

## IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, ECB Padome 2008. gada 10. janvāra sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Informācija, kas kļuvusi pieejama kopš Padomes iepriekšējās sanāksmes 2007. gada 6. decembrī, liecina, ka turpinājies spēcīgs īstermiņa augšupvērstis spiediens uz inflāciju, SPCI inflācijai decembrī nemainoties (3.1%). Vidējā termiņa skatījumā un ņemot vērā ļoti straujo monetāro rādītāju un kredītu atlikuma kāpumu, Padomes novērtējums par pastāvošajiem augšupvērstajiem cenu stabilitātes riskiem ir pilnībā apstiprinājies. Padome joprojām ir gatava laikus rīkoties, lai neīstenotos netiešās sekas un augšupvērstie riski, kas vidējā termiņā apdraud cenu stabilitāti, un tādējādi vidēja termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidas arī turpmāk stingri turētos cenu stabilitātei atbilstošā līmenī. Runājot par Padomes uzdevumiem, šāda inflācijas gaidu nostabilizēšana ir tās augstākā prioritāte. Euro zonas tautsaimniecības pamatrādītāji ir stabili. Tomēr līdztekus finanšu tirgos notiekošajai risku pārvērtēšanai joprojām pastāv nenoteiktība attiecībā uz tās iespējamo ietekmi uz reālo tautsaimniecību un ekonomiskās aktivitātes perspektīvu apdraud lejupvērsti riski. Padome arī nākamajās nedēļās ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Vispirms – par tautsaimniecības analīzi. Jaunākā informācija par ekonomisko aktivitāti rāda, ka gadu mijā ceturkšņa pieaugums bija mērenāks nekā 2007. gada 3. ceturksnī, kad pieauguma temps salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni bija 0.8% (koriģēts; iepriekš – 0.7%). Šis novērtējums atbilst patērētāju un uzņēmumu konfidences rādītājiem, kas, lai gan dažu pēdējo mēnešu laikā samazinājušies, kopumā saglabājas līmenī, kas joprojām liecina par izaugsmes turpināšanos.

Padomes galvenais scenārijs joprojām paredz reālā IKP pieaugumu, kas pamatā atbilst potenciālā pieauguma tendencei. Euro zonas tautsaimniecības pamatrādītāji ir stabili, pelnītspēja bijusi noturīga, nodarbinātības pieaugums – spēcīgs, un bezdarbs sasniedzis zemāko līmeni 25 gadu laikā. Tāpēc patēriņa pieaugumam vajadzētu arī turpmāk veicināt tautsaimniecības izaugsmi atbilstoši reāli rīcībā esošajiem ienākumiem un investīciju pieauguma pozitīvajai ietekmei vajadzētu turpināties. Pieņemot, ka pasaules tautsaimniecība arī turpmāk kopumā būs elastīga un ASV tautsaimniecības izaugsmes palēnināšanās ietekmi mazinās joprojām spēcīgā attīstība jaunajās tirgus ekonomikas valstīs, ārējam pieprasījumam arī turpmāk būtu jāveicina euro zonas eksports.



Tomēr neskaidrības attiecībā uz tautsaimniecības izaugsmes perspektīvām joprojām ir augstas un ekonomiskās aktivitātes izredzes apdraud lejupvērsti riski. Minētie riski galvenokārt saistīti ar iespēju, ka finanšu tirgos notiekošajai risku pārvērtēšanai būs plašāka ietekme uz finansēšanas nosacījumiem un ekonomisko noskaņojumu, nekā pašlaik tiek gaidīts, un tas negatīvi ietekmēs pasaules un euro zonas izaugsmi. Tālākus lejupvērstus riskus rada arī naftas un citu preču cenu papildu kāpuma iespēja, bažas par protekcionisma spiedienu un varbūtējas neprognozējamas norises globālās nesabalansētības dēļ.

Kas attiecas uz cenu attīstību, saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija 2007. gada decembrī bija 3.1% (tāda pati kā novembrī). Tas apstiprina, ka īstermiņā pastāv spēcīgs augšupvērsti spiediens uz inflāciju, kam pamatā galvenokārt spēcīgais naftas un pārtikas cenu kāpums pēdējos mēnešos.

Gaidāms, ka nākamajos mēnešos SPCI gada inflācija joprojām būs ievērojami augstāka par 2% un, visticamāk, tikai pakāpeniski pazemināsies 2008. gadā. Tāpēc īslaicīgi augstas inflācijas periods būs nedaudz ilgāks, nekā iepriekš gaidīts. Turklāt svarīgi uzsvērt, ka inflācijas kāpuma palēnināšanās gaidas, kas ietvertas Eurosistēmas speciālistu 2007. gada decembra makroekonomiskajās iespēju aplēsēs, saistītas ar pieņēmumu, ka neseno preču cenu kāpumu nomainīs neliels kritums atbilstoši tam, ko pašlaik norāda biržā tirgoto nākotnes līgumu cenas, un (plašākā skatījumā) ka nesenajai naftas un pārtikas cenu dinamikai un tās ietekmei uz SPCI inflāciju nav plašas netiešās ietekmes uz darba samaksas un cenu noteikšanas tendencēm.

Ir pilnībā apstiprinājies, ka saistībā ar šo vidēja termiņa cenu dinamikas perspektīvu saglabājas augšupvērsti riski. Šie riski ietver iespēju, ka darba samaksas pieaugums varētu būt straujāks, nekā pašlaik tiek gaidīts, ņemot vērā jaudas ierobežojumus un pozitīvās norises darba tirgos. Turklāt uzņēmumu cenu noteikšanas spējas – īpaši tirgus segmentos ar zemu konkurenci – var izrādīties lielākas, nekā gaidīts. Pašlaik visām iesaistītajām pusēm obligāti jāpilda savas saistības un nav pieļaujama pašreizējā inflācijas līmeņa netiešā ietekme uz darba samaksas un cenu noteikšanu. Padome to uzskata par absolūti nepieciešamu, lai vidējā termiņā saglabātu cenu stabilitāti un tādējādi arī visu euro zonas iedzīvotāju pirkjspēju. Padome ar īpašu uzmanību seko pārrunām par darba samaksu euro zonas valstīs. Jānovērš jebkāda nominālās darba samaksas indeksācija atbilstoši cenām. Visbeidzot, varētu īstenoties tālāks naftas un lauksaimniecības produktu cenu kāpums,

turpinoties pēdējos mēnešos novērotajai straujajai augšupejas tendencei, kā arī administratīvi regulējamo cenu un netiešo nodokļu pieaugums papildus līdz šim paredzētajam.

Monetārā analīze apstiprina dominējošos augšupvērstos cenu stabilitātes riskus vidējā un ilgākā termiņā. Pēdējo mēnešu laikā turpinājies straujš monetāro rādītāju un kredītu atlikuma pieaugums. M3 gada pieauguma tempu, kas novembrī nav mainījies (12.3%), iespējams, ietekmējuši vairāki pārejoši faktori, piemēram, lēzenāka ienesīguma līkne, satricinājumi finanšu tirgū un konkrēti darījumi, kas saistīti ar dažu banku grupu pārstrukturēšanu. Taču, pat ņemot vērā šos īpašos faktorus, saglabājas spēcīgs monetāro rādītāju kāpuma pamattemps. Turklāt iekšzemes privātajam sektoram izsniegto aizdevumu noturīgais pieaugums (gada pieauguma temps novembrī – 11.0%) norāda uz joprojām spēcīgu monetāro rādītāju dinamiku. Arī turpmāk ļoti rūpīgi jāseko monetārajām norisēm, lai konstatētu pamattendences saistībā ar inflācijas spiedienu ilgākā termiņā, kā arī gūtu labāku izpratni par īsāka termiņa monetāro dinamiku.

Šāda uzraudzība sniegs arī pilnīgāku priekšstatu par privātā sektora reakciju uz finanšu tirgu paaugstināto svārstīgumu. Monetāro rādītāju un kredītu atlikuma kāpuma pamattendenču plašs novērtējums pašlaik ir īpaši svarīgs, ņemot vērā nesenās norises finanšu tirgos. Paaugstināts finanšu svārstīgums var ietekmēt naudas resursu turētāju īstermiņa rīcību, tādējādi apgrūtinot monetāro norišu pamattendenču noteikšanu. Vienlaikus monetārie rādītāji un informācija par kredītiem var sniegt arī svarīgu ieskatu par to, kā finanšu iestādes, mājsaimniecības un uzņēmumi reaģējuši uz finanšu tirgu satricinājumiem.

Tomēr pagaidām ir maz pierādījumu, ka finanšu tirgu satricinājumi kopš 2007. gada augusta sākuma būtu spēcīgi ietekmējuši plašās naudas un kredītu rādītāju dinamiku. Iekšzemes privātajam sektoram izsniegto banku aizdevumu pieaugums pēdējos mēnešos tiešām joprojām bijis straujš, kas varētu liecināt, ka kredītu piedāvājums pagaidām nav mazinājies. M1 un mājsaimniecību aizņēmumu pieaugums dažos pēdējos ceturkšņos kļuvis vēl mērenāks, atspoguļojot galveno ECB procentu likmju paaugstināšanas ietekmi kopš 2005. gada decembra, nevis finanšu satricinājuma sekas. Nefinanšu sabiedrību aizņēmumu apjoms joprojām ir ļoti liels. Lai izveidotu pilnīgāku priekšstatu par finanšu tirgu norišu ietekmi uz banku bilancēm, finansēšanas nosacījumiem un monetāro rādītāju un kredītu atlikuma pieaugumu, būs nepieciešami papildu dati un analīze.

Apkopojot var teikt, ka tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums pilnībā apstiprina novērtējumu, ka pastāv augšupvērsti riski, kas apdraud cenu stabilitāti vidējā termiņā, ņemot vērā straujo monetāro rādītāju un kredītu atlikuma kāpumu un stabilos tautsaimniecības pamatrādītājus euro zonā. Vienlaikus finanšu tirgos notiekošās riska pārvērtēšanas iespējamā ietekme uz reālo tautsaimniecību joprojām ir neskaidra. Tāpēc Padome ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm. Turklāt tā joprojām ir gatava laikus rīkoties, lai neīstenotos netiešās sekas un augšupvērstie riski, kas apdraud cenu stabilitāti, un tādējādi vidēja termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidas arī turpmāk stingri turētos cenu stabilitātei atbilstošā līmenī. Runājot par Padomes uzdevumiem, šāda inflācijas gaidu stabilizēšana ir tās augstākā prioritāte.

Un tagad – par fiskālo politiku. Vairākums euro zonas valstu iesniegušas aktualizētās stabilitātes programmas. Tās parāda, ka pēc euro zonas kopējā deficīta rādītāja samazināšanās 2007. gadā paredzama šā rādītāja palielināšanās 2008. gadā, lai gan daudzas valstis nav sasniegušas stabilu fiskālo stāvokli. Pastāv nepārprotams risks, ka dažām valstīm neizdosies izpildīt Stabilitātes un izaugsmes pakta preventīvās daļas normas, tādējādi graujot pakta uzticamību. 2008. gadā dažās valstīs, kurām ir fiskālās neatbilstības, konsolidācija nerasniegs prasīto minimālo līmeni – 0.5% no IKP strukturālā izteiksmē. Lai visās valstīs nodrošinātu vidēja termiņa mērķu sasniegšanu vismaz līdz 2010. gadam saskaņā ar saistībām, ko tās uzņēmas 2007. gadā aprīlī, būs nepieciešama daudz vērienīgāka politika.

Runājot par strukturālajām reformām, Lisabonas stratēģijai izaugsmes un nodarbinātības jomā sācies jauns triju gadu cikls. Lai gan panākumi, kas gūti pēdējos trijos gados, kopš atsākta stratēģijas īstenošana, ir iepriecinoši, svarīgi, lai valdības paātrinātu reformu centienus, vairojot zināšanas un jauninājumus, konkurētspēju un darba tirgus elastību. Šādas reformas ir būtiskas, lai celtu darba ražīgumu un uzlabotu nodarbinātības iespējas euro zonā.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā aplūkota darba ražīguma attīstība euro zonā un tā ietekme uz monetāro politiku. Otrajā rakstā analizētas globalizācijas radītās iespējas un grūtības, ar ko saskaras euro zonas makroekonomika. Trešajā rakstā pēfīta Eurosistēmas pieredze autonomo faktoru un virsrezervju prognozēšanā.