

## IEVADRAKSTS

Padome 2009. gada 7. maija sanāksmē, pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, nolēma ar 2009. gada 13. maiju pazemināt Eurosistēmas galveno refinansēšanas operāciju procentu likmi vēl par 25 bāzes punktiem un aizdevumu iespējas uz nakti procentu likmi – par 50 bāzes punktiem (attiecīgi līdz 1.00% un 1.75%). Noguldījumu iespējas uz nakti procentu likme nemainīsies (0.25%). Pēc šā lēmuma Eurosistēmas galveno refinansēšanas operāciju procentu likme kopš 2008. gada 8. oktobra kopumā samazināta par 325 bāzes punktiem.

Ņemot vērā visu pieejamo informāciju un analīzes rezultātus, pašreizējās galvenās ECB procentu likmes ir atbilstošas. Papildus lēmumam par procentu likmju pazemināšanu Padome 2009. gada 7. maijā nolēma turpināt pastiprināta kredītēšanas atbalsta politiku. Turpinot operācijas, ko Padome īstenojusi kopš 2008. gada oktobra, un saskaņā ar tām, kā arī apzinoties banku sistēmas noteicīgo lomu euro zonas tautsaimniecības finansēšanā, Eurosistēma veiks likviditāti palielinošas ilgāka termiņa refinansēšanas operācijas ar 1 gada termiņu. Operācijas tiks veiktas, izmantojot fiksētas likmes izsoļu procedūru ar pilna apjoma piešķirumu. Pirmo šādu operāciju fiksētā procentu likme, kas tiks paziņota 2009. gada 23. jūnijā, būs galveno refinansēšanas operāciju procentu likme šajā laikā. Vēlāk atkarībā no apstākļiem attiecīgajā laika periodā fiksētajā procentu likmē papildus galveno refinansēšanas operāciju procentu likmei var tikt iekļauta arī prēmija.

Padome principā nolēma, ka Eurosistēma iepirks euro zonā emitētās euro denominētās nodrošinātās obligācijas. Detalizēta kārtība tiks paziņota pēc Padomes 2009. gada 4. jūnija sanāksmes.

Turklāt Padome nolēma, ka Eiropas Investīciju banka kļūs par atbilstošu darījuma partneri Eurosistēmas monetārās politikas operācijās, sākot ar 2009. gada 8. jūliju, saskaņā ar tādiem pašiem nosacījumiem kā visi pārējie darījuma partneri.

Šo lēmumu mērķis ir veicināt notiekošo naudas tirgus termiņdarījumu procentu likmju pazemināšanos, mudināt bankas saglabāt un paplašināt klientiem izsniegto aizdevumu apjomu, palīdzēt uzlabot tirgus likviditāti privāto parāda vērtspapīru tirgus svarīgos segmentos un atvieglot finansēšanas nosacījumus bankām un uzņēmumiem.

Pieņemot šos lēmumus, tiek ņemtas vērā gaidas, ka agrākais būtiskais preču cenu kritums un ievērojamā ekonomiskās aktivitātes vājināšanās euro zonā un pasaulē turpinās mazināt

cenu spiedienu. Pēc 1. ceturkšņa rādītājiem, kas bija daudz sliktāki, nekā gaidīts, jaunākie ekonomiskie dati un apsekojumu sniegtā informācija atklāj ļoti nelielas un nenoteiktas stabilizācijas pazīmes. Pasaules tautsaimniecībā, t.sk. euro zonā, turpinās krasi lejupslīde, un paredzams, ka gan ārējais, gan iekšzemes pieprasījums 2009. gadā joprojām būs ļoti vājš pirms pakāpeniskas atveseļošanās 2010. gadā. Šajā novērtējumā ņemtas vērā vairākas negatīvas norises, kas, visticamāk, īstenosies nākamo mēnešu laikā, piemēram, turpmāka darba tirgus situācijas pasliktināšanās. Vienlaikus pieejamie vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām stingri turas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Monetārās analīzes rezultāti apstiprina, ka inflācijas spiediens mazinājies, monetāro rādītāju un kredītu atlikuma pieauguma tempam pēdējos mēnešos turpinot palēnināties. Ņemot vērā šīs norises, Padome pēc 7. maija lēmumiem gaida, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas mąjsaimniecību pirkjspēju.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, 2009. gada 1. ceturksnī ekonomiskā aktivitāte euro zonā turpināja pavājināties, atspoguļojot finanšu tirgu satricinājuma ietekmi, vienlaikus norisinoties pasaules ekonomiskajai lejupslīdei. Šķiet, ka šī vājināšanās 1. ceturksnī bijusi daudz spēcīgāka, nekā tika prognozēts martā. Pēdējā laikā apsekojumu datus parādījušās nenoteiktas stabilizācijas pazīmes, lai gan pagaidām ļoti nelielas. Iespējams, ka kopumā ekonomiskā aktivitāte būs ļoti vāja visu atlikušo gadu pirms pakāpeniskas atveseļošanās 2010. gadā. Īpaši būtiskais preču cenu kritums kopš 2008. gada vasaras veicina reāli rīcībā esošo ienākumu pieaugumu un tādējādi – patēriņu. Turklāt nozīmīgajiem makroekonomiskajiem stimulēšanas pasākumiem un pasākumiem, kas līdz šim veikti, lai atjaunotu finanšu sistēmas darbību gan euro zonā, gan ārpus tās, vajadzētu īpaši labvēlīgi ietekmēt ārējo un arī iekšzemes pieprasījumu.

Ņemot vērā visus šos pasākumus un to ietekmi, kā arī būtisko negatīvo pieaugumu šā gada 1. ceturksnī un pavisam nesen publicētās valsts institūciju prognozes, riski, kas apdraud šo perspektīvu, joprojām kopumā ir izlīdzināti. Runājot par lejupvērstiem riskiem, pastāv bažas, ka finanšu tirgu satricinājumam varētu būt lielāka ietekme uz reālo tautsaimniecību, varētu pastiprināties protekcionalisma spiediens un iespējamās nelabvēlīgas norises pasaules tautsaimniecībā haotisku globālās nesabalansētības korekciju dēļ. Vienlaikus preču cenu samazināšanās un īstenoto politikas pasākumu dēļ iespējama spēcīgāka pozitīva ietekme, nekā gaidīts.

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija aprīlī, tāpat kā martā, bija 0.6%. Inflācijas pazemināšanās kopš pagājušās vasaras galvenokārt atspoguļo kraso preču cenu kritumu pasaulē šajā periodā. Turklāt arvien skaidrāk parādās pazīmes, ka inflācijas spiediena samazināšanās ir plašāka. Agrāko enerģijas cenu pārmaiņu bāzes efekti nākotnē būtiski ietekmēs SPCI īsāka termiņa dinamiku. Tāpēc Padome paredz, ka gada inflācija turpinās samazināties un dažus mēnešus gada vidū īslaicīgi saglabāsies negatīva. Gaidāms, ka pēc tam gada inflācija atkal paaugstināsies. Tomēr šāda īstermiņa dinamika no monetārās politikas viedokļa nav nozīmīga. Runājot par tālāku nākotni, domājams, ka 2010. gadā SPCI inflācija saglabāsies pozitīva un būs zemāka par 2% un cenu dinamiku palēninās euro zonā un citur vērojamais vājais pieprasījums. Pieejamie vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām stingri turas 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 galvenokārt saistīti ar riskiem, kas attiecas uz ekonomiskās aktivitātes perspektīvām, kā arī preču cenu riskiem.

Tagad – par monetāro analīzi. Jaunākie dati apstiprina, ka monetārās ekspansijas pamattempis turpina palēnināties. Par to liecina, piemēram, M3 un privātajam sektoram izsniegto aizdevumu gada pieauguma tempa vienlaicīga tālāka palēnināšanās (attiecīgi līdz 5.1% un 3.2%). Tā apstiprina novērtējumu, ka inflācijas spiediens vidējā termiņā samazinās.

M3 un tā sastāvdaļu mēneša dinamika joprojām ir svārstīga. Marta dati rāda, ka vairākums attiecīgo atlikumu samazinājušies. Iespējams, ka tas daļēji atspoguļo tirgus dalībnieku ieguldījumu reakciju uz galveno ECB procentu likmju agrāko pazemināšanu, kuras dēļ samazinājušies īstermiņa noguldījumu un tirgojamo instrumentu atlīdzība un kura veicinājusi atbilstošas pārmaiņas līdzekļu pārvirzīšanā ne vien starp M3 sastāvdaļām, bet arī uz M3 neietilpstošajiem instrumentiem.

Privātajam sektoram izsniegto MFI aizdevumu atlikums martā turpināja sarukt, galvenokārt atspoguļojot nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu negatīvo plūsmu. Finansējuma apjoma samazinājums atkal galvenokārt saistīts ar īsāka termiņa aizdevumiem, savukārt ilgāka termiņa aizdevumu tīrā plūsma joprojām bija pozitīva. Domājams, ka īstermiņa aizdevumu sarukums lielā mērā atspoguļo pieprasījuma samazināšanos pēc tam, kad gada sākumā krasi pasliktinājās ekonomiskā aktivitāte un uzņēmējdarbības perspektīvas. Procentu likmes mājsaimniecībām un nefinanšu sabiedrībām izsniegtajiem banku īstermiņa aizdevumiem un aizdevumiem ar mainīgo

procentu likmi pēdējo mēnešu laikā būtiski pazeminājušās, norādot, ka monetārās politikas impulsu transmisija uz tautsaimniecību turpinās. Kopumā jaunākie naudas rādītāju un kredītu atlikuma dati apstiprina novērtējumu, ka gan bankas, gan naudas līdzekļu turētāju sektori samazina pēdējos gados uzkrātās ļoti lielās aizņemto līdzekļu pozīcijas.

Apkopojot var teikt – Padomes 7. maija lēmumi ņem vērā gaidas, ka cenu dinamiku joprojām mazinās agrākais būtiskais preču cenu kritums un ievērojamā ekonomiskās aktivitātes vājināšanās euro zonā un pasaulē. Pēc 1. ceturkšņa rādītājiem, kas bija daudz sliktāki, nekā gaidīts, jaunākie ekonomiskie dati un apsekojumu sniegtā informācija atklāj ļoti nelielas un nenoteiktas stabilizācijas pazīmes. Pasaules tautsaimniecībā, t.sk. euro zonā, turpinās krasa lejupslīde, un paredzams, ka gan ārējais, gan iekšzemes pieprasījums 2009. gadā joprojām būs ļoti vājš pirms pakāpeniskas atveseļošanās 2010. gadā. Šajā novērtējumā ņemtas vērā vairākas negatīvas norises, kas, visticamāk, īstenosies nākamo mēnešu laikā, piemēram, turpmāka darba tirgus situācijas pasliktināšanās. Vienlaikus pieejamie vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām stingri turas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Salīdzinājums ar monetārās analīzes rezultātiem apstiprina, ka inflācijas spiediens mazinājies, monetāro rādītāju un kredītu atlikuma pieauguma tempam pēdējos mēnešos turpinot palēnināties. Ņemot vērā šīs norises, Padome pēc 7. maija lēmumiem gaida, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas mājtsaimniecību pirktspēju.

Kopumā kopš finanšu krīzes pastiprināšanās 2008. gada septembrī Eurosistēma veikusi vairākus veida, apjoma un ieviešanas laika ziņā agrāk nepieredzētus pasākumus. Tāpēc acīmredzami samazinājušās galvenās naudas tirgus procentu likmes, ko euro zonas bankas parasti izmanto kā etalonu, lai pārskatītu aizdevumus ar mainīgo procentu likmi un noteiktu procentu likmes jauniem īstermiņa aizdevumiem. Tas savukārt izraisījis spēju šādu aizdevumu mājtsaimniecībām un nefinanšu sabiedrībām procentu likmju kritumu. Tā kā monetārās politikas transmisija darbojas ar laika nobīdi, Padomes politikas pasākumi pakāpeniski pilnībā izpaudīsies tautsaimniecībā. Tādējādi, veicot visus pasākumus, monetārā politika ilgstoši labvēlīgi ietekmējusi mājtsaimniecības un sabiedrības.

Padome nodrošinās, ka, atkal uzlabojoties makroekonomiskajai videi, veiktos pasākumus varēs ātri atcelt un nodrošināto likviditāti absorbēt, lai laikus efektīvi novērstu draudus cenu stabilitātei vidējā un ilgākā termiņā. Padome turpinās nodrošināt vidēja termiņa

inflācijas gaidu stingru stabilizēšanu. Šāda stabilizēšana ir obligāta, lai stimulētu ilgtspējīgu izaugsmi un nodarbinātību un veicinātu finanšu stabilitāti. Tāpēc Padome arī turpmāk ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Runājot par fiskālo politiku, jaunākās iespēju aplēses euro zonas valstīm rāda, ka turpinās budžeta bilances plānu un prognožu pārskatīšana. Lielāks budžeta deficīts un finanšu sektora atbalsta pasākumu būtiskāka fiskālā ietekme ievērojami palielinās valdības parāda attiecību pret IKP. Turklāt Eiropas Komisijas un Ekonomikas politikas komitejas aktualizētās aplēses, kas veiktas ECOFIN uzdevumā, rāda, ka lielākajai daļai valstu rodas grūtības, risinot ar iedzīvotāju novecošanu saistītos budžeta izmaksu jautājumus. Tāpēc īpaši svarīga ir stingra un pārliecinoša valstu apņemšanās īstenot konsolidācijas kursu, nodrošinot atgriešanos pie stabilas fiskālās pozīcijas, pilnībā ievērojot Stabilitātes un izaugsmes pakta noteikumus. Tādējādi tiks saglabāta sabiedrības uzticēšanās valsts finanšu ilgtspējai un veicināta gan tautsaimniecības atveseļošanās, gan ilgtermiņa izaugsme. Fiskālās konsolidācijas saistību uzticamība tiks stiprināta, ja tās būs paredzētas valstu politikas pamatnostādņēs, kas vērstas uz vidējā termiņa periodu.

Runājot par strukturālo politiku, ir būtiski, ka galvenā uzmanība pašlaik pievērsta euro zonas tautsaimniecības pielāgošanās spējas un elastības stiprināšanai atbilstoši atklātā tirgus ekonomikas principam. Tāpēc nepieciešams paātrināti īstenot darba tirgus reformas, lai veicinātu pareizu darba samaksas noteikšanu un darbaspēka mobilitāti starp sektoriem un reģioniem, kā arī preču tirgus reformas, lai veicinātu konkurenci un paātrinātu pārstrukturēšanu.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā skaidrota gaidu, īpaši stabilu ilgtermiņa inflācijas gaidu, noteicošā loma monetārās politikas lēmumu pieņemšanā. Otrajā rakstā aprakstītas to 12 valstu, kuras pievienojās ES 2004. gada maijā vai 2007. gada janvārī, galvenās institucionālās un ekonomiskās iezīmes, aplūkojot attīstību kopš iestāšanās ES. Trešajā rakstā aplūkotas galvenās tendences un politikas aspekti, kas attiecas uz kredītreitinga aģentūru darbību regulējošiem noteikumiem.