

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 9. februāra sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Informācija, kas kļuvusi pieejama kopš janvāra vidus, pamatā apstiprina Padomes iepriekšējo novērtējumu. Gaidāms, ka vairākus turpmākos mēnešus inflācija saglabāsies virs 2%, bet pēc tam saruks zem 2%. Pieejamie apsekojumu rādītāji liecina par dažām pirmajām pazīmēm, ka ekonomiskā aktivitāte gada nogalē stabilizējusies zemā līmenī, taču tautsaimniecības perspektīva joprojām pakļauta lielai nenoteiktībai un lejupvērstiem riskiem. Monetārās ekspansijas pamattempis saglabājas ierobežots. Nākotnē ir būtiski ar monetārās politikas palīdzību saglabāt cenu stabilitāti euro zonā kopumā. Tas nodrošina noturīgu inflācijas gaidu stabilizāciju atbilstoši Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Šāda inflācijas gaidu stabilizēšana ir priekšnoteikums tam, lai ar monetārās politikas palīdzību tiktu veicināta ekonomiskā izaugsme un darbvietu radīšana euro zonā. Turpmākajā periodā nepieciešama ļoti rūpīga visu saņemto datu un norišu analīze.

Veicot nestandarta monetārās politikas pasākumus, Padome joprojām atbalstīs euro zonas finanšu sektora darbību, tādējādi stimulējot reālās tautsaimniecības finansēšanu. Kopš 2011. gada decembra, kad tika veikta pirmā ilgāka termiņa refinansēšanas operācija (ITRO) ar termiņu 3 gadi, Padome apstiprinājusi konkrētus valstu atbilstības kritērijus un riska kontroles pasākumus, kas ļauj vairākās valstīs uz laiku kā nodrošinājumu Eurosistēmas kredītooperācijās pieņemt papildu kredītprasības, kam vajadzētu paplašināt pieejamo nodrošinājumu.¹ Pašreizējā rezervju prasību izpildes perioda sākumā 2012. gada 18. janvārī rezervju norma tika samazināta, tādējādi atbrīvojot papildu nodrošinājumu. Kā norādīts iepriekš, visi nestandarta pasākumi būtībā ir pagaidu pasākumi.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, domājams, ka 2011. gada 4. ceturksnī reālā IKP pieauguma temps bijis ļoti vājš. Pēdējo divu mēnešu apsekojumu rezultātos

¹ Sīkāku informāciju sk. 2012. gada 9. februāra paziņojumā presei "ECB Padome apstiprina atbilstības kritērijus papildu kredītprasībām".



vērojamas pirmās pazīmes, kas liecina par ekonomiskās aktivitātes stabilizēšanos zemā līmenī. Nākotnē Padome gaida, ka 2012. gada laikā euro zonas tautsaimniecība ļoti pakāpeniski atveseļosies. Euro zonas tautsaimniecību atbalsta ļoti zemās īstermiņa procentu likmes un visi pasākumi, kas veikti euro zonas finanšu sektora pienācīgas darbības veicināšanai. Turklāt spriedzi finanšu tirgos mazinājuši Padomes monetārās politikas pasākumi, kā arī sasniegtais saistībā ar stiprāku euro zonas pārvaldības sistēmu un pastiprināta fiskālā konsolidācija vairākās euro zonas valstīs. Tomēr ierobežotais pasaules pieprasījuma kāpums, spriedzes saglabāšanās euro zonas valsts parāda tirgos un tās ietekme uz kreditēšanas nosacījumiem, kā arī finanšu un nefinanšu sektorā notiekošais bilancu koriģēšanas process joprojām palēnina ekonomiskās izaugsmes pamattempu.

Šāda perspektīva pakļauta lejupvērstiem riskiem. Tie īpaši saistīti ar spriedzi euro zonas parāda tirgos un tās iespējamu izplatīšanos euro zonas reālajā tautsaimniecībā. Lejupvērstie riski saistīti arī ar iespējamām negatīvam norisēm pasaules tautsaimniecībā, augstāku preču cenu kāpumu, nekā tika pieņemts, protekcionalisma spiedienu un globālās nesabalansētības haotiskas korekcijas iespējamību.

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi 2012. gada janvārī euro zonas SPCI gada inflācija bija 2.7% (tāda pati kā 2011. gada decembrī). Vidējā inflācija 2011. gadā bija 2.7%, un to galvenokārt noteica augstākas enerģijas un citu preču cenas. Nākotnē gaidāms, ka vairākus turpmākos mēnešus inflācija saglabāsies virs 2%, bet pēc tam saruks zem 2%. Šī tendence atspoguļo gaidas, ka vājas euro zonas un globālās izaugsmes apstākļos pamatā esošajam cenu spiedienam euro zonā joprojām vajadzētu būt ierobežotam.

Ar vidēja termiņa cenu dinamikas perspektīvu saistītie riski joprojām kopumā ir līdzsvaroti. Runājot par augšupvērstiem riskiem, tie saistīti ar netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu lielāku kāpumu, nekā tika pieņemts, kā arī preču cenu pieaugumu. Svarīgākie lejupvērstie riski saistīti ar ietekmi, ko rada vājāka, nekā prognozēts, izaugsme euro zonā un pasaulē.

Monetārās analīzes rezultāti liecina, ka monetārās ekspansijas pamattempis saglabājas ierobežots. M3 gada kāpuma temps 2011. gada decembrī samazinājās līdz 1.6% (novembrī – 2.0%), atspoguļojot monetārās dinamikas turpmāku pavājināšanos gada beigās.

Gan nefinanšu sabiedrībām, gan mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps (koriģēts atbilstoši aizdevumu pārdošanas un vērtspapīrošanas datiem) decembrī arī turpināja samazināties (attiecīgi līdz 1.2% un 1.9%). Abiem šiem sektoriem izsniegto MFI aizdevumu apjoms decembrī saruka, īpaši spēcīgi nefinanšu sabiedrību sektorā. Turklāt atsevišķas norādes liecina, ka banku kreditēšanas nosacījumi kļuva vēl stingrāki, 2011. gada beigās ietekmējot aizdevumu piedāvājumu vairākās euro zonas valstīs. Pamatojoties uz šīm norisēm, pašlaik vēl nav iespējams izdarīt konkrētus secinājumus, īpaši ņemot vērā, ka pirmās ITRO ar termiņu 3 gadi ietekme uz banku finansējumu joprojām turpinās un, iespējams, nebija pilnībā atspoguļota jaunākā banku kreditēšanas apsekojuma rezultātos. Turklāt jāīsteno vēl citi decembrī paziņotie monetārās politikas nestandarta pasākumi. Tāpēc turpmākajā periodā svarīga kreditēšanas norišu rūpīga novērošana.

Banku bilanču stabilitāte būs noteicošais faktors, kas laika gaitā stimulēs atbilstošu tautsaimniecības kreditēšanu. Svarīgi, ka banku rekapitalizācijas plānu īstenošana neizraisa norises, kas varētu kaitēt ekonomiskās aktivitātes finansēšanai euro zonā.

Apkopojot minēto, ekonomiskās analīzes rezultāti liecina, ka pamatā esošajam cenu spiedienam joprojām vajadzētu būt ierobežotam un ar vidēja termiņa cenu dinamikas perspektīvu saistītie riski kopumā joprojām ir līdzsvaroti. Salīdzinājums ar monetārās analīzes rādītāju sniegtajām norādēm apstiprina šādu ainu.

Svarīgi apvienot strukturālās reformas un fiskālo disciplīnu, lai vairotu konfidenci un radītu ilgtspējīgai izaugsmei labvēlīgu vidi. Saistībā ar fiskālo politiku visu euro zonas valstu valdībām jāturpina darīt visu iespējamo, lai nodrošinātu fiskālo ilgtspēju. Svarīgi, lai visas valstis ievērotu 2012. gadam paziņotos fiskālos mērķus. Tas palīdzētu nostiprināt stabilas fiskālās politikas gaidas un stiprināt konfidenci. Noteikumi, kas regulē ar valsts fiskālās politikas izstrādi un īstenošanu, tiek

padarīti stingrāki gan ES līmenī, gan vairāku dalībvalstu tiesiskajā regulējumā. Šie ir nozīmīgi soļi pareizajā virzienā. Runājot par strukturālajām reformām, tās ir noteicošas, lai palielinātu euro zonas valstu pielāgošanās spēju un konkurētspēju, tādējādi veicinot izaugsmes perspektīvas un darbvietu radīšanu. Svarīgi īstenot tālejošas un vērienīgas reformas, kas veicinātu konkurenci preču tirgos, īpaši pakalpojumu sektorā, vienlaikus jāmazina darba tirgus neelastība un jāuzlabo darba samaksas elastība.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā analizēta vidējā naudas un kredītu atlikuma pieauguma tendence iepriekšējo ekonomisko un finanšu krīžu laikā. Otrajā raksturota nefinanšu sabiedrību parāda rādītāju dinamika euro zonā. Trešajā rakstā aplūkota euro zonas loma pārrobežu finansēšanā pasaulē pirms un pēc globālās finanšu krīzes.