

IEVADRAKSTS

ECB Padome 2008. gada 6. novembra sanāksmē, pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, nolēma vēl pazemināt Eurosistēmas galveno refinansēšanas operāciju procentu likmi par 50 bāzes punktiem (līdz 3.25%; spēkā ar jauno rezervju prasību izpildes periodu, kas sākas 2008. gada 12. novembrī). Turklāt tā nolēma pazemināt aizdevumu iespējas uz nakti procentu likmi un noguldījumu iespējas uz nakti procentu likmi par 50 bāzes punktiem (attiecīgi līdz 3.75% un 2.75%; arī spēkā ar 2008. gada 12. novembri). Šie lēmumi tika pieņemti pēc saskaņotās procentu likmju pazemināšanas 2008. gada 8. oktobrī.

Saskaņā ar Padomes novērtējumu cenu stabilitātes perspektīva vēl vairāk uzlabojusies. Gaidāms, ka nākamajos mēnešos inflācija turpinās pazemināties, 2009. gadā sasniedzot cenu stabilitātei atbilstošu līmeni. Finanšu tirgus satricinājuma pastiprināšanās un paplašināšanās, iespējams, uz diezgan ilgu laiku samazinās pasaules un euro zonas pieprasījumu. Šādos apstākļos, ņemot vērā preču cenu nozīmīgo kritumu pēdējos mēnešos, cenu, izmaksu un darba samaksas spiedienam euro zonā arī vajadzētu kļūt mērenākam. Vienlaikus saglabājies straujš monetārās ekspansijas pamattempis, bet bija vērojamas tā turpmāka palēninājuma pazīmes. Kopumā pieejamā informācija un Padomes jaunākā analīze rāda turpmāku augšupvērsto cenu stabilitātes risku samazināšanos monetārajai politikai svarīgajā vidējā termiņā, lai gan tie nav pilnībā izzuduši. Tāpēc pašlaik ir ļoti svarīgi, lai visas iesaistītās puses, t.sk. valsts iestādes, cenu veidotāji un sociālie partneri, pilnībā izpildītu savas saistības. Finanšu tirgus norišu izraisītās nenoteiktības līmenis joprojām ir ārkārtīgi augsts un gaidāmas ārkārtējas grūtības. Padome cer, ka banku sektors sniegs savu ieguldījumu, lai atjaunotu uzticēšanos. Tā turpinās stingri noturēt inflācijas gaidas atbilstoši vidējā termiņa mērķim. Tādējādi Padome stimulē ilgtspējīgu izaugsmi un nodarbinātību un veicina finanšu stabilitāti. Tāpēc tā turpinās ļoti uzmanīgi sekot visām norisēm.

Pašreizējās ekonomiskās aktivitātes norises joprojām saistītas ar ārkārtīgi augstu nenoteiktības līmeni, ko galvenokārt izraisījusi finanšu tirgus satricinājuma pastiprināšanās un paplašināšanās. Pasaules tautsaimniecība kopumā pakļauta negatīvai ietekmei, jo spriedze arvien vairāk izplatās no finanšu sektora uz reālo tautsaimniecību un no attīstītajām valstīm uz attīstības valstīm. Jaunākie apsekojumu dati rāda, ka euro zonā ekonomiskā aktivitāte būtiski samazinājusies, sarūkot iekšzemes un ārējam pieprasījumam un finansēšanas nosacījumiem kļūstot stingrākiem. Arī turpmāk būtiski izveidot stabilu

pamatu tautsaimniecības atlabšanai. Lai tas notiktu pēc iespējas drīzāk, ir ļoti būtiski ievērot disciplīnu un vidējā termiņa mērķi makroekonomisko politikas lēmumu pieņemšanā un novērst netiešo ietekmi. Vienlīdz svarīgi, lai banku sektors pilnībā ņemtu vērā būtiskos atbalsta pasākumus, ko valdības pieņēmušas finanšu satricinājuma novēršanai. Šiem pasākumiem jāuzlabo uzticība finanšu sistēmai un jāpalīdz novērst pārmērīgus kredītu piedāvājuma ierobežojumus uzņēmumiem un mājsaimniecībām. Kopā ar neseno plašo preču cenu pazemināšanos šiem pasākumiem jāpalīdz atjaunot uzticēšanos.

Padome uzskata, ka īstenojušies vairāki agrāk konstatētie lejupvērstie riski, kas apdraud ekonomisko aktivitāti, īpaši tie, ko izraisa finanšu tirgus spriedze. Citi lejupvērsti riski joprojām saistīti ar nekontrolējamām norisēm globālās nesabalansētības un pieaugošā protekcionisma spiediena dēļ un iespējamām jauniem preču cenu kāpumiem.

Runājot par cenu dinamiku, SPCI gada inflācija kopš pagājušā rudens joprojām būtiski pārsniedz cenu stabilitātei atbilstošu līmeni. Tomēr kopš jūlija tā pakāpeniski samazinājusies, saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi oktobrī sasniedzot 3.2% (septembrī – 3.6% un augustā – 3.8%). Šis ilgstoši augstais inflācijas līmenis lielā mērā skaidrojams ar pasaulē iepriekš vērojamā enerģijas un pārtikas cenu krasā kāpuma tiešo un netiešo ietekmi. Turklāt 1. pusgadā, lai gan sarucis pieauguma temps, spēcīgais darba samaksas kāpums ar vienlaicīgu darba ražīguma pieauguma samazināšanos veicināja būtisku vienības darbaspēka izmaksu kāpumu.

Nesenais spējais preču cenu kritums un pieprasījuma samazināšanās liecina, ka SPCI gada inflācija nākamajos mēnešos turpinās sarukt un 2009. gadā sasniegs cenu stabilitātei atbilstošu līmeni. Atkarībā no naftas un citu preču cenu turpmākās attīstības nevar izslēgt pat vēl spēcīgāku lejupvērstu SPCI inflācijas virzību nākamā gada vidū, īpaši bāzes efektu dēļ. Šīs pārmaiņas varētu būt īslaicīgas un tāpēc nav būtiskas no monetārās politikas viedokļa. Tomēr, ņemot vērā šādas svārstības, augšupvērstie cenu stabilitātes riski monetārajai politikai svarīgajā termiņā samazinās. Atlikušie augšupvērstie riski saistīti ar negaidītu preču cenu, netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu pieaugumu un plašu netiešo ietekmi uz cenu un darba samaksas noteikšanu, īpaši tautsaimniecībās, kurās nominālā darba samaksa tiek indeksēta atbilstoši patēriņa cenām. Padome joprojām aicina atcelt šādas shēmas. Obligāti jānodrošina, lai vidēja un ilgāka termiņa inflācijas gaidas arī turpmāk tiktu stingri noturētas cenu stabilitātei atbilstošā līmenī.

Tagad – par monetāro analīzi. Plašās naudas un kredītu atlikuma gada kāpuma temps, lai gan joprojām straujš, septembrī turpināja palēnināties. Raugoties atbilstošā vidējā termiņa perspektīvā, monetārie dati līdz septembrim apstiprina, ka augšupvērstie cenu stabilitātes riski samazinās, taču nav pilnībā izzuduši.

Sīkāka monetāro rādītāju un kredītu atlikuma datu pārbaude liecina, ka nesenā finanšu satricinājuma pastiprināšanās jau radījusi būtisku ietekmi, īpaši kā līdzekļu aizplūde no naudas tirgus fondiem un lielāka to ieplūde noguldījumos uz nakti. Tomēr pilna ieguldītāju nenoteiktības ietekme uz portfeļu sastāva pārmaiņām vēl būs vērojama tuvākajos mēnešos. Tāpēc nākotnē nevar izslēgt gan portfeļu sastāva pārmaiņas starp nemonetārajiem un monetārajiem aktīviem, gan pārmaiņas starp dažādiem monetārajiem aktīviem. Tāpēc šāda ietekme būs jāņem vērā, vērtējot monetāro rādītāju pieaugumu un tā ietekmi uz cenu stabilitāti vidējā termiņā.

Septembra dati arī liecina, ka nesenā finanšu spriedzes pastiprināšanās un paplašināšanās izraisījusi banku kredītu izsniegšanas tempa palēnināšanos euro zonas rezidentiem, galvenokārt tam notiekot mazāku vērtspapīru turējumu veidā. Vienlaikus euro zonā kopumā līdz septembrim nebija norāžu, ka strauji samazinātos banku aizdevumu pieejamība māsaimniecībām un nefinanšu sabiedrībām. Aizdevumu termiņstruktūra liecina, ka nefinanšu sabiedrības turpināja saņemt finansējumu, arī ar relatīvi ilgjiem termiņiem. Tomēr nepieciešams vairāk datu un turpmāka analīze, lai iegūtu stabilu novērtējumu.

Apkopojot var teikt, ka finanšu tirgus satricinājuma pastiprināšanās un paplašināšanās, iespējams, uz diezgan ilgu laiku samazinās pasaules un euro zonas pieprasījumu. Šādos apstākļos, ņemot vērā spēcīgo preču cenu kritumu pēdējos mēnešos, cenu, izmaksu un darba samaksas spiedienam euro zonā arī vajadzētu kļūt mērenākam. Vienlaikus saglabājies straujš monetārās ekspansijas pamattempis, bet bija vērojamas tā turpmāka palēninājuma pazīmes. Tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina, ka vērojama turpmāka augšupvērsto cenu stabilitātes risku samazināšanās monetārajai politikai svarīgajā vidējā termiņā, lai gan tie nav pilnībā izzuduši. Tāpēc pašlaik ir ļoti svarīgi, lai visas iesaistītās puses, t.sk. valsts iestādes, cenu veidotāji un sociālie partneri, pilnībā izpildītu savas saistības. Finanšu tirgus norišu izraisītās nenoteiktības līmenis joprojām ir ārkārtīgi augsts un gaidāmas ārkārtējas grūtības. Padome cer, ka banku sektors palīdzēs atjaunot konfidenci. Tā turpinās stingri noturēt inflācijas gaidas atbilstoši vidējā termiņa mērķim. Tādējādi Padome stimulē

ilgtspējīgu izaugsmi un nodarbinātību un veicina finanšu stabilitāti. Tāpēc tā turpinās ļoti uzmanīgi sekot visām norisēm.

Runājot par fiskālo politiku, vidējā termiņa problēmas, piemēram, iedzīvotāju novecošana, skaidri liecina, ka fiskālajai politikai nepieciešams pievērst uzmanību vidējā termiņa stabilitātei, tādējādi vairojot uzticēšanos. Tāpēc – un to nesen apstiprināja ECOFIN un Eiropadome – jāturpina pilnībā piemērot Māstrihtas līguma un Stabilitātes un izaugsmes pakta fiskālās politikas noteikumus. Fiskālie noteikumi ir viens no EMS obligātajiem pīlāriem, un arī vienotā valūta ir stingri jā saglabā, lai negrautu uzticību fiskālajai stabilitātei. Visbeidzot, pašreizējā situācijā nepieciešams sniegt kvalitatīvu un savlaicīgu statistisko informāciju par valdības intervencēm, lai nodrošinātu caurredzamu un atbildīgu valsts līdzekļu izlietojumu.

Runājot par strukturālo politiku, joprojām zemas ekonomiskās aktivitātes periodā, valdot lielai nenoteiktībai par tautsaimniecības perspektīvu, euro zonas tautsaimniecībai jābūt visai noturīgai. Tāpēc pašreizējā situācija uzskatāma par katalizatoru, kas veicina nepieciešamo iekšzemes reformu īstenošanu, lai valstis pilnībā spētu izmantot starptautiskās tirdzniecības uzlabošanās un tirgus integrācijas priekšrocības atbilstoši atvērta tirgus ekonomikas brīvas konkurences principam.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā skaidrots, kāpēc no monetārās politikas viedokļa ir būtiski uzraudzīt darbaspēka izmaksu norises un konkurētspējas rādītājus euro zonas valstīs. Otrajā rakstā aplūkota akciju tirgu un kapitāla vērtspapīru riska prēmiju vērtēšanas sistēma. Trešajā rakstā aprakstīti TARGET 10 darbības gadi un TARGET2 ieviešana.