

IEVADRAKSTS

ECB Padome 2004. gada 5. augusta sanāksmē nolēma nemainīt minimālo pieteikuma likmi Eirosistēmas galvenajām refinansēšanas operācijām (2.0%). Arī aizdevumu iespējas uz nakti un noguldījumu iespējas procentu likme netika mainīta (attiecīgi 3.0% un 1.0%).

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome apstiprināja savu iepriekšējo vērtējumu, ka vidējā termiņa perspektīva joprojām atbilst cenu stabilitātei, lai gan īstermiņā varētu saglabāties nedaudz lielāks inflācijas spiediens. Tāpēc Padome nolēma nemainīt monetārās politikas nostāju un galvenās ECB procentu likmes. Procentu likmes – gan nominālajā, gan reālajā izteiksmē – pēc vēsturiskiem standartiem ir zemas un veicina ekonomisko aktivitāti. Padome saglabās piesardzību attiecībā uz visām norisēm, kas varētu ietekmēt cenu stabilitātes riskus vidējā termiņā.

Sākumā – par Padomes novērtējuma pamatā esošo tautsaimniecības analīzi. Pēc iepriekšējās sanāksmes publiskotie dati apstiprina, ka eiro zonā turpinās tautsaimniecības atveseļošanās. Visumā jaunākie ražošanas un pieprasījuma rādītāji joprojām atbilst notiekošajai reālās saimnieciskās darbības izaugsmei.

Padome saglabā pārliecību, ka arī nākotnē turpināsies saimnieciskās darbības rādītāju uzlabošanās. Pastāv nosacījumi, lai šis kāpums paplašinātos un nostiprinātos. Runājot par ārējiem faktoriem, tautsaimniecības attīstība ārpus eiro zonas ir spēcīga un tai arī turpmāk vajadzētu veicināt eiro zonas eksportu. Runājot par iekšējiem faktoriem, globālajam pieprasījumam, pieaugošajai uzņēmēju konfidencei un ļoti labvēlīgajiem finansēšanas nosacījumiem eiro zonā vajadzētu labvēlīgi ietekmēt ieguldījumus. Privātā patēriņa kāpumam vajadzētu turpināties atbilstoši reālo izmantojamo ienākumu pieaugumam, un nedaudz vēlāk to vajadzētu veicināt arī spēcīgākam nodarbinātības kāpumam. Starptautisko un privāto organizāciju prognozes sniedz līdzīgu ainu par eiro zonas attīstības perspektīvām. Arī jaunākās norises finanšu tirgos apstiprina, ka gaidāma turpmāka tautsaimniecības atveseļošanās.

Ir vairāki faktori, kas var ietekmēt šo atveseļošanās scenāriju. No vienas puses, straujā pasaules tautsaimniecības izaugsme, rūpnieciskās ražošanas attīstība pēdējā laikā un dažu pētījumu dati liek domāt, ka augšupeja eiro zonā turpināsies. No otras puses, augstās naftas cenas var kavēt izaugsmes dinamiku gan globāli, gan ietekmējot eiro zonas

tirdzniecības nosacījumus. Turklāt joprojām saglabājas bažas par iespējamo globālo nesabalansētību.

Runājot par cenu attīstību, naftas cenas īstermiņā joprojām rada augšupvērstu spiedienu uz vispārējo cenu līmeni. Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija jūlijā bija 2.4% (tāda pati kā jūnijā). Neietverot svārstīgākās enerģētikas un neapstrādātas pārtikas produktu grupas, SPCI gada inflācija 2004. gada jūnijā bija 2.2%. Pašlaik tirgos paredz, ka naftas cenas saglabāsies augstas ilgāk, nekā bija gaidāms šā gada sākumā. Ja apstiprināsies gaidītais, gada inflācija, visticamāk, saglabāsies virs 2% līdz šā gada beigām un 2005. gada pirmajos mēnešos.

2005. gadā, kad patēriņa cenu gada inflācijas aprēķinos vairs netiks iekļauti 2004. gada spēcīgie augšupvērstie cenu satricinājumi (kas saistīti gan ar enerģijas cenām, gan netiešajiem nodokļiem un administratīvi regulējamajām cenām), tai atkal vajadzētu nokristies zem 2%. Pagaidām nekas neliecina par spēcīgāka vispārējā inflācijas spiediena veidošanos nākotnē. Konkrētāk, iekšzemes cenu pieaugumam joprojām vajadzētu būt ierobežotam, ja vien algu attīstība atbilstoši jaunākajiem pieejamajiem datiem arī turpmāk būs mērena. Turklāt gaidāmajam produktivitātes kāpumam vajadzētu mazināt ar darbaspēka izmaksām saistīto spiedienu uz cenām.

Tomēr rūpīgi jākontrolē augšupvērstie riski, kas apdraud cenu stabilitāti vidējā termiņā. Jo īpaši bažas rada joprojām augstās naftas cenas, kas globālās tautsaimniecības spēcīgās izaugsmes rezultātā var saglabāties šādā līmenī. Vēl viens augšupvērstais risks cenu stabilitātei ir saistīts ar netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu tālāko attīstību. Šobrīd ir grūti izvērtēt, vai pagātnē vērojamais kāpums arī nākotnē būs tikpat izteikts, jo šāda veida informācija parasti top zināma tikai gada nogalē. Šīs īstermiņa bažas saasina arī iespējamo algu un cenu pārmaiņu ietekmēto sekundāro seku risku.

Piesardzība jāievēro arī attiecībā uz inflācijas gaidu attīstību. Tikai nodrošinot ticību cenu stabilitātei, iespējams saglabāt labvēlīgas ilgtermiņa tirgus procentu likmes, tādējādi veicinot tautsaimniecības izaugsmi un jaunu darba vietu radīšanu eiro zonā.

Monetārā analīze rāda, ka, neskatoties uz spēcīgo kāpumu jūnijā salīdzinājumā ar iepriekšējo mēnesi, M3 gada pieauguma temps pēdējā laikā saglabājies mērens atbilstoši tendencei, kas vērojama kopš 2003. gada vasaras. Mērenais M3 pieaugums pēdējo

ceturkšņu laikā lielā mērā atspoguļo portfeļu izvietojuma tendenču normalizēšanos kopš 2003. gada otrās puses, kad mazinājās ārkārtējā ekonomiskā un finansiālā nenoteiktība, kas bija vērojama no 2001. gada līdz 2003. gada sākumam.

Tajā pašā laikā šķiet, ka pagātnē notikušo portfeļu sastāva pārmaiņu virziens mainīsies lēnāk, nekā to varētu gaidīt, pamatojoties uz vēsturiskām likumsakarībām. Iespējams, tam pamatā ir mājsaimniecību un uzņēmumu nevēlēšanās uzņemties risku, kas ir lielāka nekā pagātnē, ņemot vērā zaudējumus akciju tirgū no 2000. gada līdz 2003. gada pavasarim. Turklāt pašreizējās procentu likmes vēsturiskā skatījumā ir ļoti zemas. Zemās procentu likmes joprojām veicina monetāro ekspansiju, jo īpaši saistībā ar šaurās naudas rādītājā M1 ietvertajiem likvidākajiem aktīviem. Privātajam sektoram izsniegto aizdevumu kāpums pēdējo mēnešu laikā ir sasniedzis relatīvi strauju tempu, ko arī veicinājušas zemās procentu likmes. Īpaši jāpiemin, ka samērā liels ir mājsaimniecībām izsniegto hipotēku kredītu apjoma pieaugums.

Likviditātes līmenis eiro zonā joprojām pārsniedz to, kas vajadzīgs, lai finansētu tautsaimniecības izaugsmi bez inflācijas. Šobrīd vēl nav skaidrs, kādiem mērķiem nākotnē tiks izmantots šis likviditātes pārpalikums. Tomēr, ja ievērojama daļa šo likvīdo turējumu tiktu izmantota darījumos, jo īpaši brīdī, kad nostiprinās konfidence un tautsaimniecības aktivitāte, inflācijas riski pieaugtu.

Apkopojot var teikt – ekonomiskā analīze rāda, ka vidējā termiņā cenu attīstības perspektīva joprojām atbilst cenu stabilitātei. Taču joprojām uzmanīgi jāseko visām norisēm. Salīdzinot to ar monetārās analīzes rezultātiem, var secināt, ka joprojām jāievēro piesardzība attiecībā uz augšupvērsto cenu stabilitātes risku īstenošanos.

Ņemot vērā pazīmes, kas liecina, ka tautsaimniecības atveseļošanās turpināsies, ir īpaši svarīgi, lai pienācīga loma tautsaimniecības pamatrādītāju uzlabošanā būtu atvēlēta fiskālajai politikai un strukturālajām reformām. Vairāku eiro zonas valstu valdībām steidzami jāuzsāk valsts izdevumu politikas reformas, kas nepieciešamas, lai veicinātu potenciālo ražošanas pieaugumu un mazinātu budžeta nesabalansētību. Kad 2004. gada 13. jūlijā tika publicēts Eiropas Kopienų Tiesas lēmums, kurā skaidrota Komisijas un Padomes kompetence saistībā ar pārmērīga budžeta deficīta novēršanas procedūru, ECB ar gandarījumu atzīmēja – šis spriedums apstiprina, ka Līgumā un Stabilitātes un izaugsmes paktā paredzētie noteikumi un procedūras ir jāpiemēro pilnībā. Attiecībā uz

lēmuma sekām ECB sagaida, ka attiecīgās institūcijas spers nepieciešamos soļus, lai nodrošinātu šo noteikumu un procedūru pilnīgu izpildi. ECB saglabā pārliecību, ka nav nepieciešams mainīt Līgumu un Stabilitātes un izaugsmes paktu, bet Stabilitātes un izaugsmes pakta īstenošanu iespējams vēl uzlabot.

Vienlīdz svarīgi ir izmantot iespējas, ko piedāvā pašreizējā tautsaimniecības augšupeja, lai efektīvi īstenotu nepieciešamās strukturālās reformas eiro zonas darba un preču tirgos. Tas nostiprinātu ticību stabilai augšupejai un uzlabotu vispārējo tautsaimniecības efektivitāti, kā arī veicinātu gan izaugsmi, gan jaunu darba vietu radīšanu. Jo īpaši jāuzsver, ka steidzami jāveic strukturālās reformas, kas veicinātu darba produktivitātes kāpumu un potenciālā ražošanas apjoma pieaugumu.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauti trīs raksti. Pirmajā runāts par Eiropas Konstitūciju, uzsverot aspektus, kam ir tieša saistība ar ECB. Otrajā aplūkotas valdību sagatavoto eiro zonas ceturkšņa pārskatu iezīmes un lietojums. Trešajā rakstā pētītas norises saistībā ar eiro banknošu emisiju, ražošanu un viltošanu kopš to ieviešanas, kā arī svarīgākie banknošu pētniecības un attīstības jautājumi.