

## IEVADRAKSTS

2007. gada 4. oktobra sanāksmē, pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Informācija, kas kļuvusi pieejama kopš Padomes iepriekšējās sanāksmes 6. septembrī, apstiprinājusi, ka cenu stabilitātes perspektīva vidējā termiņā pakļauta augšupvērstiem riskiem. Šādos apstākļos un ņemot vērā straujo monetāro rādītāju un kredītu atlikuma kāpumu euro zonā, ECB monetārā politika ir gatava stāties pretī augšupvērstajiem cenu stabilitātes riskiem, kā prasa tās galvenais mērķis. Euro zonas tautsaimniecības pamatrādītāji liecina par labvēlīgu ekonomiskās aktivitātes perspektīvu vidējā termiņā. Konkrētāk, uzņēmumu peļņa un rentabilitāte bijusi noturīga, nodarbinātības pieaugums bijis spēcīgs un bezdarba līmenis samazinājies. Taču, ņemot vērā pēdējās nedēļās vērojamo finanšu tirgu svārstīgumu un risku pārvērtēšanu, ar šo novērtējumu saistīta īpaši liela nenoteiktība. Tā kā kopš Padomes iepriekšējās sanāksmes 6. septembrī saņemto jauno tautsaimniecības datu klāsts ir ierobežots, vērtējot finanšu tirgu norišu iespējamo ietekmi uz reālo tautsaimniecību, jāievēro īpaša piesardzība. Tāpēc, pirms izdarīt tālākus monetārajai politikai svarīgus secinājumus saistībā ar ECB monetārās politikas stratēģiju, kas orientēta uz vidēju termiņu un vērsta uz cenu stabilitātes saglabāšanu, joprojām nepieciešams apkopot papildu informāciju un iepazīties ar jauniem datiem. Tāpēc Padome ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm. Pamatojoties uz šo novērtējumu un rīkojoties noteikti un laikus, Padome nodrošinās, lai vidējā termiņā neļautu īstenoties cenu stabilitāti apdraudošajiem riskiem un lai vidēja termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidas arī turpmāk tiktu stingri noturētas cenu stabilitātei atbilstošā līmenī, tādējādi palīdzot radīt noturīgai tautsaimniecības izaugsmei, labi funkcionējošiem tirgiem un turpmākai darba vietu radīšanai labvēlīgu vidi. Šāda vidēja termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidu nostiprināšana ir īpaši svarīga finanšu tirgu svārstīguma un paaugstinātas nenoteiktības brīžos. Padome arī turpmāk pievērsīs lielu uzmanību finanšu tirgu attīstībai.

Vispirms – par tautsaimniecības analīzi. Pamatojoties uz pieejamiem datiem, rodas iespaids, ka noturīgā reālā tautsaimniecības izaugsme, kas euro zonā bija vērojama 2007. gada 1. pusgadā, turpinājusies visu vasaru. To atspoguļo arī prognozes, kas pieejamas par reālā IKP pieaugumu 2007. gada 3. un 4. ceturksnī. Lai gan šķiet, ka finanšu tirgu svārstīgums veicinājis euro zonas patērētāju un uzņēmumu konfidences rādītāju samazināšanos septembrī, šie rādītāji joprojām ir augstāki par to vēsturiski vidējo līmeni un joprojām liecina par noturīgu izaugsmi 2007. gada 2. pusgadā.



Runājot par tālāku nākotni, pieejamās prognozes 2008. gadam apstiprina Padomes galveno scenāriju, kas paredz reālā IKP pieaugumu atbilstoši potenciālā pieauguma tendencei. Šā scenārija pamatā ir gaidas, ka saglabāsies spēcīga pasaules ekonomiskā aktivitāte un tautsaimniecības izaugsmes palēnināšanos ASV lielā mērā kompensēs joprojām spēcīgā attīstība jaunajās tirgus ekonomikas valstīs. Tas turpinās veicināt euro zonas eksportu un ieguldījumus. Arī patēriņa pieaugumam euro zonā vajadzētu veicināt tautsaimniecības izaugsmi atbilstoši reāli rīcībā esošo ienākumu dinamikai, joprojām saglabājoties labvēlīgiem nodarbinātības apstākļiem. Tomēr, ņemot vērā paaugstinātā finanšu tirgu svārstīguma un risku izcenojuma korekciju iespējamo ietekmi uz reālo tautsaimniecību, nenoteiktība, kas saistās ar šo pamatā labvēlīgo ekonomiskās aktivitātes perspektīvu, ir pieaugusi.

Tiek uzskatīts, ka riski attiecībā uz šo perspektīvu kopumā ir lejupvērsti. Lejupvērstie riski galvenokārt saistīti ar iespēju, ka finanšu tirgos notiekošajai risku pārvērtēšanai būs plašāka ietekme uz konfidenci un finansēšanas nosacījumiem, bažām par protekcionalisma spiedienu un iespējamām neprognozējamām norisēm globālās nesabalansētības dēļ, kā arī tālāku naftas un preču cenu kāpumu.

Runājot par cenu attīstību, saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija 2007. gada septembrī būtiski pieauga (līdz 2.1%; augustā – 1.7%). Kā Padome norādījusi jau iepriekš, turpmākajā periodā enerģijas cenu nelabvēlīgās sekas spēcīgi ietekmēs SPCI gada inflāciju. Galvenokārt šo seku dēļ pirms gada vērojamā straujā enerģijas cenu krituma un nesenā ievērojamā naftas cenu pieauguma rezultātā Padome gaida, ka atlikušajos 2007. gada mēnešos un 2008. gada sākumā inflācija saglabāsies krietni virs 2% un tikai tad atkal samazināsies. Lielā mērā jaudas ierobežojumu un relatīvi saspringto darba tirgus apstākļu dēļ gaidāms, ka inflācija 2008. gadā vidēji būs aptuveni 2%.

Saistībā ar cenu attīstības perspektīvu saglabājas augšupvērsti riski. Tie joprojām ietver tālāku naftas un lauksaimniecības produktu cenu kāpumu, kā arī administratīvi regulējamo cenu un netiešo nodokļu tālāku palielinājumu papildus tam, kas jau līdz šim publiskots. Ņemot vērā pastāvošos jaudas ierobežojumus, reālā IKP kāpuma labvēlīgo virzību dažu pēdējo ceturkšņu laikā un pozitīvās norises darba tirgū, iespējama straujāka darba samaksas dinamika, nekā pašlaik gaidīts, un cenu noteikšanas iespēju palielināšanās tirgus segmentos ar zemu konkurenci var kļūt par realitāti. Šādas norises radītu augšupvērstus

cenu stabilitātes riskus. Tāpēc ir ļoti svarīgi, lai visas iesaistītās puses turpinātu pildīt savas saistības.

Monetārā analīze apstiprina dominējošos augšupvērstos cenu stabilitātes riskus vidējā un ilgākā termiņā. Monetāro datu plašs novērtējums apstiprina viedokli, ka monetāro rādītāju un kredītu atlikuma kāpuma pamattrends joprojām ir straujš. Taču iespējams, ka monetārā rādītāja M3 gada kāpuma tempu, kas augustā bija tuvu 12%, kā arī aizdevumu nefinanšu sabiedrībām gada pieauguma tempu, kas augustā sasniedza rekordaugstu līmeni (virs 14%), ietekmēja vairāki pārejoši vai īpaši faktori, piemēram, lēzenāka ienesīguma līkne un nesensais finanšu tirgu svārstīgums, tādējādi norādot uz straujāku naudas un kredītu atlikuma kāpuma pamattendenci, nekā tas ir patiesībā.

Monetāro rādītāju un kredītu atlikuma kāpuma pamattendenci plašs novērtējums ir īpaši svarīgs pašreizējā finanšu tirgu svārstīguma periodā, jo tas var ietekmēt privāto tautsaimniecības dalībnieku īstermiņa izturēšanos, tādējādi ietekmējot monetārās norises. Tātad dati par monetāro attīstību un kredītiem var sniegt svarīgu ieskatu par to, kā finanšu iestādes, mājsaimniecības un uzņēmumi reaģējuši uz finanšu tirgu svārstīgumu. Iepriekšējos paaugstināta finanšu tirgu svārstīguma periodos tiešām bijušas vērojamas nozīmīgas portfeļu pārmaiņas, to sastāvā pieaugot drošiem un likvīdiem monetārajiem aktīviem. Tomēr pagaidām kopš finanšu tirgu svārstīguma kāpuma augusta sākumā monetārie dati maz liecina par šādām pārmaiņām, lai gan nevar izslēgt iespēju, ka banku aizdevumu plūsma uz nefinanšu sabiedrību sektoru augustā atspoguļo to, ka dažu veidu finanšu starpniecības darījumi atkal sāk parādīties banku bilancēs. Lai izveidotu pilnīgāku priekšstatu par finanšu tirgu svārstīguma ietekmi uz banku bilancēm, finansēšanas nosacījumiem un monetāro rādītāju un kredītu atlikuma pieaugumu, būs nepieciešami papildu dati.

Kopumā ilgstoši spēcīgais monetāro rādītāju un kredītu atlikuma pieaugums liecina, ka vidējā un ilgākā termiņā cenu stabilitāti apdraud augšupvērsti riski. Tāpēc arī turpmāk ļoti rūpīgi jāseko monetārajām norisēm, lai, no vienas puses, konstatētu pamattendences un, no otras puses, labāk saprastu īstermiņa dinamiku. Tas sniegs pilnīgāku ainu par privātā sektora reakciju uz finanšu tirgu paaugstināto svārstīgumu.

Apkopojot var teikt, ka tautsaimniecības analīzes sniegtās informācijas un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina augšupvērstus cenu stabilitātes riskus vidējā

termiņā, ņemot vērā labos euro zonas tautsaimniecības pamatrādītājus. Tāpēc un sakarā ar straujo monetāro rādītāju un kredītu atlikuma kāpumu euro zonā, ECB monetārā politika ir gatava stāties pretī augšupvērstajiem cenu stabilitātes riskiem, kā prasa tās galvenais mērķis. Vienlaikus, ņemot vērā pastiprināto nenoteiktību, nepieciešama papildu informācija, lai varētu izdarīt turpmākus secinājumus par monetāro politiku. Tāpēc Padome ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm. Pamatojoties uz šo novērtējumu un rīkojoties noteikti un laikus, Padome nodrošinās, lai vidējā termiņā neļautu īstenoties cenu stabilitāti apdraudošajiem riskiem un lai vidēja termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidas arī turpmāk tiktu stingri noturētas cenu stabilitātei atbilstošā līmenī, kas ir īpaši svarīgi pašreizējos apstākļos. Padome arī turpmāk pievērsīs lielu uzmanību finanšu tirgu attīstībai.

Tagad – par fiskālo politiku. Padomei ir arvien lielākas bažas par to, ka pavājinās strukturālās fiskālās konsolidācijas centieni un tiek novilcināta noteikta rīcība, lai novērstu fiskālo nesabalansētību. Tāpēc visas iesaistītās euro zonas valstis tiek aicinātas steidzami izpildīt saistības, ko tās uzņēmušās saistībā ar Stabilitātes un izaugsmes paktu attiecībā uz fiskālo bilanču strukturālu uzlabošanu. Visām euro zonas dalībvalstīm jāpilda arī Eurogrupā panāktā apņemšanās īstenot vidēja termiņa budžeta mērķus 2008. vai 2009. gadā (vēlākais – 2010. gadā). Tām valstīm, kuras jau sasniegušas stabilu fiskālo stāvokli, jāizvairās no procikliskas fiskālās politikas. Arī stabila fiskālā politika ir svarīgs ieguldījums konfidences saglabāšanā laikā, kad finanšu tirgos valda paaugstināta nenoteiktība.

Attiecībā uz strukturālajām reformām Padome pilnībā atbalsta centienus vairot konkurenci, palielināt produktivitāti un veicināt tirgus elastību. Lai gan reformu ziņā īpaši svarīga joma ir pakalpojumu sektors, turpmāk nepieciešams pielikt pūles arī lauksaimniecības produktu tirgus darbības uzlabošanai. Ņemot vērā ievērojamo starptautisko pārtikas preču cenu pieaugumu, tālāka ES lauksaimniecības produktu tirgu liberalizācija un reformas palīdzētu uzlabot to efektivitāti un nodrošinātu Eiropas patērētājiem zemākas cenas. Arī Dohas tirdzniecības sarunu raunda veiksmīgs noslēgums palīdzētu uzlabot globālās tirdzniecības funkcionēšanu kopumā un īpaši lauksaimniecības produktu tirgu funkcionēšanu Eiropā un visā pasaulē.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā analizēta euro zonas monetāro finanšu institūciju mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu ilgtermiņa dinamika. Otrajā rakstā salīdzinātas Federālo Rezervju sistēmas, Japānas Bankas un Eurosistēmas

nodrošinājuma pamatnostādnes, norādot uz to līdzīgajiem pamatprincipiem un praktiskās uzbūves atšķirībām. Trešajā rakstā aplūkota euro banknošu apgrozība un piegāde un otrās banknošu sērijas sagatavošana.