

## IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 2010. gada 8. jūlija sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Pašreizējās procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Ņemot vērā visu jauno informāciju, kas kļuvusi pieejama kopš Padomes 2010. gada 10. jūnija sanāksmes, gaidāms, ka politikai svarīgajā vidējā termiņā cenu norises joprojām būs mērenas, jo tās labvēlīgi ietekmēs nelielais iekšzemes cenu spiediens. Jaunākā informācija arī apstiprinājusi, ka tautsaimniecības atveseļošanās euro zonā 2010. gada 1. pusgadā turpinājās. Padome gaida, ka turpmāk euro zonas tautsaimniecības izaugsmes temps būs mērens un joprojām nevienmērīgs apstākļos, ko raksturo liela nenoteiktība. Monetārā analīze apstiprina, ka vidējā termiņā saglabājas ierobežots inflācijas spiediens – par to liecina monetāro rādītāju un kredītu atlikuma neliels kāpums. Kopumā Padome gaida, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas mājtsaimniecību pirkjspēju. Inflācijas gaidas joprojām tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst mērķim nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Noturīga inflācijas gaidu stabilizācija joprojām ir ļoti būtiska.

Monetārās politikas ietvaros tiks darīts viss nepieciešamais, lai euro zonā vidējā termiņā saglabātu cenu stabilitāti. Tas ir nepieciešamais un galvenais ieguldījums, ko monetārā politika sniedz ilgspējīgas tautsaimniecības izaugsmes, darba vietu radīšanas un finanšu stabilitātes veicināšanā. Visi spēcīgās finanšu tirgus spriedzes periodā veiktie nestandarta pasākumi (pastiprinātais kredītēšanas atbalsts un "Vērtspapīru tirgu programma") pilnībā atbilst Padomes pilnvarām un pēc sava rakstura būtībā ir īslaicīgi pasākumi. Padome joprojām stingri apņēmusies saglabāt cenu stabilitāti vidējā un ilgākā termiņā. Monetārās politikas nostāja un kopējais likviditātes nodrošinājums tiks attiecīgi koriģēts. Tāpēc Padome arī turpmākajā periodā ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Tagad – par tautsaimniecības analīzi. Euro zonas ekonomiskā aktivitāte pēc straujā krituma perioda pieaugusi kopš 2009. gada vidus. Saskaņā ar *Eurostat* otro aplēsi 2010. gada 1. ceturksnī euro zonas reālais IKP salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni palielinājās par 0.2%. Jaunākie tautsaimniecības dati un uz apsekojumiem balstītie rādītāji liecina, ka pavasarī ekonomiskā aktivitāte kļuva spēcīgāka. Padome gaida, ka euro zonas valstīs un tautsaimniecības sektoros mērenā un joprojām nevienmērīgā tempā turpināsies reālā IKP pieaugums. Pasaulē notiekošajam atveseļošanās procesam un tā ietekmei uz euro zonas eksporta pieprasījumu, kā arī labvēlīgajai monetārās politikas nostājai un pasākumiem, kas veikti, lai atjaunotu finanšu sistēmas funkcionēšanu, vajadzētu stimulēt

euro zonas tautsaimniecību. Taču gaidāms, ka aktivitātes atjaunošanos mazinās vairākos sektoros notiekošais bilanču koriģēšanas process un darba tirgus perspektīvas.

Padome uzskata, ka šīs tautsaimniecības perspektīvas riski ir kopumā līdzsvaroti apstākļos, ko raksturo liela nenoteiktība. Pastāv augšupvērstis risks, ka pasaules tautsaimniecība un ārējā tirdzniecība var atveseļoties spēcīgāk, nekā paredzēts, tādējādi papildus veicinot euro zonas eksportu. Runājot par lejupvērstiem riskiem, saglabājas bažas par spriedzes atjaunošanos finanšu tirgos, kas varētu radīt turpmāku negatīvu ietekmi uz finansēšanas nosacījumiem un konfidenci. Turklāt lejupvērstos riskus var vairojot spēcīgāka vai ilgstošāka, nekā iepriekš gaidīts, negatīvā atgriezeniskā saikne starp reālo tautsaimniecību un finanšu sektoru, jauns naftas un citu preču cenu kāpums, protekcioņa spiediens un globālās nelīdzsvarotības haotiskas korekcijas iespējamība.

Runājot par cenu dinamiku, euro zonas SPCI gada inflācija jūnijā saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi bija 1.4% (maijā – 1.6%). Gaidāms, ka nākamajos mēnešos būs vērojamas turpmākas SPCI gada inflācijas svārstības un vēlāk šajā gadā tās līmenis būs nedaudz augstāks. Runājot par nākotni, 2011. gadā inflācijai kopumā vajadzētu saglabāties mērenai, jo to labvēlīgi ietekmēs nelielais iekšzemes cenu spiediens. Vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidas joprojām stingri turas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam.

Riski, kas apdraud cenu dinamikas perspektīvu, pamatā ir līdzsvaroti. Vidējā termiņa augšupvērstie riski īpaši saistīti ar preču cenu attīstību. Turklāt netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu kāpums varētu būt spēcīgāks, nekā pašlaik gaidīts, jo nākamajos gados nepieciešama fiskālā konsolidācija. Vienlaikus iekšzemes cenu un izmaksu dinamikas riski ir ierobežoti. Kopumā Padome ļoti uzmanīgi sekos visu pieejamo cenu rādītāju turpmākajai attīstībai.

Runājot par monetāro analīzi, M3 gada pieauguma temps 2010. gada maijā nemainījās (–0.2%). Privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps vēl mazliet pieauga, taču joprojām bija vājš (0.2%). Kopā šie dati joprojām apstiprina novērtējumu, ka monetārās ekspansijas pamattempis ir mērens un vidējā termiņā inflācijas spiediens ir ierobežots. M3, dažu tā sastāvdaļu un M3 neietilpstošo bilances posteņu īsāka termiņa dinamika joprojām ir svārstīga, un, ņemot vērā nepārtraukto spriedzi dažos finanšu tirgus segmentos, šāds svārstīgums var saglabāties.

Iepriekš novērotā lielā procentu likmju struktūras konfigurācijas ietekme uz monetāro dinamiku, šķiet, pakāpeniski mazinās. Tas nozīmē, ka stāvās ienesīguma līknes lejupvērstā ietekme un ar to saistītā līdzekļu pārvietošana uz ilgāka termiņa noguldījumiem un vērtspapīriem ārpus M3 faktisko M3 pieaugumu ietekmē mazāk nekā iepriekš. Turklāt vajadzētu mazināties ietekmei, kādu nelielā daļādu M3 instrumentu procentu likmju starpība rada uz līdzekļu pārvirzīšanu no M3 uz M1. Tomēr saglabājas ļoti spēcīgs M1 gada pieauguma temps (10.3%).

Joprojām zemais privātajam sektoram izsniegto banku aizdevumu atlikuma gada kāpuma temps turpina slēpt sevī savstarpēji kompensējošas norises – pozitīvu mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma kāpumu un negatīvu nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma kāpumu. Lai gan maijā nefinanšu sabiedrībām izsniegto banku aizdevumu atlikuma mēneša plūsma bija pozitīva, ņemot vērā pēdējos mēnešos novēroto svārstīgumu, ir pārāgri spriest, vai šāda tendence vēsta par pavērsiena punktu. Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma novēlota reakcija uz ekonomiskās aktivitātes norisēm ir normāla ekonomiskās attīstības cikla iezīme.

Līdz maijam apkopotie dati apstiprina, ka banku kopējo bilanču apjoms palielinājies kopš gadu mijas. Bankām joprojām gaidāms sarežģīts uzdevums – paplašināt aizdevumu pieejamību nefinanšu sektoram, kad atjaunosies pieprasījums. Nepieciešamības gadījumā bankām vajadzētu risināt šo sarežģīto uzdevumu, nesadalot peļņu un pievēršoties tirgum, lai turpmāk nostiprinātu kapitāla bāzi vai pilnībā izmantotu valdības atbalsta pasākumus rekapitalizācijai. Šajā sakarā Padome atzinīgi vērtē Eiropadomes lēmumu ar iesaistīto banku piekrišanu publicēt Eiropas Savienības banku stresa testu rezultātus atsevišķās bankās. Testus veica Eiropas Banku uzraugu komiteja (CEBS) sadarbībā ar ECB. Vajadzības gadījumā būs jāveic atbilstoši pasākumi. Līdzsvarotas bilances, efektīva risku vadība un caurredzami, spēcīgi uzņēmējdarbības modeļi ir galvenie nosacījumi, lai stiprinātu banku spēju pretoties šokiem un nodrošinātu pienācīgu finansējuma pieejamību, tādējādi veidojot ilgtspējīgas izaugsmes, darba vietu radīšanas un finanšu stabilitātes pamatus.

Apkopojot var teikt, ka pašreizējās galvenās ECB procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Ņemot vērā visu jauno informāciju, kas kļuvusi pieejama kopš Padomes 2010. gada 10. jūnija sanāksmes, gaidāms, ka politikai svarīgajā vidējā termiņā cenu norises joprojām būs mērenas, jo tās labvēlīgi ietekmēs nelielais iekšzemes cenu spiediens. Jaunākā informācija arī apstiprinājusi, ka tautsaimniecības atveseļošanās euro zonā 2010. gada

1. pusgadā turpinājās. Padome gaida, ka turpmāk euro zonas tautsaimniecības izaugsmes temps būs mērens un joprojām nevienmērīgs apstākļos, ko raksturo liela nenoteiktība. Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina, ka vidējā termiņā saglabājas ierobežots inflācijas spiediens – par to liecina monetāro rādītāju un kredītu atlikuma neliels kāpums. Kopumā Padome gaida, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas mājsaimniecību pirktpēju. Inflācijas gaidas joprojām tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst mērķim nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Noturīga inflācijas gaidu stabilizācija joprojām ir ļoti būtiska.

Runājot par fiskālo politiku, jākoncentrējas uz valsts finanšu ilgtspējas nodrošināšanu. Pašreizējos apstākļos visām euro zonas valstīm vismaz jāīsteno saskaņā ar fiskālajiem konsolidācijas plāniem, kā noteikts attiecīgajās pārmērīga budžeta deficīta novēršanas procedūrās. Ja pašreizējie plāni nespēj nodrošināt galvenā mērķa – samazināt un apturēt valdības parāda rādītāja kāpumu – izpildi, var būt nepieciešami drosmīgāki mērķi, kādus jau noteikušas vairākas valstis. Turklāt visām valstīm jānorāda pārliecinoši koriģēšanas pasākumi, kas būtu pietiekami, lai sasniegtu 2010. un 2011. gadam un turpmākajam periodam noteiktos budžeta mērķus, kā arī jāīsteno apņemšanās vajadzības gadījumā nākamajos gados veikt papildu pasākumus.

Tālejošu strukturālo reformu īstenošana ir būtiska, lai nodrošinātu pareizu euro zonas funkcionēšanu un veicinātu plašākas ilgtspējīgas izaugsmes perspektīvas. Tas arī veicinās fiskālās konsolidācijas procesu. Būtiskas reformas īpaši nepieciešamas tajās valstīs, kurās pagātnē bija vērojams konkurētspējas zudums vai kurās ir liels fiskālais un ārējais deficīts. Pasākumiem jānodrošina darba samaksas noteikšanas process, kas ļautu darba samaksu elastīgi koriģēt atbilstoši bezdarba situācijai un konkurētspējas zudumiem. Reformas, kas vērstas uz ražīguma kāpuma stiprināšanu, tālāk veicinātu šo tautsaimniecību korekcijas procesu.

Attiecībā uz Padomes iesniegtajiem priekšlikumiem ekonomiskās vadības sevišķo uzdevumu apakškomisijai, ko izveidojusi Eiropadome priekšsēdētāja van Rompuja (*van Rompuy*) vadībā, Padome uzskata, ka jāpanāk pagrieziena punkts EMS institucionālo pamatu stiprināšanas progresā. Euro zonas ekonomiskās politikas ietvaros ir būtiski nostiprināt pārvaldības un izpildes nodrošināšanas struktūras. Vissvarīgākais būs stiprināt nacionālo budžeta politiku uzraudzību un nodrošināt stingru atbilstību fiskālajiem noteikumiem. Turklāt ir ārkārtīgi svarīgi ieviest ciešu relatīvās konkurētspējas norišu

uzraudzību un izveidot uzraudzības mehānismu, lai novērstu nelīdzsvarotības euro zonas valstīs. Vienlaikus ir svarīgi izveidot atbilstošu morālo risku mazināšu euro zonas krīzes vadības sistēmu.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā pētītas euro zonas darba tirgus korekcijas nesenās recesijas kontekstā. Otrajā rakstā novērtēta euro zonas fiskālo politiku efektivitāte. Trešajā rakstā analizēta finanšu krīzes ietekme uz ekonomisko aktivitāti Centrālās Eiropas un Austrumeiropas valstīs.