

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 2010. gada 4. februāra sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Pašreizējās procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Ņemot vērā visu informāciju un analīzes rezultātus, kas kļuvuši pieejami kopš Padomes sanāksmes 2010. gada 14. janvārī, gaidāms, ka politikai svarīgajā termiņā cenu dinamika joprojām būs mērena. Jaunākā informācija arī apstiprinājusi, ka ap gadu miju euro zonas ekonomiskā aktivitāte turpināja palielināties. Padome gaida, ka euro zonas tautsaimniecība 2010. gadā attīstīsies mērenā tempā. Atveseļošanās process, visticamāk, būs nevienmērīgs, un šī perspektīva joprojām saistīta ar nenoteiktību. Monetārās analīzes rezultāti apstiprina novērtējumu, ka vidējā termiņā inflācijas spiediens būs neliels. Kopumā Padome gaida, ka vidējā termiņā cenu stabilitāte saglabāsies, tādējādi veicinot euro zonas majsaimniecību pirktspēju. Vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidas joprojām tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam.

Jaunākā informācija apstiprina, ka ap gadu miju euro zonas ekonomiskā aktivitāte turpināja palielināties. Euro zonu pozitīvi ietekmē krājumu cikla pavērsiens un eksporta atveseļošanās, kā arī uzsāktā būtiskā makroekonomiskā stimulēšana un pasākumi, kas veikti, lai atjaunotu finanšu sistēmas funkcionēšanu. Tomēr laika gaitā šī stimulēšana saruks, bet aktivitāti negatīvi ietekmēs bilanču koriģēšanas process finanšu un nefinanšu sektorā gan euro zonā, gan ārpus tās. Arī zema jaudu izmantošana, iespējams, samazinās ieguldījumus, un gaidāms, ka bezdarbs euro zonā vēl nedaudz palielināsies, tādējādi samazinot patēriņa pieaugumu. Tāpēc paredzams, ka 2010. gadā euro zonas tautsaimniecības izaugsme būs tikai mērena un atveseļošanās process varētu būt nevienmērīgs.

Padome joprojām uzskata, ka ar šo perspektīvu saistītie riski kopumā ir līdzsvaroti. No vienas puses, iespējams, ka konfidence uzlabosies vairāk, nekā gaidīts, un gan pasaules tautsaimniecība, gan ārējā tirdzniecība var atveseļoties vairāk, nekā paredzēts. Turklāt iespējama spēcīgāka plašo makroekonomisko stimulu un citu īstenoto politikas pasākumu ietekme, nekā paredzēts. No otras puses, saglabājas bažas par spēcīgāku vai ilgstošāku negatīvo atgriezenisko saikni starp reālo tautsaimniecību un finanšu sektoru, nekā gaidīts, jaunu naftas un citu preču cenu kāpumu, protekcionisma spiediena pastiprināšanos un globālās nelīdzsvarotības haotisku korekciju iespējamību.



Runājot par cenu dinamiku, euro zonas SPCI gada inflācija 2010. gada janvārī turpināja palielināties, saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi sasniedzot 1.0% (2009. gada decembrī – 0.9%). Gaidāms, ka inflācija tuvākajā laikā būs aptuveni 1% un politikai svarīgajā termiņā saglabāsies mērena. Atbilstoši lēnajam pieprasījuma pieaugumam euro zonā un citur paredzams, ka vispārējās cenu, izmaksu un darba samaksas pārmaiņas būs nelielas. Šādos apstākļos būtiski uzsvērt, ka vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidas joprojām tiek noturētas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam.

Riski, kas apdraud šo perspektīvu, kopumā ir līdzsvaroti. Tie īpaši saistīti ar ekonomiskās aktivitātes turpmākajām norisēm un preču cenu attīstību. Turklāt netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu kāpums varētu būt spēcīgāks, nekā pašlaik tiek gaidīts, jo nākamajos gados nepieciešama fiskālā konsolidācija.

Runājot par monetāro analīzi, M3 gada pieauguma temps 2009. gada decembrī joprojām bija negatīvs (–0.2%). Šajā periodā privātajam sektoram izsniegto aizdevumu pieauguma temps bija nulle. Šie dati joprojām apstiprina Padomes vērtējumu par mērenu monetārās ekspansijas tempu un nelielu inflācijas spiedienu vidējā termiņā. Faktiskās monetārās norises sakarā ar visai stāvās ienesīguma līknes lejupvērsto ietekmi visdrīzāk būs vājākas nekā monetārās ekspansijas pamattempis. Šķiet, ka M3 un kredītēšanas kāpums kādu laiku joprojām būs neliels.

Pašreizējā procentu likmju situācija joprojām spēcīgi ietekmē gan M3 gada pieauguma tempa līmeni, gan sastāvdaļas. No vienas puses, zemās banku īstermiņa noguldījumu procentu likmes veicina līdzekļu pārvietošanu no M3 uz ilgāka termiņa noguldījumiem un vērtspapīriem. No otras puses, nelielā dažādu īstermiņa noguldījumu procentu likmju starpība nozīmē zemas izvēles izmaksas par līdzekļu turēšanu M1 iekļautajās vislikvīdākajās sastāvdaļās; M1 turpināja strauji palielināties (gada pieauguma temps decembrī – vairāk nekā 12%).

Privātajam sektoram izsniegto banku aizdevumu gada kāpuma temps, kas bija vienāds ar nulli, atspoguļo turpmāku mājsaimniecībām izsniegto kredītu atlikuma pieaugumu, turpretī nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieaugums kļuva vēl negatīvāks. Šādas atšķirības atbilst parastajām ekonomiskās attīstības cikla tendencēm. Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma samazinājums, kas turpinās, joprojām tiek pilnībā skaidrots ar lielu īstermiņa aizdevumu atmaksu neto izteiksmē.

Sektorā kopumā samazinājuma iemesls, iespējams, daļēji saistīts ar pāreju uz finansējumu, kas balstīts uz tirgus instrumentiem.

Ņemot vērā parasto laika nobīdi starp ekonomiskās aktivitātes pavērsiena punktu un pieprasījuma pēc banku aizdevumiem pavērsiena punktu, gaidāms, ka kredītu atlikuma pieaugums nākamajos mēnešos joprojām būs neliels. Pagaidām nefinanšu sabiedrību ārējā finansējuma reālās izmaksas turpinājušas sarukt, turpretī banku noteiktie stingrākie kredītēšanas nosacījumi kopumā turpinājuši vājināties (saskaņā ar banku veiktās kredītēšanas 2009. gada pēdējā ceturkšņa apsekojuma rezultātiem). Vienlaikus dažos pēdējos mēnešos bankas turpināja samazināt kopējo bilanču apjomu. Tāpēc bankām saglabājas uzdevums koriģēt bilanču apjomu un struktūru, nodrošinot kredītu pieejamību nefinanšu sektoram. Bankām vajadzētu risināt šo uzdevumu, izmantojot finansēšanas nosacījumu uzlabošanu, lai turpmāk nostiprinātu kapitāla bāzi, un nepieciešamības gadījumā arī pilnībā izmantojot valdības atbalsta pasākumus rekapitalizācijai. Ir būtiski veicināt piekļuvi finansējumam, īpaši tiem uzņēmumiem, kuri nevar izmantot uz tirgus instrumentiem balstītu finansējumu.

Apkopojot var teikt, ka pašreizējās galvenās ECB procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Ņemot vērā visu informāciju un analīzes rezultātus, kas kļuvuši pieejami kopš Padomes sanāksmes 2010. gada 14. janvārī, gaidāms, ka politikai svarīgajā termiņā cenu dinamika joprojām būs mērena. Jaunākā informācija arī apstiprinājusi, ka ap gadu miju euro zonas ekonomiskā aktivitāte turpināja palielināties. Padome gaida, ka euro zonas tautsaimniecība 2010. gadā attīstīsies mērenā tempā. Atvēršanās process, visticamāk, būs nevienmērīgs, un šī perspektīva joprojām saistīta ar nenoteiktību. Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina novērtējumu, ka vidējā termiņā inflācijas spiediens ir neliels. Kopumā Padome gaida, ka vidējā termiņā cenu stabilitāte saglabāsies, tādējādi veicinot euro zonas mājsaimniecību pirkjspēju. Vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidas joprojām tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam.

Padome turpinās pastiprināto kredītēšanas atbalstu banku sistēmai, vienlaikus ņemot vērā notiekošo finanšu tirgus apstākļu uzlabošanu un izvairoties no izkropļojumiem, kas saistīti ar pārāk ilgu ārkārtas pasākumu īstenošanu. Padome marta sākumā pieņēms lēmumu par to, ka jāturpina pakāpeniski pārtraukt ārkārtas likviditātes pasākumus, kurus vairs nebūs nepieciešams veikt tādā pašā apjomā kā agrāk. Lai efektīvi novērstu jebkurus draudus cenu stabilitātei vidējā un ilgākā termiņā, nodrošinātā likviditāte, kad tas būs

nepieciešams, tiks absorbēta. Tāpēc Padome arī turpmāk ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Runājot par fiskālo politiku, daudzās euro zonas valstīs vērojamas lielas, spēji augošas fiskālās neatbilstības, kas rada nelabvēlīgāku vidēja termiņa un ilgtermiņa procentu likmju un zemāka privāto ieguldījumu līmeņa risku. Turklāt liels valsts budžeta deficīts un parāds papildus noslogo monetāro politiku un apdraud Stabilitātes un izaugsmes paktu – Ekonomikas un monetārās savienības galveno pīlāru. Šādos apstākļos ir ārkārtīgi svarīgi, lai katras euro zonas valsts stabilitātes programmas pamatā būtu konkrēti pasākumi, kas atbilst fiskālās stimulēšanas pārtraukšanas un konsolidācijas stratēģijai nākotnē. Valstīm būs nepieciešams pildīt savas pārmērīga budžeta deficīta novēršanas procedūras saistības. Valsts finanšu konsolidācija jāsāk vēlākais 2011. gadā, un tai būs būtiski jāpārsniedz Stabilitātes un izaugsmes paktā noteiktā minimālā prasība par gada samazinājuma rādītāju 0.5% no IKP. Īpaša uzmanība jāpievērš izdevumu reformām.

Lai pastiprinātu ilgtspējīgu izaugsmi un darba vietu radīšanu, galvenais uzdevums ir paātrināt strukturālās reformas, jo finanšu krīze negatīvi ietekmējusi euro zonas valstu ražošanas jaudu. Preču tirgos steidzami nepieciešama politika, kas veicina konkurētspēju un jauninājumus, lai paātrinātu pārstrukturēšanu un ieguldījumus un radītu jaunas uzņēmējdarbības iespējas. Lai tuvākajos gados izvairītos no ievērojami augstāka strukturālā bezdarba līmeņa, darba tirgos nepieciešama mērenas darba samaksas noteikšana, efektīvi stimuli strādāt un pietiekama darba tirgus elastība. Visbeidzot, svarīga loma būs atbilstošai banku sektora pārstrukturēšanai. Līdzsvarotas bilances, efektīva risku vadība un caurredzami, spēcīgi uzņēmējdarbības modeļi ir galvenie nosacījumi, lai stiprinātu banku spēju pretoties šokiem, tādējādi veidojot ilgtspējīgas tautsaimniecības izaugsmes un finanšu stabilitātes pamatus.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā aplūkota finanšu tirgus satricinājuma ietekme uz euro *repo* darījumu tirgiem un analizēta saikne starp Eurosistēmas operācijām un šiem tirgiem. Otrajā rakstā sniegts pārskats par euro zonas komercīpašumu tirgiem un to ietekmi uz bankām. Trešajā rakstā lasāma jaunākā informācija par norisēm euro zonas tautsaimniecības statistikā.