

IEVADRĀKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 6. augusta sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Informācija un analīzes rezultāti, kas kļuvuši pieejami kopš Padomes sanāksmes 2009. gada 2. jūlijā, apstiprina uzskatu, ka pašreizējās procentu likmes joprojām ir atbilstošas.

Kā tika gaidīts, negatīvā SPCI gada inflācija jūlijā vēl vairāk palielinājās, atspoguļojot galvenokārt īslaicīgus efektus. Padome joprojām gaida, ka, 2. pusgadā inflācijai atkal kļūstot pozitīvai, cenu dinamika politikai svarīgajā periodā joprojām būs gausa. Jaunākā publiskotā informācija un apsekojumu dati joprojām rāda, ka tautsaimniecības aktivitāte šā gada atlikušajos mēnešos arī turpmāk būs neliela, lai gan sarukuma temps nepārprotami samazinās. Šajā novērtējumā ņemta vērā negatīva novēlota ietekme, piemēram, turpmāka darba tirgus situācijas pasliktināšanās, kas, visticamāk, īstenosies nākamo mēnešu laikā. Runājot par nākamo gadu, pēc stabilizācijas perioda gaidāma pakāpeniska atveseļošanās un pozitīvs ceturkšņa pieauguma temps. Pieejamie vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām stingri turas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Monetārās analīzes rezultāti apstiprina novērtējumu, ka inflācijas spiediens ir neliels, jo turpina samazināties monetāro rādītāju un kredīta atlikuma pieauguma temps. Šādos apstākļos Padome gaida, ka pašreizējais ārkārtīgi zemas vai negatīvas inflācijas periods nebūs ilgstošs un vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas mājsaimniecību pirkospēju.

Tautsaimniecības dati un apsekojumu rezultāti, kas kļuvuši pieejami kopš Padomes sanāksmes 2009. gada 2. jūlijā, pamatā apstiprinājuši iepriekš gaidīto. Lai gan joprojām valda liela nenoteiktība, arvien vairāk pazīmjū liecina, ka globālā recesija tuvojas zemākajam punktam. Attiecībā uz euro zonu jaunākie apsekojumi norāda, ka sarukuma temps nepārprotami samazinās. Tomēr gaidāms, ka šā gada atlikušajos mēnešos ekonomiskā aktivitāte joprojām būs neliela. Runājot par nākamo gadu, pēc stabilizācijas perioda gaidāma pakāpeniska atveseļošanās un pozitīvs ceturkšņa pieauguma temps. Būtiskajiem politikas stimuliem visās galvenajās ekonomiskajās zonās vajadzētu veicināt izaugsmi visā pasaulē, t.sk. euro zonā.

Padome uzskata, ka saglabājas liela nenoteiktība un, ļoti iespējams, arī turpmāk tiks saņemti svārstīgi dati. Riski, kas apdraud šo perspektīvu, joprojām kopumā ir izlīdzināti. Runājot par augšupvērstiem riskiem, iespējama spēcīgāka plašo makroekonomisko stimulu un citu īstenoto politikas pasākumu ietekme, nekā paredzēts. Arī konfidence



varētu uzlaboties ātrāk, nekā pašlaik tiek gaidīts. Runājot par lejupvērstiem riskiem, saglabājas bažas, ka būs spēcīgāka vai ilgstošāka negatīvā reālās tautsaimniecības un finanšu tirgu satricinājuma reakciju ķēde, atkārtosies naftas un citu preču cenu kāpums, pastiprināsies protekcionisma spiediens, darba tirgos veidosies nelabvēlīgāka situācija, nekā gaidīts un, visbeidzot, pasaules tautsaimniecībā būs vērojamas negatīvas norises sakarā ar haotiskām globālās nesabalansētības korekcijām.

Kas attiecas uz cenu attīstību, saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija jūlijā bija -0.6% (jūnijā – -0.1%). Padome jau paredzēja šādu turpmāku gada inflācijas pazemināšanos, kas galvenokārt atspoguļo pirms gada vērojamo rekordaugsto pasaules preču cenu bāzes efektus.

Paredzams, ka šo bāzes efektu dēļ gada inflācija īslaicīgi saglabāsies negatīva, pirms gada beigās atkal kļūs pozitīva. Tomēr šādas īstermiņa svārstības no monetārās politikas viedokļa nav nozīmīgas. Runājot par tālāku nākotni, saskaņā ar pieejamām prognozēm un iespēju aplēsēm gaidāms, ka inflācija būs pozitīva, savukārt cenu un izmaksu attīstība joprojām būs lēna sakarā ar pašreizējo vājo pieprasījumu euro zonā un citur. Tāpēc vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām stingri turas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2% , bet tuvu tam.

Riski, kas apdraud inflācijas perspektīvas, kopumā ir līdzsvaroti. Tie īpaši saistīti ar ekonomiskās aktivitātes perspektīvām un augstākām preču cenām, nekā gaidīts. Turklāt netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu kāpums varētu būt spēcīgāks, nekā pašlaik tiek gaidīts, sakarā ar nākamajos gados nepieciešamo fiskālo konsolidāciju.

Tagad – par monetāro analīzi. Jaunākie dati apstiprina, ka plašās naudas un kredītu atlikuma pieauguma temps turpina palēnināties. M3 un privātajam sektoram izsniegto aizdevumu gada pieauguma temps jūnijā bija attiecīgi 3.5% un 1.5% (zemākie rādītāji kopš EMS trešā posma sākuma). Šīs norises apstiprina vērtējumu par lēnāku pamatā esošo monetārās ekspansijas tempu un nelielu inflācijas spiedienu vidējā termiņā.

Vienlaikus ar monetārās ekspansijas tempa samazināšanos kopš 2008. gada pēdējā ceturkšņa joprojām vērojams arī M3 un tā sastāvdaļu īstermiņa attīstības svārstīgums. Tas lielā mērā atspoguļo procentu likmju absolūto un relatīvo pārmaiņu ietekmi uz līdzekļu izvietojumu M3 ietvertajos un neietvertajos finanšu ieguldījumos un starp dažādām M3 ietvertu noguldījumu kategorijām. Šajā ziņā M3 sastāvdaļu izvietojuma pārmaiņas – īstermiņa termiņnoguldījumu sarukums un noguldījumu uz nakti kāpums – jūnijā turpināja būtiski pastiprināt M1 gada pieauguma tempu.

Banku aizdevumu plūsma uz nefinanšu privāto sektoru jūnijā joprojām bija lēna, taču atšķirās aizņēmēju sektoru dalījumā. Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu plūsma kļuva ievērojami negatīvāka, strauji sarūkot īstermiņa kreditēšanai. Vienlaikus mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu plūsma bija nedaudz pozitīvāka nekā iepriekšējā mēnesī. Šķiet, ka ilgstošā nenoteiktība samazinājusi aizņēmēju pieprasījumu pēc finansējuma. Tomēr saskaņā ar jaunāko euro zonas banku veiktās kreditēšanas apsekojumu aizdevēji ievērojami mazākā mērā ieviesuši stingrākus kreditēšanas nosacījumus. Tomēr, ņemot vērā gaidāmās grūtības, bankām būtu jāveic attiecīgi pasākumi, lai turpmāk nostiprinātu savu kapitāla bāzi un (nepieciešamības gadījumā) pilnībā izmantotu valdības pasākumus finanšu sektora atbalstam, īpaši attiecībā uz rekapitalizāciju.

Apkopojot var teikt, ka informācija un analīzes rezultāti, kas kļuvuši pieejami kopš Padomes sanāksmes 2009. gada 2. jūlijā, apstiprina tās uzskatu, ka pašreizējās galvenās ECB procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Kā tika gaidīts, negatīvā SPCI gada inflācija jūlijā vēl vairāk pazeminājās, atspoguļojot galvenokārt īslaicīgus efektus. Padome joprojām gaida, ka, 2. pusgadā inflācijai atkal kļūstot pozitīvai, cenu dinamika politikai svarīgajā periodā joprojām būs gausa. Jaunākā publiskotā informācija un apsekojumu dati joprojām rāda, ka ekonomiskā aktivitāte šā gada atlikušajos mēnešos arī turpmāk būs neliela, lai gan sarukuma temps nepārprotami samazinās. Šajā novērtējumā ņemta vērā negatīva novēlota ietekme, piemēram, turpmāka darba tirgus situācijas pasliktināšanās, kas, visticamāk, īstenosies nākamo mēnešu laikā. Runājot par nākamo gadu, pēc stabilizācijas perioda gaidāma pakāpeniska atveseļošanās un pozitīvs ceturkšņa pieauguma temps. Pieejamie vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām stingri turas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina novērtējumu, ka inflācijas spiediens ir neliels, jo turpina samazināties monetāro rādītāju un kredīta atlikuma pieauguma temps. Šādos apstākļos Padome gaida, ka pašreizējais ārkārtīgi zemas vai negatīvas inflācijas periods nebūs ilgstošs un vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas mājsaimniecību pirkatspēju.

Tā kā monetārās politikas transmisija darbojas ar laika nobīdi, Padomes politikas pasākumiem būtu pakāpeniski pilnībā jāizpaužas tautsaimniecībā. Tādējādi, ņemot vērā visus veiktos pasākumus, t.sk. nodrošināto obligāciju iegādi, monetārā politika nodrošinās turpmāku atbalstu mājsaimniecībām un uzņēmumiem. Padome nodrošinās, lai, uzlabojoties makroekonomiskajai videi, veiktos pasākumus varētu ātri pārtraukt un

nodrošināto augsto likviditāti absorbēt. Tādējādi tiks efektīvi laikus novērsti draudi cenu stabilitātei vidējā un ilgākā termiņā. Padome turpinās nodrošināt vidēja termiņa inflācijas gaidu stingru stabilizēšanu. Šāda stabilizēšana ir obligāta, lai atbalstītu ilgtspējīgu izaugsmi un nodarbinātību un veicinātu finanšu stabilitāti. Tāpēc Padome arī turpmāk ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Runājot par fiskālo politiku, Padome atzinīgi novērtē Eurogrupas nostāju, ka, ņemot vērā pašreizējo tautsaimniecības perspektīvu un paredzamo valstu budžeta deficīta un parāda attīstību, nav nepieciešama turpmāka fiskālā stimulēšana. 2010. gada budžeta projektiem, kuru izstrāde pašlaik tiek pabeigta vairākās valstīs, kā arī vidējā termiņa konsolidācijas stratēģijām jāatspoguļo apņemšanās ātri atjaunot stabilas un ilgtspējīgas valsts finanses. Tāpēc valdībām jāsaprot vārienīgas un reālas fiskālās stimulēšanas pārtraukšanas un konsolidācijas stratēģijas atbilstoši Stabilitātes un izaugsmes pakta pamatnostādnēm un jāsniedz par tām informācija. Strukturālo korekciju procesam noteikti jāsaakas ne vēlāk par tautsaimniecības atveseļošanās sākumu, un 2011. gadā konsolidācijas centieni jāpaātrina. Strukturālās konsolidācijas centieniem būs ievērojami jāpārsniedz Stabilitātes un izaugsmes paktā noteiktais etalonrādītājs 0.5% no IKP gadā. Valstīs ar lielu budžeta deficītu un/vai valsts parāda koeficientu gada strukturālo korekciju apjomam jāsasniedz vismaz 1% no IKP. Ņemot vērā pastāvošo risku, ka euro zonā ilgāku laiku iespējams zemāks ekonomiskās izaugsmes temps, valdībām būtu jākorrigē valsts sektora izdevumi atbilstoši jaunajiem makroekonomiskajiem apstākļiem un pēc iespējas ātrāk jāsamazina straujais valsts sektora izdevumu īpatsvara kāpums. Tas arī nepieciešams, lai nodrošinātu valstu budžetu gatavību izdevumu slogam, kas nākotnē gaidāms iedzīvotāju novecošanas dēļ.

Runājot par strukturālo politiku, jāpastiprina strukturālās reformas, lai veicinātu ilgtspējīgu euro zonas izaugsmi. Pareiza darba samaksas noteikšana un pietiekama elastība, nodrošinot bezdarbnieku atgriešanos darbā, ir būtiska, lai novērstu krīzes izraisītu ilgstošu negatīvu ietekmi uz darba tirgiem. Tāpēc svarīgi radīt piemērotu stimulu strādāt. Vienlaikus politika, kas vērsta uz pārstrukturēšanas un ieguldījumu veicināšanu atbilstoši atklātas tirgus ekonomikas un brīvas konkurences principiem, radīs uzņēmējdarbības iespējas un produktivitātes kāpumu, kas nepieciešami, lai sāktu ilgtspējīgu tautsaimniecības atveseļošanu.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauti divi raksti. Pirmajā rakstā sniegts pārskats par mājokļu finansēšanas attīstību kopš 1999. gada. Otrajā rakstā aplūkoti banku procentu likmju noteikšanas tendences ietekmējošie faktori un novērtēta nesenās finanšu tirgus spriedzes ietekme uz monetārās politikas transmisijas mehānismu.