patēriņa pieaugumu. Tāpēc gaidāms, ka 2010. gadā euro zonas tautsaimniecības izaugsme būs tikai mērena un atveseļošanās process varētu būt nevienmērīgs.

Padome joprojām uzskata, ka ar šo perspektīvu saistītie riski kopumā ir līdzsvaroti. Runājot par augšupvērstiem riskiem, iespējama spēcīgāka plašo makroekonomisko stimulu un citu īstenoto politikas pasākumu ietekme, nekā paredzēts. Arī konfidence, iespējams, turpinās uzlaboties, un pasaules tautsaimniecība, kā arī ārējā tirdzniecība var atveseļoties vairāk, nekā tika paredzēts. Lejupvērstais risks ir joprojām valdošās bažas par



spēcīgāku vai ilgstošāku negatīvo atgriezenisko saikni starp reālo tautsaimniecību un finanšu sektoru, nekā gaidīts, jaunu naftas un citu preču cenu kāpumu, protekcionisma spiediena pieaugumu un iespējamām nelabvēlīgām tirgus norisēm saistībā ar globālās nelīdzsvarotības korekcijām.

Runājot par cenu dinamiku, euro zonas SPCI gada inflācija, kā tika gaidīts, 2009. gada decembrī vēl pieauga līdz 0.9% (novembrī – 0.5%). Šis kāpums galvenokārt atspoguļo augšupvērstos bāzes efektus, ko pamatā izraisīja enerģijas cenu kritums pasaulē pirms gada. Tuvākajā nākotnē gaidāms, ka inflācija joprojām saglabāsies aptuveni 1% līmenī. Tālākā perspektīvā politikai svarīgajā periodā paredzams, ka inflācija joprojām būs mērena, turpinoties nelielām vispārējām cenu, izmaksu un darba samaksas pārmaiņām atbilstoši lēnajam pieprasījuma pieaugumam euro zonā un citur. Šādos apstākļos būtiski vēlreiz uzsvērt, ka vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidas joprojām tiek noturētas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam.

Riski, kas apdraud šo perspektīvu, kopumā ir līdzsvaroti. Tie īpaši attiecas uz ekonomiskās aktivitātes perspektīvām un preču cenu attīstību. Turklāt netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu kāpums varētu būt spēcīgāks, nekā pašlaik tiek gaidīts, jo nākamajos gados nepieciešama fiskālā konsolidācija.

Tagad – par monetāro analīzi. Gan M3, gan privātajam sektoram izsniegto aizdevumu gada pieauguma temps novembrī bija negatīvs (attiecīgi –0.2% un –0.7%). Vienlaicīgā palēnināšanās līdz vēsturiski zemam izaugsmes tempam šajās divās datu laikkrindās pēdējos mēnešos apstiprina novērtējumu, ka vidējā termiņā samazināsies pamatā esošās monetārās ekspansijas temps un inflācijas spiediens būs neliels. Šķiet, ka M3 un kreditēšanas kāpums kādu laiku joprojām būs ļoti neliels vai negatīvs.

Iespējams, ka faktiskā monetāro rādītāju pieauguma palēnināšanās norāda uz lielāku pamatā esošās monetārās ekspansijas tempa samazinājumu, nekā tas ir patiesībā. To nosaka joprojām stāvā ienesīguma līkne, ar ko skaidrojama līdzekļu pārvietošana no M3 uz ilgāka termiņa noguldījumiem un vērtspapīriem. Vienlaikus procentu likmju situācija turpina veicināt M3 galveno sastāvdaļu atšķirīgu attīstību, jo nelielā dažādu īstermiņa banku noguldījumu procentu likmju starpība samazina izvēles izmaksas par līdzekļu pārvietošanu no, piemēram, īstermiņa noguldījumiem uz noguldījumiem uz nakti. Tā rezultātā M1 gada pieauguma temps turpināja strauji palielināties (novembrī – par 12.6%), bet M3 gada pieauguma temps kļuva negatīvs.

Privātajam sektoram izsniegto banku aizdevumu negatīvais gada kāpuma temps neparāda, ka mājsaimniecībām izsniegto kredītu atlikuma gada kāpuma temps atkal kļuva pozitīvs, turpretī nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu gada pieaugums kļuva vēl negatīvāks. Šādas atšķirības atbilst parastajām ekonomiskās attīstības cikla tendencēm, jo parasti uzņēmumiem izsniegto aizdevumu pieauguma pavērsiena punkts ir ar laika nobīdi pret ekonomiskās aktivitātes pavērsiena punktu. Attiecībā uz mājsaimniecībām jaunākie dati sniedz turpmāku apstiprinājumu, ka kāpuma temps izlīdzinās, saglabājoties zemā līmenī. Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu apjoma samazināšanās galvenokārt turpina atspoguļot lielu īsāka termiņa aizdevumu atmaksu neto izteiksmē, savukārt ilgāka termiņa aizdevumu un aizņēmumu plūsma joprojām bija pozitīva. Nelielais ražošanas un tirdzniecības apjoms, kā arī pastāvošā nenoteiktība saistībā ar uzņēmējdarbības perspektīvu, domājams, arī nākamajos mēnešos ierobežos uzņēmumu pieprasījumu pēc banku finansējuma. Vienlaikus pēdējos mēnešos uzlabojušies uzņēmumu finansēšanas nosacījumi gan attiecībā uz banku kredītu, gan tirgus finansēšanas izmaksām. Šajā ziņā pēdējos mēnešos novērotās nefinanšu sabiedrībām izsniegto banku aizdevumu negatīvās plūsmas, iespējams, daļēji atspoguļo labākas iespējas tos aizstāt ar citiem ilgāka termiņa finansējuma avotiem.

Bankas turpināja samazināt kopējo bilanču apjomu, galvenokārt samazinot aktīvus attiecībā uz citām bankām. Paliek uzdevums koriģēt bilanču apjomu un struktūru, nodrošinot kredītu pieejamību nefinanšu sektoram. Bankām vajadzētu risināt šo uzdevumu, izmantojot finansēšanas nosacījumu uzlabošanu, lai turpmāk nostiprinātu kapitāla bāzi, un nepieciešamības gadījumā arī valdības atbalsta pasākumus rekapitalizācijai.

Apkopojot var teikt, ka pašreizējās galvenās ECB procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Ņemot vērā visu informāciju un analīzes rezultātus, kas kļuvuši pieejami kopš Padomes sanāksmes 2009. gada 3. decembrī, gaidāms, ka politikai svarīgajā termiņā cenu norises joprojām būs mērenas. Jaunākā informācija arī apstiprinājusi, ka 2009. gada beigās euro zonas ekonomiskā aktivitāte turpināja palielināties. Taču dažiem faktoriem, kas nosaka reālā IKP pieaugumu, ir īslaicīga iedarbība. Kopumā Padome gaida, ka euro zonas tautsaimniecība 2010. gadā attīstīsies mērenā tempā, atzīstot, ka atveseļošanās process, visticamāk, būs nevienmērīgs un šī perspektīva joprojām saistīta ar nenoteiktību. Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina novērtējumu, ka vidējā termiņā inflācijas spiediens joprojām ir neliels, jo turpinās monetāro rādītāju un kreditēšanas kāpuma tempa paralēla samazināšanās. Kopumā Padome gaida, ka vidējā termiņā cenu stabilitāte saglabāsies, tādējādi veicinot euro zonas

mājsaimniecību pirktspēju. Vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidas joprojām tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam.

Padome turpinās pastiprināto kreditēšanas atbalstu banku sistēmai, vienlaikus ņemot vērā notiekošo finanšu tirgus apstākļu uzlabošanos un izvairoties no izkropļojumiem, kas saistīti ar pārāk ilgu ārkārtas pasākumu īstenošanu. Padome arī turpinās pakāpeniski pārtraukt ārkārtas likviditātes pasākumus, kurus vairs nebūs nepieciešams veikt tādā pašā apjomā kā agrāk. Lai efektīvi novērstu jebkurus draudus cenu stabilitātei vidējā un ilgākā termiņā, nodrošinātā likviditāte, kad tas būs nepieciešams, tiks absorbēta. Tāpēc Padome arī turpmākajā periodā ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Attiecībā uz fiskālo politiku daudzu euro zonas valstu valdībām nākas saskarties ar augstu un strauji augošu fiskālo nelīdzsvarotību. Ļoti lielā valdību aizņemšanās nepieciešamība ietver risku izraisīt strauju tirgus noskaņojuma maiņu, radot nelabvēlīgākas vidēja termiņa un ilgtermiņa tirgus procentu likmes. Tas savukārt mazinātu privātos ieguldījumus un tādējādi vājinātu ilgtspējīgas izaugsmes pamatus. Turklāt liels valsts budžeta deficīts un parāds papildus noslogotu monetāro politiku un mazinātu gan Līguma par Eiropas Savienības darbību, gan Stabilitātes un izaugsmes pakta noteikumu – Ekonomikas un monetārās savienības galvenā pīlāra – uzticamību. Tāpēc Padome aicina valdības laikus pieņemt lēmumu un īstenot vērīgas fiskālās stimulēšanas pārtraukšanas un konsolidācijas stratēģijas, kas balstītas uz reālistiskiem izaugsmes pieņēmumiem, īpašu uzmanību pievēršot izdevumu reformām. Nodokļu samazināšanu vajadzētu apsvērt vienīgi vidējā termiņā, kad valstis atkal būs atguvušas pietiekamas budžeta elastības iespējas. Šajā ziņā pašreizējā valdību apņemšanās uzsākt konsolidāciju vēlākais 2011. gadā un īstenot to, nozīmīgi pārsniedzot strukturālo korekciju etalonrādītāju (0.5% no IKP gadā), uzskatāma par minimālo prasību visām euro zonas valstīm. Fiskālās korekcijas stratēģiju veiksmē būs būtiski atkarīga arī no atbilstošiem valstu budžeta likumiem un institūcijām un to īstenošanai būs nepieciešamas caurredzamas budžeta procedūras, kā arī uzticama un pilnīga valdības finanšu statistika.

Runājot par strukturālajām reformām, svarīga loma būs arī atbilstošai banku sektora pārstrukturēšanai. Līdzsvarotas bilances, efektīva risku vadība un caurredzami, kā arī spēcīgi uzņēmējdarbības modeļi ir galvenie nosacījumi, lai stiprinātu banku spēju pretoties šokiem, tādējādi veidojot ilgtspējīgas tautsaimniecības izaugsmes un finanšu stabilitātes pamatus.

Eurosistēma sniegs atbildi Eiropas Komisijas organizētajā sabiedriskajā apspriešanā par ES stratēģiju 2020. gadam, kas paredzēta kā pašreizējās Lisabonas stratēģijas pēctece. Lai risinātu nākotnes problēmas, ES stratēģijai 2020. gadam jākoncentrējas uz potenciālās izaugsmes paaugstināšanu un augsta nodarbinātības līmeņa radīšanu, izmantojot labi funkcionējošus darba un preču tirgus, stabilas finanšu sistēmas un ilgspējīgu fiskālo politiku. Mērķis ir sasniegt ļoti konkurētspējīgu sociālo tirgus ekonomiku, kā noteikts Līgumā.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā aplūkots, kā ECB novērtējusi, apliecinājusi un īstenojusi monetārās politikas nostāju saistībā ar neseno finanšu krīzi. Otrajā rakstā analizētas ECB attiecības ar citām Eiropas Savienības attiecīgajām iestādēm un organizācijām, kas izveidotas kopš euro ieviešanas. Trešajā rakstā sniegts pārskats un novērtējums par mājsaimniecību tiesībām valsts pensiju shēmās euro zonā.