

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome joprojām uzskata, ka pašreizējās galvenās ECB procentu likmes ir atbilstošas. Tāpēc tika nolemts tās nemainīt. Ņemot vērā visu jauno informāciju un analīzes rezultātus, kas kļuvuši pieejami kopš Padomes 2010. gada 7. oktobra sanāksmes, Padome joprojām gaida, ka politikai svarīgajā vidējā termiņā cenu norises arī turpmāk būs mērenas. Jaunākie tautsaimniecības dati atbilst Padomes novērtējumam, ka saglabājas pozitīva tautsaimniecības atveseļošanās dinamika. Vienlaikus pastāv nenoteiktība. Monetārās analīzes rezultāti apstiprina, ka inflācijas spiediens vidējā termiņā joprojām ir ierobežots. Padome gaida, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas māsaimniecību pirktspēju. Inflācijas gaidas vēl arvien tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Inflācijas gaidu noturīga stabilizācija joprojām ir ļoti būtiska.

Kopumā pašreizējā monetārās politikas nostāja vēl arvien ir labvēlīga. Šī nostāja, likviditātes nodrošinājums un piešķiruma veidi tiks atbilstoši koriģēti, ņemot vērā, ka visi spēcīgās finanšu tirgus spriedzes periodā veiktie nestandarta pasākumi pilnībā atbilst ECB pilnvarām un būtībā ir pagaidu pasākumi. Tāpēc Padome arī turpmākajā periodā ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Tagad – par tautsaimniecības analīzi. Jaunākā publiskotā informācija un apsekojumu dati kopumā apstiprina viedokli, ka euro zonā turpinās pozitīva atveseļošanās dinamika. Atbilstoši iepriekš gaidītajam tas nozīmē nepārtrauktu reālā IKP pieaugumu šā gada 2. pusgadā. Gaidāms, ka turpināsies globālā atveseļošanās, un tam vajadzētu nozīmēt turpmāku labvēlīgu ietekmi uz euro zonas eksporta pieprasījumu. Vienlaikus privātā sektora iekšzemes pieprasījumam vajadzētu veicināt izaugsmi. To stimulēs labvēlīgā monetārās politikas nostāja un pasākumi, kas īstenoti, 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 nenoteiktībai. No vienas puses, iespējams, ka pasaules tirdzniecība turpinās attīstīties straujāk, nekā gaidīts, tādējādi veicinot euro zonas eksportu. No otras puses, saglabājas bažas saistībā ar spriedzes atjaunošanos finanšu



tirgos. Turklāt lejupvērsti riski saistīti ar jaunu naftas un citu preču cenu pieaugumu, protekcionisma spiedienu un haotisku globālās nesabalansētības korekciju iespējamību.

Runājot par cenu dinamiku, kā tika gaidīts, SPCI gada inflācija euro zonā oktobrī saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi pieauga līdz 1.9% (septembrī – 1.8%). Tuvāko mēnešu laikā SPCI inflācija svārstīsies ap pašreizējo līmeni, bet tad nākamā gada laikā atkal samazināsies. Kopumā gaidāms, ka 2011. gadā saglabāsies mērena inflācija. 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, ir nedaudz augšupvērsti. Tie īpaši attiecas uz enerģijas un naftas preču cenu attīstību. Turklāt netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu kāpums var būt straujāks, nekā pašlaik paredzēts, sakarā ar nepieciešamību nākamajos gados īstenot fiskālo konsolidāciju. Vienlaikus gaidāms, ka ar iekšzemes cenu un izmaksu dinamiku saistītie riski joprojām būs ierobežoti.

Tagad – par monetāro analīzi. M3 gada kāpuma temps 2010. gada septembrī pamatā nemainījās (1.0%; augustā – 1.1%). Privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma gada kāpums saglabājās nemainīgs salīdzinājumā ar augustu (1.2%). Neņemot vērā atsevišķu mēnešu dinamiku, plašās naudas un kredītu atlikuma kāpuma lēnā dinamika vēl arvien apstiprina novērtējumu, ka monetārās ekspansijas pamattempis ir mērens un vidējā termiņā inflācijas spiediens ir ierobežots.

M1 gada kāpuma temps turpināja samazināties (2010. gada septembrī – 5.9%), savukārt citu īstermiņa noguldījumu gada kāpuma temps kļuvis mazāk negatīvs. Tas atspoguļo īstermiņa noguldījumu un noguldījumu uz nakti procentu likmju starpības pieaugumu.

Privātajam sektoram izsniegto banku aizdevumu gada kāpuma tempu arvien vairāk nosaka nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu plūsma. Šo aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps joprojām ir mazliet negatīvs, taču pēdējo mēnešu dinamika liecina, ka pavērsiena punkts ticis sasniegts jau iepriekš 2010. gadā. Tas atbilst novēlotai aizdevumu dinamikas reakcijai uz ekonomisko aktivitāti ekonomiskās attīstības cikla laikā, kas novērota arī iepriekšējos ciklos. Mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps septembrī bija 2.8% (tāds pats kā iepriekšējos mēnešos).

Bankas turpinājušas pakāpeniski palielināt privātajam sektoram izsniegto kredītu īpatsvaru kopējā bilanču apjomā, bet tās joprojām gaida sarežģīts uzdevums – paplašināt šādu kredītu pieejamību, turpinot augt pieprasījumam. Nepieciešamības gadījumā bankām

vajadzētu risināt šo sarežģīto 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 Padomes 2010. gada 7. oktobra sanāksmes, Padome joprojām gaida, ka politikai svarīgajā vidējā termiņā cenu norises arī turpmāk būs mērenas. Jaunākie tautsaimniecības dati atbilst Padomes novērtējumam, ka saglabājas pozitīva tautsaimniecības atveseļošanās dinamika. Vienlaikus pastāv nenoteiktība. Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina, ka vidējā termiņā inflācijas spiediens joprojām būs neliels. Padome gaida, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas mājsaimniecību pirkjspēju. Inflācijas gaidas vēl arvien tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Inflācijas gaidu noturīga stabilizācija joprojām ir ļoti būtiska.

Runājot par fiskālo politiku, noteikti nepieciešams stiprināt sabiedrības ticību valdības spējai atjaunot ilgtspējīgas valsts finanses, mazināt procentu likmēs ietvertās riska prēmijas un tādējādi veicināt ilgtspējīgu izaugsmi vidējā termiņā. Tāpēc ir būtiski, ka valstis īsteno ticamus daudzgadu konsolidācijas plānus un pilnībā ievieš plānotos konsolidācijas pasākumus. 2011. gada budžetā tām jāietver ticami fiskālās korigēšanas pasākumi, koncentrējoties uz izdevumiem. Lai panāktu straujāku fiskālās konsolidācijas progresu, jāizmanto jebkura iespējamā pozitīvā fiskālā norise, kas atspoguļo tādus faktorus kā, piemēram, labvēlīgāka makroekonomiskā vide, nekā gaidīts.

Lai uzlabotu plašākas ilgtspējīgas izaugsmes perspektīvas, svarīgi nekavējoties īstenot tālejošas strukturālās reformas. Būtiskas reformas īpaši nepieciešamas tajās valstīs, kurās pagātnē bija vērojams konkurētspējas zudums vai kurās ir augsts fiskālais un ārējais deficīts. Darba tirgus neelastības novēršana un darba ražīguma kāpuma nostiprināšana tālāk stimulētu korekciju procesu šajās valstīs. Arī augoša konkurence produktu tirgū, īpaši pakalpojumu sektorā, atvieglotu tautsaimniecības pārstrukturēšanu un veicinātu jauninājumus un jaunu tehnoloģiju ieviešanu.

Eiropas Savienības valstu un valdību vadītāji 2010. gada 28. un 29. oktobra sanāksmē vienojās par ES ekonomiskās vadības reformu. Prezidenta H. van Rompuja (*H. van Rompuy*) priekšlikumi ietver pastāvošās ES fiskālās un makroekonomiskās uzraudzības

struktūras stiprināšanu. Taču Padome uzskata, ka šie priekšlikumi nenodrošina tik būtiskus monetārās savienības ekonomiskās vadības uzlabojumus, kādus tā aicinājusi īstenot.

Padome ir īpaši nobažījies, ka fiskālās uzraudzības īstenošana nebūs pietiekami automātiska, ka nav precizēts noteikums par valdības parāda rādītāja samazināšanu un ka makroekonomiskās uzraudzības procedūrā nav skaidri saglabātas finansiālās sankcijas.

Īpaši attiecībā uz makroekonomiskās uzraudzības procedūru jaunajai savstarpējās uzraudzības sistēmai stingri jāpievēršas euro zonas valstīm, kuru konkurētspēja ilgstoši sarūk un kurām ir liels tekošā konta deficīts. Tas jānosaka, izmantojot caurredzamus un efektīvus kontrolierīcības mehānismus. Ir būtiski visās uzraudzības procesa stadijās plaši publiskot makroekonomiskās nesabalansētības novērtējumus un korektīvo pasākumu ieteikumus.

Sabiedrība un tirgi var būt droši, ka Padome joprojām stingri apņēmusies īstenot savas cenu stabilitātes saglabāšanas pilnvaras vidējā termiņā.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauti divi raksti. Pirmajā rakstā pārskatīta aktīvu cenu nozīme monetārās politikas īstenošanā. Otrajā rakstā izklāstīti jaunākie ECB monetārās analīzes uzlabojumi.