

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, ECB Padome 2008. gada 3. jūlija sanāksmē nolēma paaugstināt Eurosistēmas galveno refinansēšanas operāciju minimālo pieteikuma procentu likmi par 25 bāzes punktiem (līdz 4.25%; spēkā ar jauno rezervju prasību izpildes periodu, kas sākas 2008. gada 9. jūlijā). Tika nolemts par 25 bāzes punktiem (attiecīgi līdz 5.25% un 3.25%) paaugstināt arī aizdevumu iespējas uz nakti procentu likmi un noguldījumu iespējas uz nakti procentu likmi. Arī šie lēmumi stājās spēkā 2008. gada 9. jūlijā, sākoties jaunajam rezervju prasību izpildes periodam.

Padome pieņēma šādu lēmumu, lai nepieļautu plašu netiešo seku rašanos un neitralizētu augošos augšupvērstos riskus, kas vidējā termiņā apdraud cenu stabilitāti. Kopš pagājušā gada rudens SPCI inflācija turpinājusi būtiski paaugstināties. Gaidāms, ka tā ievērojami pārsniegs cenu stabilitātei atbilstošu līmeni ilgāk, nekā tika uzskatīts iepriekš. Turklāt turpinās ļoti straujš monetāro rādītāju un kredītu atlikuma kāpums un līdz šim nepastāv nekādi būtiski banku aizdevumu piedāvājuma ierobežojumi finanšu tirgos joprojām vērojamās spriedzes apstākļos, apstiprinot Padomes novērtējumu, ka vidējā termiņā pastāv augšupvērsti cenu stabilitātes riski. Vienlaikus, lai gan jaunākie dati apstiprina, ka pēc ārkārtīgi straujā reālā IKP pieauguma 2008. gada 1. ceturksnī gada vidū notikusi iepriekš prognozētā kāpuma tempa palēnināšanās, euro zonas pamatrādītāji ir stabili. Ņemot vērā minētās norises un pilnībā atbilstoši Padomes uzdevumam Padome uzsver, ka cenu stabilitātes uzturēšana vidējā termiņā ir tās galvenais mērķis un tā ir cieši apņēmusies panākt, lai vidēja termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidas tiktu stingri noturētas cenu stabilitātei atbilstošā līmenī. Tas ļaus saglabāt pirkjspēju vidējā termiņā un arī turpmāk veicinās ilgtspējīgu izaugsmi un nodarbinātību euro zonā. Balstoties uz Padomes pašreizējo novērtējumu, monetārās politikas nostāja pēc tās lēmuma 3. jūlijā paaugstināt procentu likmes palīdzēs sasniegt ECB mērķi. Padome turpinās ļoti uzmanīgi sekot visām norisēm.

Vispirms – par tautsaimniecības analīzi. Informācija, kas kļuvusi pieejama kopš 2008. gada 5. jūnija, apstiprina Padomes gaidas, ka reālā IKP pieaugums 2008. gada 2. ceturksnī bijis samērā neliels. Daļēji tā bijusi tehniska pretreakcija uz spēcīgo kāpumu 1. ceturksnī (salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni – 0.8%). Kā Padome uzsvērusi jau iepriekš, šā gada 1. pusgadā ceturkšņa pieauguma tempus ietekmējuši spēcīgi īslaicīgi un kompensējoši faktori, īpaši laikapstākļu ietekme uz būvniecības aktivitātes tendencēm.

Tāpēc, lai novērtētu euro zonas ekonomiskās aktivitātes pamatā esošo dinamiku un lai ļoti svārstīgie ceturkšņa rezultāti neradītu maldīgu priekšstatu, 2008. gada pirmie divi ceturkšņi jāvērtē kopā. Vērtējot pēc šāda principa, pieejamā informācija kopumā joprojām atbilst Padomes prognozei, ka turpināsies mērena izaugsme.

Turpmāk gaidāms, ka 2008. gadā gan iekšzemes, gan ārējais pieprasījums veicinās reālā IKP pieaugumu euro zonā, tomēr mazāk nekā 2007. gadā. Lai gan pasaules tautsaimniecības izaugsme samazinās, gaidāms, ka tā joprojām būs noturīga, jo to īpaši pozitīvi ietekmēs ilgstoši spēcīgā attīstības valstu izaugsme. Šādai norisei būtu jāveicina euro zonas ārējais pieprasījums. Runājot par iekšējām norisēm, euro zonas tautsaimniecības pamatrādītāji joprojām ir stabili un euro zonā nav vērojama būtiska nesabalansētība. Tāpēc ieguldījumu kāpumam euro zonā arī turpmāk vajadzētu labvēlīgi ietekmēt ekonomisko aktivitāti, jo saglabājas augsts jaudu izmantošanas līmenis un ienesīgums nefinanšu sabiedrību sektorā bijis noturīgs. Turklāt pēdējos gados būtiski pieaudzis nodarbinātības līmenis un darbaspēka līdzdalība un bezdarbs sasniedzis zemāko līmeni 25 gadu laikā. Tomēr maz ticams, ka šīs norises, kas pozitīvi ietekmē mājsaimniecību rīcībā esošos ienākumus un patēriņu, pilnībā kompensēs augstāku enerģijas un pārtikas preču cenu izraisīto pirkspējas zudumu.

Padome uzskata, ka šī ekonomiskās aktivitātes perspektīva joprojām ir ļoti neskaidra, īpaši ļoti augsto preču cenu dēļ, un dominē lejupvērsti riski. Riskus īpaši rada turpmāks negaidīts enerģijas un pārtikas cenu kāpums, kas mazinātu patēriņu un ieguldījumus. Turklāt lejupvērsti riski joprojām saistīti ar iespēju, ka vērojamās finanšu tirgu spriedzes negatīvā ietekme uz reālo tautsaimniecību varētu pārsniegt iepriekš paredzēto. Lejupvērstus riskus ekonomiskās aktivitātes perspektīvai rada arī bažas par protekcionisma spiediena rašanos un neprognozējamu norišu iespēja globālās nesabalansētības dēļ.

Kas attiecas uz cenu attīstību, SPCI gada inflācija kopš pagājušā rudens saglabājusies ievērojami virs cenu stabilitātei atbilstoša līmeņa, 2008. gada maijā sasniedzot 3.7% un (saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi) jūnijā – 4.0%. Šis inflācijas līmenis, kas rada bažas, lielā mērā skaidrojams ar enerģijas un pārtikas cenu kraso kāpumu pasaulē pēdējos mēnešos.

Pamatojoties uz pašreizējām šo preču biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām, turpmāk SPCI gada inflācija, iespējams, vēl kādu laiku būtiski pārsniegs 2% un tikai pakāpeniski

2009. gadā samazināsies. Tādējādi euro zonā pašlaik vērojams ieildzis augstas gada inflācijas periods, un iespējams, ka tā būs noturīgāka, nekā tika gaidīts pirms dažiem mēnešiem.

Monetārajai politikai svarīgajā vidējā termiņā cenu stabilitāti joprojām nepārprotami apdraud augšupvērsti riski, kas pēdējos mēnešos vēl vairāk pastiprinājušies. Šie riski īpaši ietver turpmāka enerģijas un pārtikas cenu pieauguma iespēju. Lielas bažas izraisa arī tas, ka inflācijas spiedienu varētu palielināt cenu un darba samaksas noteikšanas norises, radot plašas netiešās sekas. Padome ar īpašu uzmanību seko cenu noteikšanas tendencēm un pārrunām par darba samaksu euro zonā. Turklāt iespējamus augšupvērstos riskus var radīt arī netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu negaidīts kāpums.

Tāpēc obligāti jānodrošina, lai vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidas arī turpmāk tiktu stingri noturētas cenu stabilitātei atbilstošā līmenī. Jāpieņem relatīvo cenu pārmaiņas un ar tām saistītā ienākumu pāreja no preču importētājām valstīm uz preču eksportētājām valstīm. Attiecīgi jāmaina uzņēmumu un mājsaimniecību rīcība. Tāpēc nedrīkst pieļaut plašas netiešās sekas, ko varētu radīt augstāku enerģijas un pārtikas cenu ietekme uz algu un cenu noteikšanas norisēm. Visām iesaistītajām pusēm gan privātajā, gan valsts sektorā jāpilda saistības šajā jomā. Šajos apstākļos Padome ir nobažījies, ka pastāv shēmas nominālās darba samaksas indeksācijai atbilstoši patēriņa cenām. Šādas shēmas rada augšupvērstu inflācijas šoku risku, kas var izraisīt cenu un darba samaksas spirāles veidošanos, kaitējot attiecīgo valstu nodarbinātībai un konkurētspējai. Tāpēc Padome aicina nepieļaut šādu shēmu izmantošanu.

Monetārā analīze apstiprina dominējošos augšupvērstos cenu stabilitātes riskus vidējā un ilgākā termiņā. Atbilstoši Padomes monetārās politikas stratēģijai tā uzskata, ka noturīgais monetāro rādītāju un kredītu atlikuma pieauguma spēcīgais temps euro zonā dažos pēdējos gados radījis augšupvērstus cenu stabilitātes riskus. Šķiet, ka pēdējos ceturkšņos, parādoties inflācijas kāpuma tendencei, šie riski kļuvuši acīmredzami. Ņemot vērā minētās norises, ilgstoši spēcīgā monetārā dinamika ir svarīgs signāls par cenu stabilitātes riskiem vidējā termiņā. Kopš 2005. gada beigām Padome ar savām darbībām, t.sk. 3. jūlija lēmumu paaugstināt galvenās ECB procentu likmes, ir risinājusi šo situāciju.

Konkrētāk – M3 gada pieauguma temps pēdējos mēnešos joprojām bijis ļoti straujš. To veicināja nepārtraukts spēcīgs privātajam sektoram izsniegto MFI aizdevumu pieaugums.

Lai gan sakarā ar lēzenas ienesīguma līknes ietekmi un citiem īslaicīgiem faktoriem monetārās ekspansijas pamattempis nav tik straujš, kā liek domāt M3 gada pieaugums (kas joprojām pārsniedz 10%), tomēr, pat ņemot vērā šos faktorus, plašs jaunāko datu novērtējums apstiprina, ka monetāro rādītāju un kredītu atlikuma kāpuma pamattempis joprojām ir spēcīgs.

Pašreizējā peļņas likmju struktūra veicinājusi gan plašās naudas rādītāja M3, gan tā sastāvdaļu pārmaiņas, izraisot jūtamu M1 gada pieauguma palēnināšanos un ļoti strauju termiņnoguldījumu atlikuma kāpumu. Vienlaikus augstākas īstermiņa procentu likmes palīdzējušas mazināt mājsaimniecību aizņēmumu pieauguma tempu, lai gan šajā ziņā svarīga nozīme bijusi arī mājokļu tirgus aktivitātes kritumam vairākās euro zonas daļās. Tomēr, neraugoties uz īstermiņa procentu likmju paaugstināšanos, nefinanšu sabiedrībām izsniegto banku aizdevumu atlikuma kāpums joprojām ir ļoti spēcīgs. Lai gan, ņemot vērā stingrākus finansēšanas nosacījumus un lēnāku tautsaimniecības izaugsmi, var gaidīt nelielu tempa samazināšanos, 2008. gada maijā euro zonas nefinanšu sabiedrību no bankām saņemto aizņēmumu atlikuma gada pieauguma temps bija 14.2%, un aizdevumu plūsma pēdējos mēnešos bijusi spēcīga.

Īpaši ņemot vērā spriedzi, kas turpinās finanšu tirgos, monetārā analīze palīdz nodrošināt nepieciešamo monetārās politikas vidēja termiņa ievirzi, vēršot uzmanību uz vidējā un ilgākā termiņā dominējošajiem augšupvērstajiem cenu stabilitātes riskiem. Turklāt, rūpīgi analizējot datus par monetārajiem rādītājiem un kredītiem, gūts svarīgs ieskats par banku rīcību un finansēšanas nosacījumiem. Konkrētāk – banku aizņēmumu apjoms, termiņi un sektoru dalījums liecina, ka euro zonā kopumā pastāvošā spriedze nav būtiski ietekmējusi banku kredītu pieejamību.

Apkopojot var teikt, ka tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums nepārprotami apstiprina novērtējumu, ka vidējā termiņā pastāv arvien augoši augšupvērsti cenu stabilitātes riski, turpinoties ļoti straujam monetāro rādītāju un kredītu atlikuma kāpumam un līdz šim nepastāvot nekādiem būtiskiem banku aizdevumu piedāvājuma ierobežojumiem. Vienlaikus euro zonas tautsaimniecības pamatrādītāji ir stabili un saņemtie makroekonomiskie dati joprojām liecina, ka turpinās mērens nepārtraukts reālā IKP pieaugums, ja pienācīgi ņem vērā kāpuma tempu ievērojamo svārstīgumu šā gada pirmajā pusē. Ņemot vērā minētās norises un pilnībā atbilstoši Padomes uzdevumam ir ļoti svarīgi, lai Padome nepieļautu plašu netiešo seku rašanos un

neitralizētu augošos cenu stabilitātes riskus. Padome uzsver, ka cenu stabilitātes nodrošināšana vidējā termiņā ir tās galvenais mērķis un tā cieši apņēmusies panākt, lai vidēja termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidas tiktu stingri noturētas cenu stabilitātei atbilstošā līmenī, tādējādi saglabājot pirktspēju vidējā termiņā un veicinot ilgspējīgu izaugsmi un nodarbinātību euro zonā. Pamatojoties uz Padomes pašreizējo vērtējumu, monetārās politikas nostāja pēc Padomes 3. jūlija lēmuma paaugstināt procentu likmes palīdzēs sasniegt ECB cenu stabilitātes mērķi. Padome arī nākotnē turpinās ļoti uzmanīgi sekot visām norisēm.

Runājot par fiskālo politiku, vairākās euro zonas valstīs budžeta konsolidācijas mērķu sasniegšana ir apdraudēta. Turklāt palielinājies risks, ka budžeta deficīts attiecīgajās valstīs tuvosies atsauces vērtībai 3% no IKP vai to pārsniegs. Tāpēc Padome vēlreiz uzsver, ka tā stingri atbalsta euro zonas valdību 2008. gada budžetu stingru izpildi un piesardzīgu fiskālās politikas plānu izstrādi 2009. gadam saskaņā ar Eurogrupas vienošanos 2008. gada maijā. Nepieciešams sasniegt un saglabāt stabilu strukturālo fiskālo stāvokli, lai nodrošinātu valsts finanšu ilgspēju, kā arī radītu iespēju automatiskajiem stabilizatoriem brīvi darboties visās euro zonas valstīs, tādējādi palīdzot izlīdzināt cikliskās svārstības.

Attiecībā uz strukturālajām reformām Padome vēlreiz uzsver, ka pilnībā atbalsta visus centienus vairojot konkurenci, palielināt produktivitāti un veicināt tirgus elastību. Ņemot vērā būtisko starptautisko pārtikas preču cenu pieaugumu, Eiropas valstu patērētāji gūtu labumu no šķēršļu likvidēšanas dažādos pārtikas piegādes ķēdes posmos mazumtirdzniecības un sadales sektorā, jo samazinātos cenas. Attiecībā uz darba tirgiem ECB 2008. gada ziņojumā par strukturālajiem jautājumiem, kas nesēn tika iesniegts Eiropas Parlamentam, akcentētas pamatā labvēlīgās darba tirgus norises euro zonā pēdējos 10 gados, bet vienlaikus norādīts uz nepieciešamību steidzami risināt ar iedzīvotāju novecošanu saistīto darbaspēka sarukuma problēmu, īpaši palielinot visu sabiedrības grupu nodarbinātību, vairojot darba tirgus elastību un veicinot ieguldījumus izglītībā un apmācībā.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā aplūkots, kādas priekšrocības ir monetārās un fiskālās politikas īstenošanai uz likumiem balstītā struktūrā, un empīriskā perspektīvā raksturots vispārējais monetārās un fiskālās politikas sniegums euro zonā no 1999. gada līdz 2007. gadam. Otrajā rakstā analizēti galvenie stilizētie fakti saistībā ar

euro zonas tirdzniecības pakalpojumiem. Trešajā rakstā sniegts pārskats par Eurosistēmas tehnisko palīdzību ES kaimiņos esošajiem reģioniem.