

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 2010. gada 8. aprīļa sanāsmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Pašreizējās procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Ņemot vērā visu informāciju un analīzes rezultātus, kas kļuvuši pieejami kopš Padomes 2010. gada 4. marta sanāksmes, gaidāms, ka politikai svarīgajā termiņā cenu norises joprojām būs mērenas. Saskaņā ar jaunāko informāciju arī apstiprinājies, ka 2010. gada pirmajos mēnešos euro zonā turpinājās tautsaimniecības atveseļošanās. Kopumā Padome gaida, ka tautsaimniecība euro zonā 2010. gadā attīstīsies mērenā tempā, saglabājoties nenoteiktībai un, iespējams, nevienmērīgām izaugsmes tendencēm vairāku īpašu faktoru dēļ. Monetārās analīzes rezultāti apstiprina novērtējumu, ka vidējā termiņā inflācijas spiediens būs neliels. Kopumā Padome gaida, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas mājsaimniecību pirkjspēju. Inflācijas gaidas joprojām tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Padome arī turpmākajā periodā ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, pēc straujā krituma perioda tautsaimniecības izaugsme 2009. gada 3. ceturksnī euro zonā bija 0.4%, turpretī 4. ceturksnī reālais IKP nemainījās, liecina *Eurostat* otrais datu publiskojums. Tautsaimniecību pozitīvi ietekmēja notiekošais pasaules tautsaimniecības atveseļošanās process, būtiskā makroekonomiskā stimulēšana un veiktie banku sistēmas funkcionēšanas atjaunošanas pasākumi. Pieejamie rādītāji, īpaši uzņēmumu apsekojumos gūtā papildu pozitīvā informācija, liecina, ka tautsaimniecības atveseļošanās euro zonā 2010. gada pirmajos mēnešos turpinājās, lai gan to varēja ietekmēt vairāki īpaši faktori, t.sk. nelabvēlīgi laika apstākļi. Tādējādi reālā IKP pieaugums euro zonā ap gadu miju, iespējams, joprojām bija nevienmērīgs, tāpēc ieteicams neņemt vērā ceturkšņa svārstīgumu un aplūkot izaugsmes attīstību salīdzinājumā ar iepriekšējo pusgadu. Vērtējot turpmākās norises, Padome gaida, ka reālā IKP kāpums 2010. gadā joprojām būs mērens sakarā ar dažādos sektoros notiekošo bilanču koriģēšanas procesu un paredzējumu, ka zema jaudu izmantošana, iespējams, samazinās ieguldījumus un sliktās darba tirgus perspektīvas mazinās patēriņu.

Padome turpina uzskatīt, ka šīs perspektīvas riski joprojām ir kopumā līdzsvaroti vidē, kuru joprojām raksturo nenoteiktība. Pieauguma riskus rada tas, ka gan pasaules tautsaimniecība, gan ārējā tirdzniecība var atveseļoties spēcīgāk, nekā paredzēts, un konfidence var uzlaboties vairāk, nekā gaidīts. Turklāt iespējama lielāka plašo

makroekonomisko stimulu un citu īstenoto politikas pasākumu ietekme, nekā paredzēts. Samazinājuma riskus nosaka tas, ka saglabājas bažas par spriedzes atjaunošanos dažos finanšu tirgus segmentos, spēcīgāku vai ilgstošāku negatīvo atgriezenisko saikni starp reālo tautsaimniecību un finanšu sektoru, nekā gaidīts, jaunu naftas un citu preču cenu kāpumu un protekcionalisma spiediena pastiprināšanos, kā arī globālās nelīdzsvarotības haotisku korekciju iespējamību.

Runājot par cenu dinamiku, euro zonas SPCI gada inflācija 2010. gada martā saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi bija 1.5% (2010. gada februārī – 0.9%). Kamēr vēl nav pieejams vispārējā SPCI attīstības dalījums, šis negaidīti augstais rezultāts īpaši var būt saistīts ar enerģijas komponentu, kā arī ar pārtikas preču cenām, iespējams, daļēji laika apstākļu dēļ. Gaidāms, ka politikai svarīgajā termiņā inflācija joprojām būs mērena. Atbilstoši lēnajam iekšzemes un ārējā pieprasījuma pieaugumam paredzams, ka vispārējās cenu, izmaksu un darba samaksas pārmaiņas būs nelielas. Vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidas joprojām stingri turas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam.

Šo perspektīvu apdraudošie riski kopumā ir līdzsvaroti. Tie īpaši saistīti ar ekonomiskās aktivitātes turpmākajām norisēm un preču cenu attīstību. Turklāt netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu kāpums var būt spēcīgāks, nekā pašlaik gaidīts, sakarā ar nepieciešamību nākamajos gados īstenot fiskālo konsolidāciju.

Tagad – par monetāro analīzi. M3 gada pieauguma temps februārī bija –0.4%. Arī privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma rādītājs (–0.4%) joprojām bija zems, lai gan mēneša plūsmas bija pozitīvas. Kopumā jaunākie dati joprojām apstiprina vērtējumu, ka monetārās ekspansijas pamattempis ir mērens un vidējā termiņā inflācijas spiediens saistībā ar monetārajām norisēm būs neliels. Domājams, ka M3 un aizdevumu atlikuma pieaugums arī nākamajos mēnešos vēl arvien būs nenozīmīgs.

Joprojām stāvā ienesīguma līkne veicina līdzekļu pārvietošanu uz ilgāka termiņa noguldījumiem un vērtspapīriem ārpus M3 un liecina, ka faktiskais M3 pieaugums ir mazāks nekā monetārās ekspansijas pamattempis. Vienlaikus nelielā dažādu M3 instrumentu procentu likmju starpība nozīmē zemas izvēles izmaksas par līdzekļu turēšanu M1 iekļautajās vislikvīdākajās sastāvdaļās. M1 turpināja stabili palielināties (gada kāpuma temps februārī – 10.9%). Tomēr mēneša plūsmas M3 sastāvdaļās februārī kopumā bija mazas, liecinot, ka pašreizējās procentu likmju konfigurācijas spēcīgā ietekme varētu pakāpeniski samazināties.

Privātajam sektoram izsniegto bankas aizdevumu atlikuma negatīvais gada pieauguma temps joprojām sevī slēpj pretējas norises: pozitīvu, spēcīgāku mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada kāpumu, no vienas puses, un negatīvu nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieaugumu, no otras puses. Vienlaikus uzņēmumiem izsniegto aizdevumu plūsma februārī pirmo reizi kopš 2009. gada augusta bija pozitīva un apturēja gada kāpuma tempa samazināšanos. Šādas pozitīvas īstermiņa norises jāvērtē piesardzīgi, ņemot vērā mēneša datu svārstīgumu. Turklāt ekonomiskās attīstības ciklā ir normāli, ka vēl kādu laiku pēc ekonomiskās aktivitātes palielināšanās saglabājas nebūtisks nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma kāpums.

Šķiet, banku kopējo bilanču apjoma sarukums 2010. gada pirmajos mēnešos beidzies. Tomēr tām saglabājas uzdevums īstenot citas iespējamās korekcijas, vienlaikus nodrošinot kredītu pieejamību nefinanšu sektoram. Bankām vajadzētu risināt šo uzdevumu, izmantojot finansēšanas nosacījumu uzlabošanu, lai vēl vairāk nostiprinātu kapitāla bāzi, un nepieciešamības gadījumā arī pilnībā izmantot 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 2010. gada 4. marta sanāksmes, gaidāms, ka politikai svarīgajā termiņā cenu norises joprojām būs mērenas. Saskaņā ar jaunāko informāciju arī apstiprinājies, ka tautsaimniecības atveseļošanās euro zonā 2010. gada pirmajos mēnešos turpinājās. Kopumā Padome gaida, ka tautsaimniecība euro zonā 2010. gadā attīstīsies mērenā tempā, saglabājoties nenoteiktībai un, iespējams, nevienmērīgām izaugsmes tendencēm vairāku īpašu faktoru dēļ. Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina novērtējumu, ka vidējā termiņā inflācijas spiediens ir neliels. Kopumā Padome gaida, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas mājsaimniecību pirkjspēju. Inflācijas gaidas joprojām tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Padome arī turpmākajā periodā ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Attiecībā uz fiskālo politiku pašlaik svarīgi, lai valdības noteiktajos termiņos samazinātu budžeta neatbilstības un novērstu pārmērīgo budžeta deficītu. Vairākās euro zonas valstīs šogad sāksies fiskālā konsolidācija, un visās pārējās, vēlākais, līdz 2011. gadam būs jāīsteno korektīvi pasākumi. Fiskālajai konsolidācijai būs ievērojami jāpārsniedz gada strukturālā korekcija 0.5% apjomā no IKP, kas Stabilitātes un izaugsmes paktā noteikta kā

minimālā prasība, un pilnībā jānosaka un jāīsteno drošas fiskālās koriģēšanas stratēģijas. Tas prasa noteiktus to valstu centienus, kurām ir augsts valsts budžeta deficīts un parāda attiecība pret IKP, sevišķi domājot par gaidāmo budžeta izmaksu pieaugumu saistībā ar sabiedrības novecošanu. Īpaša uzmanība jāpievērš izdevumu reformām. Padome atzinīgi vērtē euro zonas valstu un to valdību vadītāju 25. marta deklarāciju par Grieķiju. Padome pilnībā atbalsta nodomu stiprināt tautsaimniecības un budžeta risku uzraudzību, kā arī šādu risku novēršanas instrumentus, t.sk. pārmērīga budžeta deficīta novēršanas procedūru. Padome arī atzinīgi vērtē lēmumu izstrādāt stabilu sistēmu krīžu risināšanai. Progresam šajās jomās būtu jānodrošina valsts finanšu ilgtspēja un jāveicina EMS raita darbība.

Attiecībā uz strukturālajām reformām ar Eiropadomes 25. un 26. martā panākto vienošanos par ES stratēģiju laikposmam līdz 2020. gadam būtu jāveicina darba vietu radīšana, konkurētspēja un ilgtspējīga izaugsme. Tāpēc politika pašlaik būtu jākoncentrē uz konkurences palielināšanu, vienlaikus pakāpeniski atceļot krīzes laikā īstenotās nozaru atbalsta shēmas. Lai tuvākajos gados izvairītos no augstāka strukturālā bezdarba līmeņa, darba tirgos nepieciešama pietiekama darba samaksas elastība un darba stimulu pastiprināšana. Joprojām svarīga būs arī atbilstoša banku sektora pārstrukturēšana. Līdzsvarotas bilances, efektīva risku vadība un caurredzami, spēcīgi uzņēmējdarbības modeļi ir galvenie nosacījumi, lai stiprinātu banku spēju pretoties šokiem un nodrošinātu pienācīgu finansējuma pieejamību, tādējādi veidojot ilgtspējīgas izaugsmes un finanšu stabilitātes pamatus.

Attiecībā uz Eurosistēmas nodrošinājuma sistēmu Padome nolēmusi tirgojamo un netirgojamo aktīvu minimālo kredītu kvalitātes sliekšni Eurosistēmas nodrošinājuma sistēmā pēc 2010. gada saglabāt investīciju kategorijas reitinga līmenī (t.i., BBB–/Baa3), izņemot ar aktīviem nodrošinātos vērtspapīrus. Turklāt Padome nolēmusi ar 2011. gada 1. janvāri BBB+ līdz BBB– reitinga (vai līdzvērtīgiem) aktīviem piemērot diferencētu novērtējuma diskontu sarakstu. Šis diferencētais novērtējuma diskontu saraksts aizstās vienoto 5% papildu diskontu, ko minētajiem aktīviem piemēro pašlaik. Detalizēto novērtējuma diskontu sarakstu izstrādās, pamatojoties uz vairākiem parametriem, kas izklāstīti ECB interneta lapā publicētajā paziņojumā preseī.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā aplūkoti daži īstermiņa inflācijas prognozēšanas rīki, ko izmanto ECB. Otrajā rakstā sniegts pārskats par euro zonas valdību

veiktajiem pasākumiem, ierobežojot krīzes ietekmi finanšu sektorā. Trešajā rakstā apskatītas perspektīvas saistībā ar globālo reālo un finanšu nesabalansētību.