

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 2009. gada 8. oktobra sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Pašreizējās procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Kopš pēdējās sanāksmes, kas notika septembra sākumā, saņemtā informācija un analīzes rezultāti apstiprina Padomes iepriekšējo novērtējumu. Lai gan septembrī saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija joprojām bija mazliet negatīva, paredzams, ka tuvākajos mēnešos tā atkal kļūs pozitīva un politikai svarīgajā termiņā saglabāsies mēreni pozitīva. Vienlaikus jaunākā informācija joprojām apstiprina Padomes viedokli par euro zonas tautsaimniecības stabilizēšanos un paredzamo pakāpenisko atjaunošanos. Tomēr saglabājas augsts nenoteiktības līmenis. Runājot par vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidām, tās joprojām tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Monetārās analīzes rezultāti apstiprina novērtējumu, ka vidējā termiņā inflācijas spiediens ir neliels, jo turpina samazināties monetāro rādītāju un kredīšanas kāpuma temps. Šādos apstākļos Padome gaida, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas mājsaimniecību pirktspēju.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, pieejamie apsekojumu rādītāji joprojām liecina par ekonomiskās aktivitātes stabilizēšanos. Konkrēti, stāvoklim euro zonā vajadzētu uzlaboties, balstoties uz eksporta atveseļošanas, būtiskajiem makroekonomiskajiem stimulēšanas pasākumiem un pasākumiem, kas veikti, lai atjaunotu finanšu sistēmas funkcionēšanu. Turklāt gaidāms, ka krājumu cikls, kam 2009. gada 1. pusgadā bija nozīmīgs negatīvs devums, 2. pusgadā dos pozitīvu ieguldījumu reālā IKP pieaugumā. Taču saglabājas augsts nenoteiktības līmenis, un saņemto datu svārstīgums liecina, ka pieejamā informācija jāinterpretē piesardzīgi. Kopumā paredzams, ka tautsaimniecības atveseļošanās būs diezgan nevienmērīga. Īstermiņā to veicinās vairāki īslaicīgi faktori, bet domājams, ka vidējā termiņā to ietekmēs veiktās bilanču korekcijas tautsaimniecības finanšu un nefinanšu sektorā gan euro zonā, gan ārpus tās.

Padome uzskata, ka riski, kas apdraud šo perspektīvu, kopumā ir līdzsvaroti. Runājot par augšupvērstiem riskiem, iespējama spēcīgāka plašo makroekonomiskās stimulēšanas un citu īstenoto politikas pasākumu ietekme, nekā paredzēts. Arī konfidence varētu uzlaboties ātrāk, darba tirgus situācijas pasliktināšanās varētu būt mazāka, nekā iepriekš tika gaidīts, un ārējais pieprasījums varētu būt spēcīgāks, nekā prognozēts. Runājot par lejupvērstiem riskiem, saglabājas bažas par spēcīgāku vai ilgstošāku negatīvo atgriezenisko saikni starp

reālo tautsaimniecību un finanšu sektoru, jaunu naftas un citu preču cenu kāpumu, protekcionisma spiediena pieaugumu un globālās nelīdzsvarotības haotisku korekciju iespējamību.

Kas attiecas uz cenu attīstību, saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija septembrī bija -0.3% (augustā – -0.2%). Pašreizējā negatīvā inflācija atbilst iepriekš gaidītajam un lielā mērā atspoguļo bāzes efektus, ko izraisīja preču cenu pārmaiņas pasaulē pirms gada. Turklāt bāzes efektu dēļ paredzams, ka tuvākajos mēnešos gada inflācija atkal kļūs pozitīva. Pēc tam politikai svarīgajā periodā gaidāms, ka inflācija joprojām būs pozitīva un kopējā cenu un izmaksu dinamika saglabāsies mērena, atspoguļojot arvien vājo pieprasījumu euro zonas valstīs un citur. Šādos apstākļos būtiski vēlreiz 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 perspektīvām 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, jaunākie dati apstiprina, ka plašās naudas un kreditēšanas pieauguma temps joprojām ir mērens. M3 un privātajam sektoram izsniegto aizdevumu gada pieauguma temps augustā turpināja samazināties (attiecīgi līdz 2.5% un 0.1%), sasniedzot vēsturiski zemu līmeni. Šī vienlaicīgā monetāro rādītāju un kredītu pieauguma tempa palēnināšanās apstiprina Padomes iepriekšējo novērtējumu par mērenu pamatā esošo monetārās ekspansijas tempu un nelielu inflācijas spiedienu vidējā termiņā.

Vienlaikus ar M3 gada pieauguma tempa palēnināšanos bija vērojams M1 gada pieauguma tempa tālāks kāpums (augustā – 13.6%). Būtiskais M1 kāpums atspoguļo to, ka dažādu īstermiņa noguldījumu procentu likmju starpību samazināšanās veicinājusi līdzekļu izvietojuma pārmaiņas, īpaši no īstermiņa termiņnoguldījumiem uz noguldījumiem uz nakti. Vienlaikus stāvā ienesīguma līkne, iespējams, veicinājusi pāreju no M3 uz ilgāka termiņa noguldījumiem un vērtspapīriem, kas nav iekļauti M3.

Banku aizdevumu kopējā plūsma uz nefinanšu privāto sektoru augustā joprojām bija mērena. Kas attiecas uz mājsaimniecībām, jaunākie dati liecina, ka aizdevumu pieauguma sarukums izlīdzinājās, saglabājoties zēmam kāpuma tempam. Nefinanšu sabiedrībām

izsniegto aizdevumu plūsma augustā atkal bija nedaudz pozitīva pēc dažus mēnešus ilgā negatīvās plūsmas perioda. Ņemot vērā mēneša datu svārstīgumu, aizdevumu atlikuma pieaugums joprojām ir ļoti mērens. Tas atbilst laika nobīdei, kas parasti vērojama starp ekonomiskās aktivitātes tendencēm un uzņēmumiem izsniegto aizdevumu norisēm. Tāpēc, ņemot vērā mērenos ražošanas un tirdzniecības līmeņus, kā arī arvien pastāvošo nenoteiktību par tautsaimniecības perspektīvu, šķiet, ka arī tuvākajos mēnešos nefinanšu sabiedrību kredītēšanas attīstība būs vāja. Vienlaikus ilgstošiem finansēšanas nosacījumu uzlabojumiem nākamajā periodā būtu jāveicina kredītu pieprasījums. Ņemot vērā ļoti spēcīgos izaicinājumus, bankām būtu jāveic attiecīgi pasākumi, lai arī turpmāk nostiprinātu savu kapitāla bāzi un nepieciešamības gadījumā pilnībā izmantotu valdības pasākumus finanšu sektora atbalstam, īpaši attiecībā uz rekapitalizāciju.

Apkopojot var teikt, ka pašreizējās procentu likmes joprojām ir atbilstošas. Kopš pēdējās sanāksmes, kas notika septembra sākumā, saņemtā informācija un analīzes rezultāti apstiprina Padomes iepriekšējo novērtējumu. Lai gan septembrī saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija joprojām bija mazliet negatīva, paredzams, ka tuvākajos mēnešos tā atkal kļūs pozitīva un politikai svarīgajā termiņā saglabāsies mēreni pozitīva. Vienlaikus jaunākā informācija joprojām apstiprina Padomes viedokli par euro zonas tautsaimniecības stabilizēšanos un paredzamo pakāpenisko atjaunošanos. Tomēr saglabājas augsts nenoteiktības līmenis. Runājot par vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidām, tās joprojām tiek stingri noturētas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina novērtējumu, ka vidējā termiņā inflācijas spiediens ir neliels, jo turpina samazināties monetāro rādītāju un kredītēšanas kāpuma temps. Šādos apstākļos Padome gaida, ka vidējā termiņā tiks saglabāta cenu stabilitāte, tādējādi veicinot euro zonas mājsaimniecību pirkjspēju.

Tā kā monetārās politikas transmisija darbojas ar laika nobīdi, Padome gaida, ka tās politikas pasākumi pakāpeniski pilnībā izpaužīsies tautsaimniecībā. Tādējādi, ņemot vērā visus veiktos pasākumus, t.sk. pēdējo 30. septembrī notikušo ilgāka termiņa refinansēšanas operāciju ar termiņu 12 mēneši, monetārā politika turpina nodrošināt spēcīgu atbalstu tautsaimniecībai. Padome nodrošinās, ka, uzlabojoties makroekonomiskajai videi, veiktos pasākumus varēs laikus atcelt un nodrošināto likviditāti absorbēt, lai efektīvi novērstu jebkādus draudus cenu stabilitātei vidējā un ilgākā termiņā. Šādi rīkojoties, Padome turpinās nodrošināt vidēja termiņa inflācijas gaidu stingru stabilizēšanu. Šāda stabilizēšana ir obligāta, lai atbalstītu ilgtspējīgu izaugsmi un

nodarbinātību un veicinātu finanšu stabilitāti. Tāpēc Padome arī turpmāk ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Runājot par fiskālo politiku, vairs nevar atlikt vērienīgu un reālistisku fiskālās stimulēšanas pārtraukšanas un konsolidācijas stratēģiju ieviešanu. Būtiski, lai valdības veiktu konkrētus strukturālos pasākumus un pārliecinoši paustu apņemšanos nodrošināt valsts finanšu ilgtspēju. Valdībām būtu jāizstrādā savi Stabilitātes un izaugsmes pakta nosacījumiem atbilstoši konsolidācijas plāni, lai nodrošinātu pēc iespējas agrāku konsolidācijas uzsākšanu, vēlākais, līdz tautsaimniecības atveseļošanās sākumam. Paralēli šiem plāniem jāstiprina valsts budžeta struktūras. 2011. gadā konsolidācijas centieni jāpaātrina, un tiem būs būtiski jāpārsniedz Stabilitātes un izaugsmes paktā noteiktais etalonrādītājs 0.5% no IKP gadā. Valstīs ar lielu budžeta deficītu un/vai parāda rādītāju gada strukturālo korekciju apjomam jāsasniedz vismaz 1% no IKP. Ņemot vērā strauji augošos valsts sektora izdevumu rādītājus, kā arī turpmāk paredzamo izdevumu spiedienu, ko izraisīs augstāks procentu maksājumu slogs un ar iedzīvotāju novecošanu saistītās izmaksas, veicot valsts strukturālos pasākumus, uzmanība jāvelta izdevumu daļai.

Runājot par strukturālajām reformām, visās valstīs ir būtiski veltīt vairāk pūļu, lai veicinātu ilgtspējīgu izaugsmi un nodarbinātību, jo, iespējams, finanšu krīze ietekmēs euro zonas valstu ražošanas jaudu. Īpaši nepieciešama atbilstoša darba samaksas noteikšana, pietiekama darba tirgus elastība un efektīvi nodarbinātības motivācijas pasākumi. Vienlaikus pārstrukturēšanas un ieguldījumu veicināšanai, kā arī uzņēmējdarbības iespēju un produktivitātes kāpuma radīšanai, lai nodrošinātu ilgtspējīgu tautsaimniecības atveseļošanu, steidzami nepieciešama politika, kas vērsta uz konkurences un inovācijas stimulēšanu. Svarīga loma ir atbilstoši banku sektora pārstrukturēšanai un konsolidācijai. Lai izveidotu ilgtspējīgas tautsaimniecības izaugsmes un finanšu stabilitātes pamatus, nepieciešamas līdzsvarotas bilances, kvalitatīva risku vadība, caurredzami un spēcīgi uzņēmējdarbības modeļi, kas ir galvenie priekšnosacījumi, lai stiprinātu banku finanšu stabilitāti un to spēju pretoties šokiem.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā skaidrota euro zonas monetārā politika un aizdevumu piedāvājums. Otrajā rakstā sniegts pārskats par Eurosistēmas, Federālo rezervju sistēmas un Japānas Bankas bilances jaunākajām norisēm. Trešais raksts veltīts attīstības valstu finanšu norisēm un politikas ietekmei.