

IEVADRAKSTS

2009. gada 5. novembra sanāksmē, pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Pašreizējās procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Saņemtā informācija un analīzes dati, kas kļuvuši pieejami kopš 8. oktobra sanāksmes, apstiprinājuši Padomes gaidas. Lai gan oktobrī saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija bija -0.1% , paredzams, ka tuvākajos mēnešos tā atkal kļūs pozitīva un politikai svarīgajā termiņā saglabāsies mēreni pozitīva. Vienlaikus jaunākā informācija joprojām liecina, ka šā gada 2. pusgadā vērojama ekonomiskās aktivitātes uzlabošanās. Padome gaida, ka 2010. gadā euro zonas tautsaimniecība pamazām atveseļosies, apzinoties, ka šāda perspektīva pakļauta lielai nenoteiktībai. 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. Monetārās analīzes rezultāti apstiprina novērtējumu, ka vidējā termiņā inflācijas spiediens ir neliels, jo monetāro rādītāju un kreditēšanas kāpuma temps turpina palēnināties. Šādos apstākļos Padome gaida, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas māsaimniecību pirktspēju.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, pieejamie dati un uz apsekojumiem balstītie rādītāji joprojām liecina par ekonomiskās aktivitātes uzlabošanos šā gada 2. pusgadā. Īpaši gaidāms, ka stāvokli euro zonā pozitīvi ietekmēs krājumu cikls un eksporta atveseļošanās, kā arī uzsāktie būtiskie makroekonomiskās stimulēšanas pasākumi un pasākumi, kas veikti, lai atjaunotu finanšu sistēmas funkcionēšanu. Ņemot vērā visu pieejamo informāciju, šā gada 2. pusgadā reālā IKP ceturkšņa pieauguma temps atkal varētu būt pozitīvs. Taču, tā kā vairāki veicinošie faktori ir īslaicīga rakstura, saglabājas augsta nenoteiktība. Apzinoties saņemto datu svārstīguma ietekmi, gaidāms, ka euro zonas tautsaimniecība 2010. gadā pakāpeniski atveseļosies, jo iespējams, ka vidējā termiņā to ietekmēs gan euro zonā, gan ārpus tās notiekošais bilanču koriģēšanas process finanšu un nefinanšu sektorā.

Padome uzskata, ka riski, kas apdraud šo perspektīvu, kopumā ir līdzsvaroti. Runājot par augšupvērstiem riskiem, iespējama spēcīgāka plašo makroekonomiskās stimulēšanas un citu īstenoto politikas pasākumu ietekme, nekā paredzēts. Arī konfidence varētu uzlaboties ātrāk, darba tirgus situācijas pasliktināšanās varētu būt mazāka, nekā iepriekš gaidīts, un ārējais pieprasījums varētu izrādīties spēcīgāks, nekā prognozēts. Runājot par lejupvērstiem riskiem, saglabājas bažas par spēcīgāku vai ilgstošāku negatīvo

atgriezenisko saikni starp reālo tautsaimniecību un finanšu sektoru, jaunu naftas un citu preču cenu kāpumu, protekcionisma spiediena pastiprināšanos un globālās nelīdzsvarotības haotisku korekciju iespējamību.

Kas attiecas uz cenu tendencēm, saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija oktobrī bija -0.1% (septembrī – -0.3%). Pašreizējā negatīvā inflācija atbilst iepriekš gaidītajam un galvenokārt atspoguļo pasaulē vērojamo preču cenu dinamiku pēdējā gada laikā. Nākamajos mēnešos paredzams, ka gada inflācija atkal kļūs pozitīva arī saistībā ar bāzes efektiem. Pēc tam politikai svarīgajā periodā gaidāms, ka inflācija saglabāsies pozitīva un kopējā cenu un izmaksu dinamika arī turpmāk būs mērena, atspoguļojot joprojām vājo pieprasījumu euro zonas valstīs 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 saistīti ar 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. M3 un privātajam sektoram izsniegto aizdevumu gada pieauguma temps septembrī turpināja sarukt (attiecīgi līdz 1.8% un -0.3%). Šī vienlaicīgā palēnināšanās apstiprina vērtējumu par mērenu monetārās ekspansijas tempu un nelielu inflācijas spiedienu vidējā termiņā.

Tuvāko mēnešu laikā monetāro rādītāju gada pieauguma temps, visticamāk, palēnināsies sakarā ar bāzes efektiem, kas saistīti ar finanšu satricinājuma pastiprināšanos pirms gada. Taču plašākā skatījumā M1 un M3 pieaugums joprojām atspoguļo pašreizējo procentu likmju situāciju. Lai gan dažādu īstermiņa noguldījumu procentu likmju nelielā starpība veicina līdzekļu izvietojuma pārmaiņas par labu likvīdākajiem M1 ietilpstošajiem aktīviem, stāvā ienesīguma līkne stimulē arī šādas pārmaiņas no M3 uz ilgāka termiņa noguldījumiem un vērtspapīriem, kas neietilpst M3.

Nefinanšu privātajam sektoram izsniegto banku aizdevumu gada pieauguma temps septembrī kļuva nedaudz negatīvs, gan nefinanšu sabiedrībām, gan mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu gada pieaugumam turpinot sarukt un esot negatīvam. Vienlaikus mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu mēneša plūsma saglabājās pozitīva un pat pieauga,

savukārt nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu plūsma bija negatīva. Attiecībā uz mājsaimniecībām jaunākie dati sniedz turpmāku apstiprinājumu, ka kāpuma temps izlīdzinās, saglabājoties zemā līmenī. Attiecībā uz nefinanšu sabiedrībām nelielie ražošanas un tirdzniecības apjomi, kā arī pastāvošā nenoteiktība saistībā ar tautsaimniecības perspektīvu turpina ierobežot sabiedrību pieprasījumu pēc banku finansējuma. Šī tendence, domājams, joprojām būs vērojama nākamajos mēnešos. Šajā ziņā der atzīmēt, ka salīdzinājumā ar ekonomiskās aktivitātes ciklu uzņēmumiem izsniegto aizdevumu pieaugums parasti uzņem straujāku tempu ar nelielu laika nobīdi. Vienlaikus ilgstošiem finansēšanas nosacījumu uzlabojumiem nākamajā periodā būtu jāveicina kredītu pieprasījums. Ņemot vērā ļoti spēcīgos izaicinājumus, bankām būtu jāveic attiecīgi pasākumi, lai arī turpmāk nostiprinātu savu kapitāla bāzi un nepieciešamības gadījumā pilnībā izmantotu valdības pasākumus finanšu sektora atbalstam, īpaši attiecībā uz rekapitalizāciju.

Apkopojot var teikt, ka pašreizējās procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Saņemtā informācija un analīzes dati, kas kļuvuši pieejami kopš 8. oktobra sanāksmes, apstiprinājuši Padomes gaidas. Lai gan oktobrī saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija bija -0.1% , paredzams, ka tuvākajos mēnešos tā atkal kļūs pozitīva un politikai svarīgajā termiņā saglabāsies mēreni pozitīva. Vienlaikus jaunākā informācija joprojām liecina, ka šā gada 2. pusgadā vērojama ekonomiskās aktivitātes uzlabošanās. Padome gaida, ka 2010. gadā euro zonas tautsaimniecība pamazām atveseļosies, apzinoties, ka šāda perspektīva pakļauta lielai nenoteiktībai. 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. Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina novērtējumu, ka vidējā termiņā inflācijas spiediens ir neliels, jo turpina samazināties monetāro rādītāju un kredītēšanas kāpuma temps. Šādos apstākļos Padome gaida, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas mājsaimniecību pirkjspēju.

Tā kā monetārās politikas transmisija darbojas ar laika nobīdi, Padome gaida, ka tās politikas pasākumi pakāpeniski izpaudīsies tautsaimniecībā. Tādējādi, ņemot vērā visus veiktos pasākumus, monetārā politika ir atbalstījusi likviditātes pieejamību un euro zonas tautsaimniecības atveseļošanu. Ņemot vērā situācijas uzlabošanu finanšu tirgos, ne visi likviditātes pasākumi nākotnē būs nepieciešami tādā apjomā kā iepriekš. Tāpēc Padome nodrošinās, ka īstenotie ārkārtas likviditātes pasākumi tiek laikus pakāpeniski atcelti un nodrošinātā likviditāte absorbēta, lai efektīvi novērstu jebkādas draudus cenu stabilitātei

vidējā un ilgākā termiņā. Šādi rīkojoties, 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.

Attiecībā uz fiskālo politiku daudzu euro zonas valstu valdībām nākas saskarties ar augstu un strauji augošu fiskālo nelīdzsvarotību. Ja netiks rasts risinājums, īstenojot skaidru un pārlicinošu stimulēšanas pārtraukšanas stratēģiju, nopietni var tikt apdraudēta sabiedrības uzticība valsts finanšu ilgtspējai un tautsaimniecības izaugsmes atlabšanai. Ļoti lielā valdību aizņemšanās nepieciešamība ietver risku izraisīt strauju tirgus noskaņojuma maiņu, kas noved pie nelabvēlīgākām vidēja termiņa un ilgtermiņa procentu likmēm. Tas savukārt mazinātu privātos ieguldījumus un tādējādi vājinātu ilgtspējīgas izaugsmes atjaunošanas pamatus. Turklāt liels valsts budžeta deficīts un parāds var apgrūtināt vienotās monetārās politikas uzdevumu uzturēt cenu stabilitāti. Tāpēc Padome aicina valdības laikus izziņot un īstenot vērienīgas 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 nesenie ECOFIN secinājumi, kas aicina konsolidāciju uzsākt vēlākais 2011. gadā un īstenot to, nozīmīgi pārsniedzot strukturālo etalonrādītāju 0.5% no IKP gadā, uzskatāmi par minimālo prasību visām euro zonas valstīm. Fiskālās korekcijas stratēģiju veiksmē būs būtiski atkarīga arī no tā, cik caurredzamas būs budžeta procedūras un cik uzticama un pilnīga būs valdību finanšu statistika. Tā ir joma, kurā gan attiecīgajām valstīm, gan euro zonai kopumā obligāti jāpanāk ātrs un izšķirošs progress.

Runājot par strukturālajām reformām, visās valstīs ir būtiski vēltīt vairāk pūļu ilgtspējīgas izaugsmes un nodarbinātības veicināšanai, jo, iespējams, finanšu krīze ietekmējusi euro zonas valstu ražošanas jaudu. Lai tuvākajos gados izvairītos no ievērojami augstāka strukturālā bezdarba līmeņa, nepieciešama mērenas darba samaksas noteikšana, pietiekama darba tirgus elastība un efektīvi stimuli strādāt. Steidzami nepieciešama arī politika, kas veicina konkurētspēju un jauninājumus, lai paātrinātu pārstrukturēšanu un ieguldījumus un radītu jaunas uzņēmējdarbības iespējas. Svarīga loma būs arī atbilstoši 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.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmais raksts analizē centrālo banku komunikācijas lomu paaugstinātas nenoteiktības periodos. Otrais raksts pēta monetāro analīzi finanšu satricinājuma vidē. Trešajā rakstā vēsturiskā perspektīvā aplūkota jaunākā recesija euro zonā.