

IEVADRAKSTS

ECB Padome 2004. gada 7. oktobra sanāksmē nolēma nemainīt minimālo pieteikuma likmi Eirosistēmas galvenajām refinansēšanas operācijām (2.0%). Arī aizdevumu iespējas uz nakti procentu likme un noguldījumu iespējas procentu likme netika mainīta (attiecīgi 3.0% un 1.0%).

Lēmums saglabāt nemainīgas galvenās ECB procentu likmes atspoguļo Padomes vērtējumu, ka kopumā perspektīva joprojām atbilst cenu stabilitātei vidējā termiņā. Vēsturiskā skatījumā procentu likmju līmenis gan nominālā, gan reālā izteiksmē joprojām ir ļoti zems. Kas attiecas uz tautsaimniecības izaugsmi, lai gan pēdējā laikā radušās dažas neskaidrības saistībā ar gaidīto aktivitātes nostiprināšanos, tautsaimniecības atveseļošanās eiro zonā turpinās. Vērtējot cenu attīstību, augstajām naftas cenām šogad bijusi nepārprotama tieša ietekme uz inflāciju. Lai gan šķiet, ka netiešo seku risks joprojām ir ierobežots, tomēr vajadzētu ar lielu piesardzību sekot visām norisēm, kas varētu ietvert cenu stabilitātes riskus vidējā termiņā.

Vispirms – par Padomes novērtējuma pamatā esošo tautsaimniecības analīzi. Līdz šim pieejamā informācija rāda, ka tautsaimniecības atveseļošanās eiro zonā turpinās. Līdz septembrim saņemtie aptauju rādītāji liecina par nepārtrauktu izaugsmi tieši rūpnieciskās ražošanas un pakalpojumu sektorā. Turklāt turpinās pakāpenisks patērētāju konfidences kāpums un parādās pirmās nodarbinātības perspektīvu uzlabošanās pazīmes, lai gan pieejamie mājsaimniecību izdevumu rādītāji pagaidām neliecina par tūlītēju patēriņa pieaugumu.

Kopumā šķiet, ka izaugsmes impulss, kas 2004. gada pirmajā pusē bija vērojams eiro zonā, pamatā saglabāsies arī nākamajos ceturkšņos atbilstoši pieejamām starptautisko organizāciju prognozēm. Analizējot ārējos faktorus, jādomā, ka eiro zonas eksportu arī turpmāk veicinās labvēlīgi globālā pieprasījuma apstākļi, kā arī tirdzniecība ar jaunajām ES dalībvalstīm, kur importa pieprasījums pieaug. Vērtējot iekšējos faktorus, pozitīvajai globālajai videi un ļoti izdevīgajiem finansēšanas nosacījumiem eiro zonā vajadzētu labvēlīgi ietekmēt ieguldījumus. Pārstrukturējot uzņēmumus, uzlabojas arī efektivitāte un pieaug peļņa, savukārt veicinot uzņēmumu ieguldījumus. Turklāt eiro zonas privātajam patēriņam ir iespēja uzlaboties atbilstoši reāli izmantojamo ienākumu pieaugumam.



Jebkurš turpmākās attīstības pamatscenārijs saistīts ar būtiskām neskaidrībām, kas pašlaik visvairāk attiecas uz naftas cenām. Ja naftas cenas saglabāsies augstas vai pat vēl pieaugs, atvēršanās varētu vājināties gan eiro zonā, gan ārpus tās, lai gan naftas izmantošanas intensitāte ražošanā kopš 20. gs. 70. un 80. gadiem ievērojami kritusies. Lai gan naftas cenu kāpuma radītais slogs kopumā ir neizbēgams, vidējā termiņā tā ietekmei vajadzētu būt mazākai nekā agrāk. Protams, lai tā notiktu, visām iesaistītajām pusēm būs jāuzņemas tām noteiktā atbildība.

Runājot par patēriņa cenām, norisēm naftas tirgū bijusi tieša ietekme uz eiro zonas SPCI. 2004. gada 1. ceturksnī gada inflācija bija 1.7%, bet 2. ceturksnī inflācija pieauga līdz 2.3% un jūlijā un augustā palika šajā līmenī. Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi šķiet, ka septembrī SPCI gada inflācija nedaudz kritusies (līdz 2.2%). Iespējams, ka enerģijas cenu pieaugumu ar uzviju kompensēja zemākas pārtikas cenas – daļēji bāzes efektu dēļ, ko izraisīja iepriekšējā gada spēcīgais pieaugums šajā apakš kategorijā. Tomēr, ņemot vērā pašreizējās naftas cenu tirgus gaidas, maz ticams, ka līdz šā gada beigām gada inflācija atkal varētu būt mazāka par 2%.

Taču, raugoties tālākā nākotnē, pieejamā informācija neliecina par inflācijas spiediena pieaugumu iekšzemē. Darba samaksas pārmaiņas pēdējā laikā bijušas mērenas, un šai tendencei vajadzētu saglabāties. Pamatojoties uz šo pieņēmumu un ņemot vērā nosacījumu, ka nākotnē nebūs vērojami jauni spēcīgi cenu satricinājumi, gada inflācijai 2005. gadā vajadzētu būt mazākai par 2%.

Joprojām pastāv vairāki augšupvērsti riski cenu stabilitātei. Bažas atkal saistītas ar naftas cenu pārmaiņām, īpaši, ja īstenotos ar algu un cenu pārmaiņām saistītās netiešās sekas. Tāpēc ir ārkārtīgi svarīgi izvairīties no neadekvātas reakcijas, kāda iepriekš bija vērojama, nozīmīgi pieaugot naftas cenām. Cits augšupvērstis risks saistīts ar netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu turpmāko attīstību. Šie augšupvērstie riski apstiprina, ka arī turpmāk jāievēro piesardzība, kas ir nepieciešams nosacījums, lai panāktu vidēja termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidu atbilstību ECB cenu stabilitātes definīcijai.

Monetārā analīze liecina, ka M3 pieaugums joprojām ir spēcīgs. Šķiet, ka M3 gada pieauguma samazināšanās tendence, kas bija vērojama kopš 2003. gada vidus, vasaras mēnešos izzudusi un nostiprinājusies M3 īstermiņa dinamika. Tas liecina, ka vēsturiski

zemais procentu likmju līmenis eiro zonā turpina veicināt monetāro ekspansiju. Tas īpaši attiecas uz šaurajā naudā M1 ietvertajiem likvidākajiem aktīviem.

Zemās procentu likmes veicina arī monetāro finanšu institūciju kredītu apjoma pieaugumu. Privātajam sektoram izsniegto aizdevumu apjoma gada pieauguma temps joprojām ir stabils, ko lielākoties nosaka hipotēku kredītu dinamisms. To veicinājis arī nozīmīgais mājokļu cenu kāpums vairākās eiro zonas valstīs.

Likviditātes līmenis eiro zonā joprojām pārsniedz to, kas nepieciešams, lai finansētu tautsaimniecības izaugsmi bez inflācijas. Pašlaik nav skaidrs, kā šis likviditātes pārpalikums, kas radies galvenokārt pagātnē notikušo portfeļu sastāva pārmaiņu rezultātā, tiks izmantots nākotnē. Ja ievērojama daļa šo likvīdo turējumu tiktu izmantota darījumos, īpaši brīdī, kad nostiprinās konfidence un ekonomiskā aktivitāte, inflācijas riski pieaugtu. Turklāt augsts likviditātes pārpalikums un spēcīgs kreditēšanas pieaugums var izraisīt ievērojamu aktīvu cenu kāpumu.

Apkopojot sacīto, gada inflācijai 2005. gadā vajadzētu būt mazākai par 2%, taču uzmanīgi jāseko vairākiem augšupvērstiem riskiem, kas apdraud cenu stabilitāti. Arī salīdzinājums ar monetārās analīzes rezultātiem norāda, ka jābūt īpaši modriem, lai nepaliktu neievērota cenu stabilitātes risku īstenošanās.

Analizējot fiskālās norises, jaunākās ziņas par budžetu situāciju rada bažas. Lai gan dažas eiro zonas valstis saglabās stabilu budžeta stāvokli, gaidāms, ka daudzās valstīs budžeta deficīts būs aptuveni 3% vai lielāks. Gaidāms, ka eiro zonas kopējā fiskālā deficīta attiecība pret IKP, tāpat kā parāda attiecība pret IKP, nedaudz pieaugs. Turpmākajos gados nāksies risināt svarīgus uzdevumus valsts finanšu konsolidācijas jomā. Lai izpildītu Stabilitātes un izaugsmes pakta noteiktās saistības un veicinātu konfidenci, dalībvalstīm jāatjauno konsolidācijas centieni, nepaļaujoties uz atsevišķiem vienreizējiem pasākumiem. Tām jānosaka arī īstās prioritātes valsts finanšu jomā, orientējoties uz strukturālajām reformām, jauninājumiem un konkurētspēju. Tas ievērojami atbalstītu Lisabonas kārtību, tādējādi stimulējot tautsaimniecības izaugsmi, veicinot jaunu darba vietu radīšanu un samazinot bezdarbu.

Attiecībā uz Eiropas fiskālo struktūru Padome ir pārliecināta, ka būtiski uzlabojumi Stabilitātes un izaugsmes pakta īstenošanā ir iespējami un būtu lietderīgi. Vienlaikus

Padome brīdina, ka Līguma vai Pakta pamatā esošo regulu tekstu nevajadzētu grozīt. Paktam ir vitāli svarīga nozīme noturīgas makroekonomiskās stabilitātes nodrošināšanā. Tā ir nepieciešamā struktūra, lai nodrošinātu stabilu fiskālo politiku eiro zonā, kas nevar notikt bez stingras uzraudzības un efektīva kopīga spiediena uz nacionālo budžeta politiku.

Lai budžeta uzraudzība būtu uzticama, ir vitāli svarīgi nodrošināt valdības finanšu statistikas ticamu apkopojumu un savlaicīgu pārskatu sniegšanu. Uzrādot visu veidu izdevumus un ieņēmumus, pilnībā jāievēro Eiropas grāmatvedības noteikumi. Tas jāveic, nodrošinot ilgstošu konsekvenci un stabilitāti un vienotu pieeju visās valstīs. Kā norādījis ECOFIN Padome, šīs procedūras nedrīkst ietekmēt politiskie un vēlēšanu cikli. Statistikas kvalitāte un integritāte valstīm jāuzskata par prioritāti.

Padome veica eiro zonas nodarbinātības un bezdarba attīstības tendenču pamatīgu analīzi. Aplūkojot relatīvi lēnās reālā IKP izaugsmes periodu kopš 2001. gada sākuma, jāuzsver divi galvenie novērojumi. Pirmkārt, pēc sākotnējā kāpuma eiro zonas bezdarba līmenis kopš 2003. gada sākuma pamatā palicis nemainīgs. Otrkārt, šķiet, ka pēdējo gadu laikā tā negatīvā ietekme uz nodarbinātības pieaugumu bijusi relatīvi ierobežota. Šo tendenci varētu palīdzēt izskaidrot šādi faktori. Lai gan vēsturiskā skatījumā lēna pieauguma periods bijis relatīvi ilgs, tā cikliskās amplitūdas ir bijušas mazākas, tāpēc nav radījušas asu pretreakciju nodarbinātības un bezdarba jomā. Turklāt darba samaksas pārmaiņas bijušas mazākas nekā iepriekšējos gadījumos, un, iespējams, uzņēmumi vairāk nekā līdz šim koriģējuši darbaspēka ieguldījumu, samazinot stundu, nevis darbinieku skaitu. Tas savukārt varētu liecināt, ka uzņēmumi kļuvuši elastīgāki izmaksu koriģēšanā.

Raugoties nākotnē no cikliskā viedokļa, nākamā gada laikā nodarbinātības situācijai vajadzētu uzlaboties un sākties bezdarba līmeņa kritumam, ja vispārējais pieprasījums attīstīsies atbilstoši gaidītajam. Tam vajadzētu veicināt tautsaimniecības izaugsmi, palielinot darba samaksas ienākumus un pozitīvi ietekmējot patērētāju konfidenci un arī patēriņu. Taču joprojām saglabājas lielas strukturālas problēmas. Par to liecina, piemēram, tas, ka vairāk nekā 40% visu eiro zonas bezdarbnieku bijuši bez darba ilgāk nekā gadu. Lai apņēmīgi pārvarētu šķēršļus, kas kavē straujāku nodarbinātības pieaugumu, un mazinātu bezdarba tendenci vai strukturālo līmeni, ārkārtīgi svarīgas ir turpmākas plašas darba tirgus reformas.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauti divi raksti. Pirmajā rakstā skaidrots, kā ECB pēdējo gadu laikā izstrādājusi un izmantojusi monetārās analīzes paņēmienus, lai noteiktu monetāros signālus, kas liecina par cenu stabilitātes riskiem nākotnē. Otrajā rakstā analizēti dažādi tautsaimniecības integrācijas modeļi atsevišķos reģionos ārpus Eiropas Savienības.