

# IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 2011. gada 13. janvāra sanāksmē apstiprināja, ka pašreizējās galvenās ECB procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Tāpēc tika nolemts tās nemainīt. Ņemot vērā visu jauno informāciju un analīzes rezultātus, kas kļuvuši pieejami kopš Padomes 2010. gada 2. decembra sanāksmes, Padome saskata pierādījumu tam, ka darbojas īstermiņa augšupvērstis spiediens uz kopējo inflāciju, un to galvenokārt nosaka enerģijas cenas, taču tas pagaidām nav ietekmējis novērtējumu, ka cenu dinamika joprojām atbildīs cenu stabilitātei politikai svarīgajā termiņā. Vienlaikus nepieciešama ļoti rūpīga uzraudzība. Jaunākie tautsaimniecības dati atbilst pozitīvam ekonomiskās aktivitātes pamattempam, bet nenoteiktība joprojām ir paaugstināta. Monetārās analīzes rezultāti rāda, ka vidējā termiņā inflācijas spiedienam joprojām jābūt ierobežotam. Kopumā Padome gaida, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas mājāsaimniecību pirkjspēju. Inflācijas gaidas vēl arvien tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Noturīga inflācijas gaidu stabilizācija ir ļoti būtiska.

Kopumā 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 apstiprina, ka 2010. gada beigās euro zonas ekonomiskās aktivitātes pamattemp joprojām bija pozitīvs. 2011. gadā euro zonas eksportu vajadzētu labvēlīgi ietekmēt joprojām notiekošajam pasaules tautsaimniecības atveseļošanās procesam. Vienlaikus, īpaši 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 atjaunotu finanšu sistēmas funkcionēšanu. Taču gaidāms, ka aktivitātes atjaunošanos mazinās vairākos sektoros notiekošais bilanču 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, lejupvērstie riski saistīti ar spriedzi dažos finanšu tirgus segmentos un tās iespējamo atspoguļošanu euro zonas reālajā tautsaimniecībā. Papildu lejupvērstie riski saistīti ar jaunu naftas un citu preču cenu pieaugumu, protekcionisma spiedienu un haotisku globālās nesabalansētības korekciju iespējamību.

Runājot par cenu dinamiku, euro zonas SPCI gada inflācija decembrī saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi bija 2.2% (novembrī – 1.9%). Tā ir nedaudz augstāka, nekā gaidīts, un galvenokārt atspoguļo augstākas enerģijas cenas. Dažos nākamajos mēnešos inflācija īslaicīgi varētu vēl paaugstināties. Inflācija, iespējams, saglabāsies nedaudz virs 2% galvenokārt preču cenu dinamikas dēļ, pirms atkal samazināsies gada beigās. Kopumā Padome saskata pierādījumu tam, ka darbojas īstermiņa augšupvērsti spiedienu uz kopējo inflāciju, un to galvenokārt nosaka pasaules preču cenas. Lai gan tas pagaidām nav ietekmējis Padomes novērtējumu, ka cenu dinamika joprojām atbildīs cenu stabilitātei politikai svarīgajā termiņā, nepieciešams ļoti rūpīgi uzraudzīt cenu norises. 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 var kļūt augšupvērsti. 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 par 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 novembrī pieauga līdz 1.9% (oktobrī – 0.9%). Šāds spēcīgs pieaugums daļēji saistīts ar bāzes efektiem un svārstīgiem faktoriem. Privātajam sektoram izsniegto kredītu atlikuma gada pieauguma temps novembrī arī palielinājās līdz 2.0% (oktobrī – 1.5%). Neņemot vērā īpašos faktorus, kas darbojās novembrī, plašās naudas un kredītu atlikuma kāpuma dinamika vēl arvien ir lēna, un tas apstiprina novērtējumu, ka monetārās ekspansijas pamattempis ir mērens un vidējā termiņā inflācijas spiedienam vajadzētu būt ierobežotam.

Procentu likmju konfigurācija joprojām būtiski ietekmēja monetāro rādītāju izaugsmi. Runājot par M3 sastāvdaļām, īstermiņa noguldījumu procentu likmes vēl arvien bija augstākas nekā noguldījumiem uz nakti. Tāpēc M1 gada kāpuma temps turpināja samazināties (2010. gada novembrī – 4.6%), savukārt citu īstermiņa noguldījumu atlikuma gada kāpuma tempa negatīvā vērtība turpināja sarukt. Vienlaikus ienesīguma līkne pēdējā

laikā atkal kļuvusi stāvāka, norādot, ka M3 iekļauto īstermiņa noguldījumu pievilcīgums nedaudz samazinājies salīdzinājumā ar M3 neietilpstošiem ilgāka termiņa aktīviem ar lielāku atlīdzību.

Privātajam sektoram izsniegto banku aizdevumu atlikuma gada kāpuma temps novembrī turpināja pieaugt, ko daļēji noteica īpaši faktori. Sektoru līmenī šāds pieaugums arvien vairāk atspoguļo nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu kāpuma tempa palielinājumu (novembrī – –0.1%, oktobrī – –0.5%), tādējādi papildus apstiprinot, ka 2010. gadā sasniegts pavērsiena punkts. Mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma kāpums joprojām bija spēcīgāks (novembrī – 2.7%, oktobrī – 2.9%), taču jaunākie dati rāda, ka ir pazīmes, kas liecina par pieauguma mazināšanos.

Dažos pēdējos mēnešos bankas paplašinājušas kredītu izsniegšanu privātajam sektoram apstākļos, kad to bilanču kopējais apjoms pamatā saglabājies stabils. Joprojām saglabājas sarežģīts uzdevums – paplašināt šādu kredītu pieejamību, turpinot augt pieprasījumam. Nepieciešamības gadījumā bankām vajadzētu risināt šo uzdevumu, nesadalot peļņu, pievērsties 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 Padomes 2010. gada 2. decembra sanāksmes, Padome saskata pierādījumu tam, ka darbojas īstermiņa augšupvērsts spiediens uz kopējo inflāciju, un to galvenokārt nosaka enerģijas cenas, taču tas pagaidām nav ietekmējis novērtējumu, ka cenu dinamika joprojām atbildīs cenu stabilitātei politikai svarīgajā termiņā. Vienlaikus nepieciešama ļoti rūpīga uzraudzība. Jaunākie tautsaimniecības dati atbilst pozitīvam ekonomiskās aktivitātes pamattempam, bet nenoteiktība joprojām ir paaugstināta. Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums rāda, ka vidējā termiņā inflācijas spiedienam joprojām jābūt ierobežotam. Kopumā Padome gaida, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas mājsaimniecību pirktspēju. Inflācijas gaidas vēl arvien tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Noturīga inflācijas gaidu stabilizācija ir ļoti būtiska.

Runājot par fiskālo politiku, ņemot vērā joprojām pastāvošo ievainojamību nelabvēlīgu tirgus reakciju gadījumā, valstīm jāpieliek visas pūles, lai sasniegtu budžeta deficīta mērķus un panāktu, ka valdības parāda attiecība pret IKP stingri ietur lejupvērstu trajektoriju. Šajā sakarā Padome ņem vērā nesen deklarētos pasākumus dažās euro zonas valstīs, lai samazinātu ļoti lielo fiskālo nesabalansētību. Vajadzības gadījumā strauji

jānosaka un jāīsteno papildu koriģēšanas pasākumi (vislabāk izdevumu pusē). Vienlaikus visām euro zonas valstīm jāīsteno vērienīgas un ticamas daudzu gadu konsolidācijas stratēģijas. Tas palīdzēs stiprināt uzticēšanos valsts finanšu ilgtspējai, mazināt procentu likmēs ietvertās riska prēmijas un uzlabot apstākļus stabīlai un ilgtspējīgai izaugsmei. Lai panāktu straujāku fiskālās konsolidācijas progresu, jāizmanto jebkura iespējamā pozitīvā fiskālā norise, kas atspoguļo tādus faktorus kā, piemēram, labvēlīgāku ekonomisko vidi, nekā gaidīts.

Lai uzlabotu plašākas ilgtspējīgas izaugsmes 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. Darba tirgus neelasības novēršana tālāk stimulētu korekciju procesu šajās valstīs. Arī konkurences palielināšana produktu tirgū, īpaši pakalpojumu sektorā, atvieglotu tautsaimniecības pārstrukturēšanu un veicinātu jauninājumus. Šādi pasākumi ir būtiski, lai stimulētu darba ražīguma pieaugumu – vienu no galvenajiem ilgtermiņa izaugsmes virzītājiem. 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 šokiem un nodrošinātu pienācīgu finansējuma pieejamību, tādējādi veidojot ilgtspējīgas izaugsmes un finanšu stabilitātes pamatus.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā aplūkota privātajam sektoram izsniegto aizdevumu nesenā dinamika, bet otrajā analizētas euro zonas potenciālās produkcijas izlaides tendences. Trešajā rakstā pētīti pasākumi, kas veikti, lai stiprinātu pasaules makroekonomisko un finanšu uzraudzību pēc finanšu krīzes.