

## IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 10. janvāra sanāsmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. SPCI inflācija pēdējos mēnešos samazinājusies, kā gaidīts, un paredzams, ka šogad tā saruks zem 2%. Politikai svarīgajā termiņā inflācijas spiedienam joprojām vajadzētu būt ierobežotam. Monetārās ekspansijas pamattempis joprojām ir mērens. Euro zonas inflācijas gaidas stabili saglabājas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Gaidāms, ka 2013. gadā euro zonā turpināsies ekonomiskais apsūkums. Īpaši finanšu un nefinanšu sektorā notiekošais nepieciešamais bilanču koriģēšanas process un ieilgusī nenoteiktība joprojām nelabvēlīgi ietekmēs ekonomisko aktivitāti. Vēlāk 2013. gadā ekonomiskajai aktivitātei vajadzētu pakāpeniski atjaunoties. Stimulējošajai monetārās politikas nostājai kopā ar būtisko finanšu tirgu konfidences pieaugumu un sadrumstalotības mazināšanos vajadzētu ietekmēt tautsaimniecību, un globālajam pieprasījumam būtu jāpalielinās. Lai saglabātu konfidenci, valdībām svarīgi turpmāk samazināt gan fiskālo, gan strukturālo nesabalansētību un turpināt finanšu sektora pārstrukturēšanu.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, 2012. gada 3. ceturksnī euro zonas reālais IKP salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni samazinājās par 0.1% (2. ceturksnī – par 0.2%). Pieejamie statistiskie dati un apsekojumu rādītāji joprojām liecina par zemu ekonomisko aktivitāti, un paredzams, ka tā turpināsies šajā gadā, atspoguļojot patērētāju un ieguldītāju noskaņojuma un mērena ārējā pieprasījuma nelabvēlīgo ietekmi uz iekšzemes izdevumiem. Tomēr vairāki jaunākie konjunktūras rādītāji pamatā stabilizējušies, lai gan atrodas zemā līmenī, un finanšu tirgus konfidence būtiski uzlabojusies. Vēlāk 2013. gadā ekonomiskajai aktivitātei pakāpeniski jāsāk atveseļoties, stimulējošajai monetārās politikas nostājai, būtiskajam finanšu tirgu konfidences pieaugumam un mazākai sadrumstalotībai sākot ietekmēt privātos iekšzemes izdevumus, bet ārējā pieprasījuma kāpumam vajadzētu veicināt eksporta palielināšanos.

Euro zonas tautsaimniecības perspektīvu joprojām apdraud lejupvērsti riski. Tie galvenokārt saistīti ar lēnu strukturālo reformu īstenošanu euro zonā, ģeopolitiskajiem jautājumiem un nesabalansētību galvenajās attīstītajās valstīs. Šie faktori var nomākt noskaņojumu ilgāk, nekā pašlaik tiek gaidīts, un turpmāk aizkavēt privāto ieguldījumu, nodarbinātības un patēriņa atveseļošanu.

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi euro zonas SPCI gada inflācija 2012. gada decembrī bija 2.2% (tāda pati kā novembrī; oktobrī – 2.5%, augustā un septembrī – 2.6%). Pamatojoties uz pašreizējām biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenām, šogad gaidāms turpmāks inflācijas kritums zem 2%. Politikai svarīgajā termiņā cenu pamatspiedienam jābūt mērenam apstākļos, kuros izaugsme euro zonā ir vāja un ilgtermiņa inflācijas gaidas – stabilas.

Tiek uzskatīts, ka riski, kas apdraud cenu dinamikas perspektīvu, vidējā termiņā kopumā ir līdzsvaroti. Lejupvērstos riskus nosaka vājāka ekonomiskā aktivitāte, bet augšupvērstie riski saistīti ar augstākām administratīvi regulējamām cenām un netiešajiem nodokļiem, kā arī augstākām naftas cenām.

Runājot par monetāro analīzi, saglabājas ierobežots monetārās ekspansijas pamattempis. M3 gada kāpuma temps 2012. gada novembrī kopumā nemainījās (3.8%; oktobrī – 3.9%). M3 pieauguma tempu joprojām noteica tas, ka priekšroka tika dota likvīdiem aktīviem, jo M1 kāpuma temps novembrī vēl pieauga līdz 6.7% (oktobrī – 6.5%), atspoguļojot mājsaimniecību un nefinanšu sabiedrību veiktos noguldījumus uz nakti. Pēc ECB nestandarta monetārās politikas pasākumiem un pārējo politikas veidotāju rīcības bija vērojama plaša MFI noguldījumu bāzes nostiprināšanās vairākās grūtību skartajās valstīs. Tādējādi vairākas MFI varēja vēl vairāk samazināt atkarību no Euro sistēmas finansējuma un tas palīdzēja mazināt finanšu tirgu sadrumstalotību. M3 pieauguma tempu veicināja arī euro zonā vērojamā kapitāla ieplūde, ko atspoguļoja MFI tīro ārējo aktīvu pozīcijas straujais pieaugums.

Kreditēšanas pieaugums mainījās maz un novembrī joprojām bija vājš. Privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma gada sarukuma temps (koriģēts atbilstoši aizdevumu pārdošanas un vērtspapīrošanas datiem) novembrī joprojām bija –0.5%. Šis norises atspoguļo turpmāku nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma neto sarukumu. Tas tomēr nebija tik nozīmīgs kā iepriekšējos mēnešos un novembrī bija 4 mljrd. euro (oktobrī – 7 mljrd. euro un septembrī – 21 mljrd. euro). Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada samazinājuma temps novembrī bija –1.4% (oktobrī – –1.5%). MFI mājsaimniecībām izsniegto kredītu atlikuma gada pieauguma temps novembrī arī pamatā saglabājās nemainīgs (0.7%). Vājā kreditēšanas dinamika lielā mērā atspoguļo pašreizējo ekonomiskās attīstības cikla posmu, palielinātu kredītrisku un notiekošo mājsaimniecību un uzņēmumu bilanču koriģēšanu.

Lai nodrošinātu atbilstošu monetārās politikas transmisiju uz finansēšanas nosacījumiem euro zonas valstīs, ir būtiski nepieciešamības gadījumā turpināt banku izturības nostiprināšanu. Banku bilanču stabilitāte būs noteicošais faktors, kas stimulēs gan atbilstošu tautsaimniecības kreditēšanu, gan visu finansēšanas kanālu normalizēšanos. Izlēmīgi pasākumi attiecībā uz integrēta finanšu regulējuma izveidi palīdzēs īstenot šo mērķi. Nākotnē paredzētais vienotais uzraudzības mehānisms ir viens no būtiskākajiem elementiem. Ir ļoti svarīgi virzīties uz banku sistēmas reintegrāciju.

Apkopojot minēto, tautsaimniecības analīzes rezultāti liecina, ka cenu dinamikai vidējā termiņā vajadzētu saglabāties cenu stabilitātei atbilstošā līmenī. Salīdzinājums ar monetārās analīzes sniegtajām norādēm to apstiprina.

Citām ekonomiskās politikas jomām jādod turpmāka artava, lai nodrošinātu stingru finanšu tirgu stabilizēšanu un izaugsmes perspektīvas uzlabošanu. Steidzami jāīsteno turpmākas strukturālās reformas, lai euro zonas tautsaimniecība kļūtu elastīgāka, dinamiskāka un konkurētspējīgāka. Īpaši būtiski īstenot preču tirgus reformas, lai kāpinātu konkurenci un konkurētspēju, kā arī pasākumus darba tirgus funkcionēšanas uzlabošanai. Šādas reformas vairo euro zonas izaugsmes potenciālu, veicinās nodarbinātību un uzlabos euro zonas valstu pielāgošanās spējas. Tās arī paātrinās vienības darbaspēka izmaksu samazināšanā un tekošā konta nesabalansētības novēršanā sasniegto progresu. Runājot par fiskālo politiku, nesensais nozīmīgais valdības obligāciju peļņas likmju samazinājums jāatbalsta, turpinot īstenot fiskālo konsolidāciju atbilstoši Stabilitātes un izaugsmes paktā noteiktajām saistībām.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauti divi raksti. Pirmajā rakstā analizēta uz apsekojumiem balstītu konfidences rādītāju lietderība euro zonas tautsaimniecības attīstības uzraudzībai un prognozēšanai. Īpaša uzmanība pievērsta šādu rādītāju dinamikai kopš pasaules finanšu krīzes sākuma 2007. gadā. Otrajā rakstā pētītas euro zonas iekšējās tirdzniecības tendences pēdējos 10 gados un vērtēta to ietekme uz tekošā konta nesabalansētības veidošanos un novēršanu euro zonā.