

## IEVADRAKSTS

Padome 2006. gada 2. novembra sanāksmē nolēma nemainīt ECB galvenās procentu likmes. Informācija, kas kļuvusi pieejama kopš Padomes 5. oktobrī pieņemtā lēmuma palielināt procentu likmes, vēl vairāk apstiprināja apsvērumus, uz kuriem balstījās šis lēmums. Tā arī apliecināja, ka joprojām nepieciešama liela piesardzība, lai arī turpmāk stingri noturētu vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidas euro zonā cenu stabilitātei atbilstošā līmenī. Tā kā ECB galvenās procentu likmes joprojām ir zemas, monetāro rādītāju un kredītu atlikuma pieaugums ir dinamisks un visi ticamie rādītāji liecina par augstu likviditāti, ECB monetārā politika vēl arvien ir labvēlīga. Ja arī turpmāk apstiprināsies Padomes pieņēmumi un bāzes scenārijs, joprojām pakāpeniski būs jāatkāpjas no labvēlīgās monetārās politikas. Lai nodrošinātu cenu stabilitāti vidējā termiņā, joprojām būtiska ir apņēmīga un savlaicīga rīcība. Kā vairākkārt uzsvērts, tas ir priekšnoteikums, lai monetārā politika varētu sniegt ilgstošu ieguldījumu stabilas tautsaimniecības izaugsmes veicināšanā un darba vietu radīšanā euro zonā.

Vispirms – par tautsaimniecības analīzi. *Eurostat* otrā aplēse apstiprināja, ka 2006. gada 2. ceturksnī reālā IKP pieaugums euro zonā salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni bija 0.9% (1. ceturksnī – 0.8%). Ņemot vērā ceturkšņa pieauguma tempa parasto svārstīgumu, līdz 2006. gada vidum četru ceturkšņu vidējais tautsaimniecības izaugsmes temps salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni bija 0.7%, tātad straujāks, nekā kopumā tika gaidīts pirms gada. Pamatojoties uz dažādiem ekonomiskās aktivitātes mēneša rādītājiem un konfidences apsekojumiem, kas bija pieejami līdz oktobrim, gaidāms, ka ekonomiskā ekspansija turpinājusī pastiprināties arī šā gada 2. pusgadā. Turklāt pazeminājies bezdarba līmenis, atjaunojies nodarbinātības pieaugums un saglabājas labvēlīgas nodarbinātības gaidas. Kopumā ienākošie dati joprojām apstiprina novērtējumu, ka atveseļošanās kļuvusi plašāka un pašpietiekamāka, lai gan pastāv iespēja, ka reālā IKP pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni šā gada 2. pusgadā notiks nedaudz lēnākā tempā nekā 1. pusgadā.

Saglabājas priekšnoteikumi, lai tālākā nākotnē euro zonas tautsaimniecības izaugsmes temps būtu stabils un aptuveni atbilstu potenciālajam tempam, lai gan gadu mijā iespējamās nelielas ceturkšņa pieauguma tempa svārstības, galvenokārt atspoguļojot netiešo nodokļu kāpumu kādā lielā euro zonas valstī 2007. gada janvārī. Pasaules ekonomiskā aktivitāte vienmērīgāk izlīdzinājusies visos reģionos un arvien ir stabila, tādējādi joprojām veicinot euro zonas eksportu. Paredzams, ka saglabāsies dinamisks investīciju apjoma pieaugums, ko labvēlīgi ietekmēs ilgstoši ļoti izdevīgie finansēšanas nosacījumi, bilanču strukturālie pārkārtējumi, uzkrātā un joprojām lielā peļņa un uzņēmumu efektivitātes kāpums. Arī patēriņa pieaugumam



euro zonā vajadzētu tālāk nostiprināties atbilstoši reāli rīcībā esošo ienākumu dinamikai, joprojām uzlabojoties nodarbinātības apstākļiem.

Riski, kas apdraud tautsaimniecības izaugsmes perspektīvu, īsākā termiņā kopumā ir līdzsvaroti, īpaši ņemot vērā neseno ASV tautsaimniecības izaugsmes palēnināšanos, no vienas puses, un neseno naftas cenu kritumu, no otras puses. Naftas cenu kritums – ja tas izrādīsies ilgstošs – varētu izraisīt pieprasījuma un produkcijas izlaides kāpumu, kas nedaudz pārsniedz Padomes pašreizējā bāzes scenārijā ietvertās prognozes attiecībā uz ekonomisko aktivitāti nākamajos ceturkšņos. Tautsaimniecības izaugsmes riski ilgākā termiņā joprojām ir lejuvērsti un lielākoties saistāmi ar iespējamo naftas cenu kāpuma atsākšanos, bažām par protekcionisma spiediena pastiprināšanos, īpaši pēc Dohas tirdzniecības sarunu raunda pārtraukšanas, kā arī globālās nesabalansētības izraisītu iespējamu neprognozējamu notikumu attīstību.

Runājot par cenu attīstību, saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija oktobrī bija 1.6% pēc tam, kad septembrī tā saruka līdz 1.7% (augustā – 2.3%). Neseno inflācijas kritumu izraisījusi labvēlīgā bāzes efekta (īpaši ņemot vērā spēcīgo naftas cenu kāpumu pirms gada) un nesena ievērojamā naftas cenu krituma kombinācija. Lai gan enerģijas cenu perspektīvas joprojām ir neskaidras, pamatojoties uz pašreizējām enerģijas cenām un augstākām kotācijām biržā tirgto nākotnes līgumu tirgū, iespējams, ka inflācija dažu nākamo mēnešu laikā un 2007. gada sākumā atkal paaugstināsies. Tāpēc Padome uzskata, ka gaidāmas spēcīgas SPCI gada inflācijas īstermiņa svārstības. Taču neatkarīgi no šā svārstīguma SPCI inflācija 2006. gadā joprojām vidēji pārsniegs 2% un domājams, ka šī tendence saglabāsies arī 2007. gadā.

Joprojām skaidri redzams, ka ar cenu stabilitātes perspektīvu saistīti augšupvērsti riski. Šie riski joprojām ietver spēcīgāku agrākā naftas cenu kāpuma ietekmi uz patēriņa cenām, nekā paredz pašlaik, kā arī lielāku administratīvi regulējamo cenu un netiešo nodokļu palielinājumu, nekā līdz šim publiskots. Turklāt nevar izslēgt jaunu naftas cenu pieaugumu. Plašākā skatījumā, ņemot vērā dažos pēdējos ceturkšņos vērojamo reālā IKP kāpuma labvēlīgo virzību un nepārtraukto darba tirgus situācijas uzlabošanos, būtiskus augšupvērstus riskus cenu stabilitātei rada spēcīgākas darba samaksas pārmaiņas, nekā tiek gaidīts pašlaik. Ņemot vērā minētās norises, ir būtiski, lai sociālie partneri turpinātu pildīt savas saistības, kas ir īpaši svarīgi, tautsaimniecības attīstības un nodarbinātības videi kļūstot labvēlīgākai.

Monetārā analīze joprojām norāda uz augšupvērstiem cenu stabilitātes riskiem vidējā un ilgākā termiņā. M3 gada pieauguma temps septembrī atkal palielinājās (līdz 8.5%; pieaugums

augustā – līdz 8.2%). Lai gan pēdējo mēnešu laikā M1 gada pieauguma temps nedaudz palēninājās, atspoguļojot sakarā ar procentu likmju kāpumu notikušo līdzekļu novirzīšanu uz instrumentiem, kuru ienesīgums vairāk atkarīgs no tirgus dinamikas, to ar uzviju kompensēja citu M3 sastāvdaļu spēcīgākais kāpums.

Runājot vispārīgāk, monetāro rādītāju un kredītu atlikuma kāpuma temps saglabājas straujš, kas liecina par joprojām zemām procentu likmēm euro zonā un ekonomiskās aktivitātes nostiprināšanos. Privātajam sektoram izsniegto kredītu atlikuma gada pieauguma temps vēl arvien rakstāms ar divciparu skaitli. Šis dinamiskais pieaugums joprojām vienmērīgi aptver gan mājsaimniecību, gan uzņēmumu sektoru. Dažas pazīmes liecina, ka mājsaimniecību aizņēmumu apjoma pieaugums nedaudz stabilizējas, lai gan temps joprojām ir ļoti straujš, savukārt nefinanšu sabiedrību aizņēmumiem joprojām ir tendence pieaugt. Pašlaik to gada pieauguma temps sasniedzis 12%, kas ir augstākais pieauguma temps kopš 20. gs. 90. gadu sākuma. Tādējādi, analizējot M3 atbilstošos bilances posteņus, spēcīgā monetāro rādītāju pieauguma galvenais virzītājs joprojām ir privātajam sektoram izsniegto kredītu kāpums.

Raugoties atbilstošā vidēja termiņa perspektīvā, jaunākās norises atbilst joprojām vērojamai nemitīgai monetāro rādītāju pieauguma tempa kāpuma tendencei, uz ko jau kopš 2004. gada vidus norādījusi ECB monetārā analīze. Turklāt pēc vairākus gadus ilgušā stabilā monetāro rādītāju pieauguma visi ticamie rādītāji liecina, ka likviditāte euro zonā ir ļoti augsta. Ņemot vērā augsto likviditāti, joprojām spēcīgais monetāro rādītāju un kredītu atlikuma kāpums liecina par augšupvērstiem cenu stabilitātes riskiem vidējā un ilgākā termiņā. Tāpēc arī turpmāk nepieciešams ļoti rūpīgi sekot monetārajām norisēm, īpaši ņemot vērā ekonomisko apstākļu uzlabošanos un spēcīgo īpašumu tirgu attīstību daudzos euro zonas reģionos.

Apkopojot sacīto, paredzams, ka 2006. un 2007. gadā saglabāsies augsta gada inflācija, un ar šo perspektīvu saistītie riski joprojām ir augšupvērsti. Ņemot vērā monetāro rādītāju ilgstošo izteikti dinamisko kāpumu augstās likviditātes apstākļos, tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina vērtējumu, ka vidējā un ilgākā termiņā dominē augšupvērsti cenu stabilitātes riski. Būtiski, lai inflācijas gaidas joprojām tiktu stingri noturētas cenu stabilitātei atbilstošā līmenī. Ja arī turpmāk apstiprināsies Padomes pieņēmumi un bāzes scenārijs, joprojām pakāpeniski būs jāatkāpjas no labvēlīgās monetārās politikas. Lai nodrošinātu cenu stabilitāti vidējā termiņā, joprojām būtiska ir stingra un savlaicīga rīcība. Tāpēc Padome ievēros lielu piesardzību.

Kas attiecas uz fiskālo politiku, neseno euro zonas valstis iesniegušas Eiropas Komisijai 2005. gada deficīta un parāda rādītājus un vairākums jau ziņojis par 2006. gada norisēm un

2007. gada budžeta plāniem. Lai gan šī informācija caurmērā norāda uz tālāku – kaut arī lēnu – budžeta bilanču uzlabošanu, nedrīkstētu ļauties pašapmierinātībai. Svarīgi, lai visās euro zonas valstīs tiktu pildītas saistības, ko nosaka pārskatītais Stabilitātes un izaugsmes pakts. Pašreizējās tautsaimniecības augšupejas laikā ir būtiski nostiprināt budžeta konsolidāciju un izvairīties no procikliskas politikas. Tam vajadzētu veicināt tirgus dalībnieku un sabiedrības konfidenci. Šajā sakarā jau iepriekš jāapņemas izmantot un pilnībā jāizmanto jebkuri papildu ieņēmumi, kas gūti, izaugsmes tempam pārsniedzot gaidīto, lai labvēlīgā situācijā paātrinātu deficīta samazināšanu vai palielinātu pārpalikumu. Izredzes sasniegt stabilu budžeta situāciju pieaug, ja konsolidācijas plānu pamatā ir pārlicinoša apņemšanās samazināt izdevumu rādītājus un labāki izdevumu kontroles mehānismi. Visbeidzot Padome vēlreiz atkārtoja jau agrāk izskanējušos aicinājumus nodrošināt augstas kvalitātes statistiskos datus un rūpīgu statistikas pārskatu sniegšanu, kas ir galvenais faktors, lai nepieļautu un novērstu budžeta neatbilstības.

Kas attiecas uz strukturālajām reformām, Padome uzsver pilnībā operacionāla vienotā tirgus un elastīgu produktu un darbaspēka tirgu izveides nozīmi, lai veicinātu euro zonas tautsaimniecības pielāgošanās spēju un lielāku izturību pret ārējiem satricinājumiem. Produktu tirgus liberalizācija, nodrošinot lielāku konkurenci, radītu uzņēmumiem papildu motivāciju ieguldīt un veikt jauninājumus, tādējādi veicinot produktivitātes pieaugumu. Darbaspēka tirgus neelastības un algu un cenu veidošanas mehānisma traucējumu novēršana ir galvenais priekšnosacījums, lai veicinātu viendabīgākas izmaksu un cenu konkurētspējas tendences euro zonas valstīs un nodrošinātu stabilu produkcijas izlaidi un darba vietu radīšanu. Konkrētāk, algu pieaugumu galvenokārt vajadzētu noteikt darba ražīguma kāpuma tendencēm, vienlaikus pilnībā ņemot vērā pašreizējās vienības darbaspēka izmaksas, lai saglabātu vai atjaunotu cenu konkurētspēju. Turklāt vēlams, lai vienošanās par algām nenotiktu saskaņā ar automātiskiem, retrospektīviem indeksācijas mehānismiem. Veiksmīgi īstenojot euro zonas valstīs reformas, kas vērstas uz neelestības un neefektivitātes novēršanu, pieaugtu izaugsmes potenciāls un uzlabotos nodarbinātības perspektīvas.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā skaidrots monetārās politikas "aktīvisma" jēdziens. Otrajā rakstā analizēta Eurosistēmas pieredze saistībā ar precizējošajām operācijām rezervju prasību izpildes perioda beigās kopš 2004. gada rudens. Trešajā rakstā aplūkoti galvenie faktori, kas nosaka finanšu norises Centrālajā Eiropā, Austrumeiropā un Dienvidaustrumeiropā.