

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 2011. gada 3. februāra sanāksmē apstiprināja, ka pašreizējās galvenās ECB procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Tāpēc tika nolemts tās nemainīt. Ņemot vērā visu jauno informāciju un analīzes datus, kas kļuvuši pieejami kopš 2011. gada 13. janvāra sanāksmes, Padome joprojām saskata pazīmes, kas liecina par īstermiņa augšupvērstu spiedienu uz kopējo inflāciju, galvenokārt saistībā ar enerģijas un preču cenām. Līdz šim tas nav ietekmējis Padomes novērtējumu, ka cenu dinamika joprojām atbilst cenu stabilitātei politikai svarīgajā termiņā. Vienlaikus nepieciešama ļoti rūpīga uzraudzība. Jaunākie tautsaimniecības dati apstiprina, ka ekonomiskās aktivitātes pamattemps euro zonā ir pozitīvs, taču joprojām pastāv paaugstināta nenoteiktība. Monetārās analīzes rezultāti rāda, ka vidējā termiņā un ilgtermiņā arī turpmāk būtu jāsamazina ierobežotam inflācijas spiedienam. Inflācijas gaidas vēl arvien tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Turpmāka noturīga inflācijas gaidu stabilizācija ir ļoti būtiska.

Kopumā Padome paredz, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, un pašreizējā monetārās politikas nostāja joprojām ir stimulējoša. Šī nostāja, likviditātes nodrošinājums un piešķiruma veidi tiks atbilstoši koriģēti, ņemot vērā, ka visi spēcīgās finanšu tirgus spriedzes periodā veiktie nestandarta pasākumi būtībā ir pagaidu pasākumi. Tāpēc Padome arī turpmākajā periodā ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, pēc euro zonas reālā IKP pieauguma par 0.3% 2010. gada 3. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni jaunākie statistisko datu publiskojumi un apsekojumu dati par 4. ceturksni un šā gada sākumu joprojām apstiprina, ka euro zonas ekonomiskās aktivitātes pamattemps ir pozitīvs. Nākotnē euro zonas eksportu vajadzētu labvēlīgi ietekmēt vēl arvien notiekošajam pasaules tautsaimniecības atveseļošanās procesam. Vienlaikus, ņemot vērā samērā augsto euro zonas uzņēmēju konfidences līmeni, privātā sektora iekšzemes pieprasījumam vajadzētu arvien vairāk veicināt pieaugumu. To pozitīvi ietekmēs stimulējošā monetārās politikas nostāja un pasākumi, kas veikti, lai uzlabotu finanšu sistēmas funkcionēšanu. Taču gaidāms, ka aktivitātes atjaunošanos mazinās vairākos sektoros notiekošais bilancu koriģēšanas process.

Saskaņā ar Padomes novērtējumu riski, kas apdraud šo tautsaimniecības perspektīvu, vēl arvien ir nedaudz lejupvērsti, joprojām pastāvot paaugstinātai nenoteiktībai. No vienas puses, iespējams, ka pasaules tirdzniecība turpinās attīstīties straujāk, nekā gaidīts,

tādējādi veicinot euro zonas eksportu. Turklāt spēcīga uzņēmēju konfidence varētu stimulēt iekšzemes ekonomisko aktivitāti euro zonā vairāk, nekā pašlaik tiek gaidīts. No otras puses, lejupvērsti riski saistīti ar spriedzi dažos finanšu tirgus segmentos un to iespējamo ietekmi uz euro zonas reālo tautsaimniecību. Papildu lejupvērstie riski saistīti ar jaunu naftas un citu preču cenu pieaugumu, protekcionisma spiedienu un haotisku globālās nesabalansētības korekciju iespējamību.

Runājot par cenu dinamiku, saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi euro zonas SPCI gada inflācija 2011. gada janvārī bija 2.4% (decembrī – 2.2%). Šāds turpmāks pieaugums pamatā tika gaidīts un galvenokārt atspoguļo augstākas enerģijas cenas. Dažos nākamajos mēnešos inflācija īslaicīgi varētu vēl vairāk paaugstināties. Domājams, ka gandrīz visu 2011. gadu tā turēsies nedaudz virs 2%, bet pēc tam gada beigās atkal samazināsies. Kopumā Padome joprojām saskata pazīmes, kas liecina par īstermiņa augšupvērstu spiedienu uz kopējo inflāciju galvenokārt saistībā ar enerģijas un preču cenām. Šāds spiediens jūtams arī ražošanas procesa sākumposmos. Šīs norises līdz šim nav ietekmējušas Padomes novērtējumu, ka politikai svarīgajā termiņā cenu dinamika joprojām atbilst cenu stabilitātei. Tomēr nepieciešama ļoti rūpīga uzraudzība. Vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidas vēl arvien tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam.

Saistībā ar vidēja termiņa cenu dinamikas perspektīvu riski joprojām ir kopumā līdzsvaroti, bet, kā janvārī jau norādīts, var kļūt augšupvērsti. Pašlaik augšupvērstie riski konkrēti attiecas uz enerģijas un neenerģijas preču cenu attīstību. Turklāt netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu kāpums var būt spēcīgāks, nekā pašlaik gaidīts, sakarā ar nepieciešamību nākamajos gados īstenot fiskālo konsolidāciju, un cenu spiediens ražošanas procesa posmos vēl var palielināties. Lejupvērstie riski galvenokārt saistīti ar potenciāli zemākas izaugsmes ietekmi uz inflāciju, ņemot vērā esošo nenoteiktību.

Runājot par monetāro analīzi, M3 gada kāpuma temps 2010. gada decembrī saruka līdz 1.7% (novembrī – 2.1%). Arī privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps palēninājās, tiesa gan, nedaudz – no 2.0% novembrī līdz 1.9% decembrī. Šī palēnināšanās daļēji atspoguļo novembrī novēroto īpašo faktoru ietekmes izzušanu un nenorāda uz monetārās dinamikas vispārēju pavājināšanos. Taču kopumā plašās naudas un kredītu atlikuma kāpums joprojām ir neliels, apstiprinot novērtējumu, ka monetārās ekspansijas pamattempis ir mērens un vidējā termiņā un ilgtermiņā arī turpmāk būtu jāsamazina ierobežotam inflācijas spiedienam.

Aplūkojot M3 sastāvdaļas, M1 gada kāpuma temps 2010. gada decembrī vēl vairāk palēninājies (līdz 4.4%), atspoguļojot pārsvarā zemo atlīdzību par noguldījumiem uz nakti. Vienlaikus ienesīguma līkne kļuvusi vēl nedaudz stāvāka, norādot, ka M3 iekļauto īstermiņa noguldījumu pievilcīgums joprojām samazinās salīdzinājumā ar M3 neietilpstošiem ilgāka termiņa instrumentiem ar lielāku atlīdzību.

Runājot par M3 neietilpstošajiem bilances posteņiem, privātajam sektoram izsniegto banku aizdevumu atlikuma gada kāpuma temps joprojām slēpa pieauguma atšķirības dažādos sektoros. Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma pieaugums 2010. gada decembrī bija -0.2% (iepriekšējā mēnesī - -0.1%), savukārt mājsaimniecībām izsniegto kredītu atlikuma kāpums decembrī sasniedza 3.0% (novembrī - 2.8%). Apzinoties ietekmi, ko radījusi aizdevumu izslēgšana no banku bilancēm, un ņemot vērā īstermiņa svārstīgumu, jaunākie dati apstiprina, ka nefinanšu privātajam sektoram izsniegto aizdevumu gada kāpuma temps pakāpeniski turpinājis paaugstināties.

Vienlaikus jaunākie dati norāda, ka banku bilanču kopējais apjoms atkal sarucis pēc gandrīz visu 2010. gadu vērojamā pieauguma galvenokārt sakarā ar starpbanku aizdevumu apjoma samazināšanos. Ir svarīgi, lai bankas augošā pieprasījuma apstākļos turpinātu paplašināt kredītu izsniegšanu privātajam sektoram. Nepieciešamības gadījumā bankām vajadzētu risināt šo uzdevumu, nesadalot peļņu, pievēršoties tirgum, lai turpmāk nostiprinātu kapitāla bāzi, vai pilnībā izmantojot valdības atbalsta pasākumus rekapitalizācijai.

Apkopojot var teikt, ka pašreizējās galvenās ECB procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Tāpēc Padome nolēma tās nemainīt. Ņemot vērā visu jauno informāciju un analīzes rezultātus, kas kļuvuši pieejami kopš 2011. gada 13. janvāra sanāksmes, Padome joprojām saskata pazīmes, kas liecina par īstermiņa augšupvērstu spiedienu uz kopējo inflāciju galvenokārt saistībā ar enerģijas un preču cenām. Līdz šim tas nav ietekmējis Padomes novērtējumu, ka politikai svarīgajā termiņā cenu dinamika joprojām atbilst cenu stabilitātei. Vienlaikus nepieciešama ļoti rūpīga uzraudzība. Jaunākie tautsaimniecības dati apstiprina, ka ekonomiskās aktivitātes pamattemps euro zonā ir pozitīvs, taču joprojām pastāv paaugstināta nenoteiktība. Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums rāda, ka vidējā termiņā un ilgtermiņā arī turpmāk būtu jāsamazina ierobežotam inflācijas spiedienam. Inflācijas gaidas vēl arvien tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Turpmāka noturīga inflācijas gaidu stabilizācija ir ļoti būtiska.

Tagad – par fiskālo politiku. Pašlaik ir ļoti svarīgi, lai 2011. gadā visu valstu valdības pilnībā īstenotu fiskālās konsolidācijas plānus. Vajadzības gadījumā strauji jāsteno

papildu koriģēšanas pasākumi, lai nodrošinātu progresu fiskālās ilgtspējas sasniegšanā. Savās daudzgadu korekciju programmās valstīm jānosaka konkrēti politikas pasākumi periodam pēc 2011. gada, lai nostiprinātu savu fiskālās konsolidācijas mērķu ticamību. Pieredze rāda, ka svarīgs solis ceļā uz fiskālās stabilitātes sasniegšanu un uzturēšanu ir izdevumu ierobežošana, īpaši, ja tā ir viens no saistošiem iekšpolitikas principiem. Šāda apņemšanās palīdz stiprināt uzticēšanos valsts finanšu ilgtspējai, mazina procentu likmēs ietvertās riska prēmijas un uzlabo stabilas un ilgtspējīgas izaugsmes apstākļus. Ticamas politikas īstenošana ir ārkārtīgi svarīga, ņemot vērā spiedienu, kas vērojams finanšu tirgos.

Lai uzlabotu straujākas ilgtspējīgas izaugsmes un nodarbinātības perspektīvas, papildus fiskālajām korekcijām nekavējoties jāīsteno būtiskas un tālejošas strukturālās reformas. Nozīmīgas reformas īpaši nepieciešamas tajās valstīs, kurās pagātnē bija vērojams konkurētspējas zudums vai kurās ir augsts fiskālais un ārējais deficīts. Lielāka konkurence produktu tirgū un darba tirgus elastība turpmāk veicinātu nepieciešamos korekcijas procesus tautsaimniecībā. Visas šīs strukturālās reformas jāatbalsta ar nepieciešamajiem banku sektora uzbūves uzlabojumiem. Līdzsvarotas bilances, efektīva risku vadība un caurredzami, spēcīgi uzņēmējdarbības modeļi joprojām ir galvenie nosacījumi, lai stiprinātu banku spēju pretoties šokei un nodrošinātu pienācīgu finansējuma pieejamību, tādējādi veidojot ilgtspējīgas izaugsmes un finanšu stabilitātes pamatus.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauti divi raksti. Pirmajā rakstā aplūkotas jaunākās inflācijas gaidu tendences euro zonā. Otrajā rakstā analizēta informācija, kas finanšu krīzes laikā ietverta iespēju līgumu cenās.