

## IEVADRAKSTS

ECB Padome 2004. gada 6. maija sanāksmē nolēma nemainīt minimālo pirkšanas procentu likmi Eirosistēmas galvenajām refinansēšanas operācijām (2.0%). Arī aizdevumu iespējas uz nakti un noguldījumu iespējas procentu likmes netika mainītas (attiecīgi 3.0% un 1.0%).

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome secināja, ka vidējā termiņā joprojām gaidāma cenu stabilitātes saglabāšanās. Tāpēc Padome nemainīja monetārās politikas nostājas novērtējumu un atstāja galvenās ECB procentu likmes pašreizējā zemajā līmenī. Arī zemās procentu likmes visās termiņu grupās veicina eiro zonas tautsaimniecības atveseļošanu. Padome turpinās rūpīgi sekot visām norisēm, kas varētu ietekmēt tās cenu stabilitātes risku novērtējumu vidējā termiņā.

Sākumā – par tautsaimniecības analīzi. Pieejamie konjunktūras rādītāji joprojām sniedz neskaidru priekšstatu par pašreizējo stāvokli un ļoti īsa termiņa perspektīvu. Kopumā tie rāda, ka arī 2004. gadā eiro zonā turpinās reālās saimnieciskās darbības atveseļošanās, kaut gan tā ir lēna. Tomēr visjaunākā informācija ir daudz cerīgāka – jaunāko eiro zonas uzņēmējdarbības pētījumu dati sniedz pozitīvākus signālus par 2. ceturkšņa sākumu.

Lai gan būtu jāpārlicinās, vai turpmākie notikumi apstiprinās jaunākos pozitīvos signālus, tie dod pamatu cerībām, ka eiro zonā turpināsies pakāpeniska atveseļošanās, kas ar laiku pastiprināsies. Pastāv nosacījumi, lai šāda atveseļošanās notiktu.

Pirmkārt, stabili un vienmērīgi gan ģeogrāfiskajā, gan nozaru dalījumā turpinās pasaules ekonomiskā izaugsme; nostiprinājusies arī pasaules tirdzniecība. Pastāvot šādiem labvēlīgiem ārējiem apstākļiem, gaidāms, ka šogad un nākamgad būtiski pieaugs eiro zonas eksports.

Otrkārt, labvēlīgie finansēšanas nosacījumi, uzņēmumu efektivitātes un peļņas pieaugums, kā arī lielais globālais pieprasījums varētu veicināt ieguldījumus. Reāli izmantojamo ienākumu pieaugums varētu veicināt privāto patēriņu, īpaši tāpēc, ka mājsaimniecībām acīmredzot nav finansiālu ierobežojumu, kas varētu kavēt lielākus izdevumus. Laika gaitā patērētāju izdevumus varētu veicināt arī situācijas uzlabošanās darba tirgū.

Šie apsvērumi apstiprina, ka arī turpmāk gaidāma eiro zonas tautsaimniecības atveseļošanās. Arī pieejamās prognozes un iespēju aplēses atspoguļo šīs gaidas, un tās atbilst arī finanšu tirgus attīstībai. Protams, jebkurš nākotnē vērstu novērtējums ir pakļauts riskiem un neskaidrībām. Runājot par ārējiem faktoriem, nesenā naftas un citu preču cenu kāpuma nelabvēlīgā ietekme uz tirdzniecības nosacījumiem rada riskus īsākā laika posmā, bet joprojām pastāvošā globālā nesabalansētība norāda uz dažām neskaidrībām vidējā termiņā. Runājot par iekšējiem faktoriem, ar fiskālo politiku un strukturālajām reformām saistītās neskaidrības dažās eiro zonas valstīs, šķiet, ir traucējušas straujāk pieaugt patērētāju konfidencei. Apņemšanās īstenot šīs būtiskās reformas un skaidrāk noteikt to saturu un norises laiku, kā arī labāka izpratne par to nepieciešamību un labumu, ko tās dos visiem pilsoņiem, palīdzētu kļiedēt šo nenoteiktību un tādējādi mīkstinātu ar to saistītos riskus eiro zonas tautsaimniecībai.

Cenu attīstības jomā saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija aprīlī bija 2.0% (martā – 1.7%). Lai gan pagaidām nav pieejama sīkāka informācija, nesenais gada inflācijas kāpums varētu atspoguļot galvenokārt spēcīgu enerģijas komponenta bāzes efektu, ko izraisīja nozīmīgs naftas cenu kritums pirms gada. Turklāt nesenais naftas cenu kāpums radījis papildu augšupvērstu spiedienu. Tā kā šie faktori būs nozīmīgi arī dažos nākamajos mēnešos, būs vērojamas SPCI gada inflācijas svārstības un īstermiņā inflācija, iespējams, būs 2% vai mazliet augstāka.

Neņemot vērā īsāka termiņa norises, gaidāms, ka ilgākā laika posmā inflācija saglabāsies atbilstoša cenu stabilitātei. Jo īpaši, ņemot vērā stāvokli darba tirgū, vajadzētu saglabāties mērenam algu pieaugumam.

Šāda cenu attīstības perspektīva saskan ar pieejamajām prognozēm un iespēju aplēsēm. Taču pašreizējā situācijā cenu stabilitāti var apdraudēt preču cenu pieaugums kopumā un jo īpaši naftas cenu pieaugums. Joprojām būs svarīgi pievērst lielu uzmanību inflācijas gaidām.

Monētārās analīze rāda, ka M3 gada pieaugums kopš 2003. gada vasaras ir tikai nedaudz palēninājies. Lai gan ir pierādījumi, ka turpinās ilgstošas portfeļu sastāva pārmaiņas no M3 uz ilgāka termiņa aktīviem, to temps ir mērens. Gan apgrozībā esošās naudas daudzuma pieaugumu, gan kredītu kāpumu joprojām veicina vēsturiski zemākās procentu

likmes eiro zonā, un tas var atspoguļot arī ekonomiskās vides uzlabojumus dažos pēdējos ceturkšņos.

Ņemot vērā ilgstošo spēcīgo apgrozībā esošās naudas daudzuma pieaugumu, eiro zonā saglabājas augsta likviditāte. Tik augsta likviditātes līmeņa ietekme uz inflāciju vidējā termiņā būs atkarīga no turpmākās tautsaimniecības un finanšu tirgu attīstības. Ja likviditātes pārpalikums saglabāsies, tas varētu izraisīt inflācijas spiedienu vidējā termiņā.

Apkopojot var teikt – ekonomiskā analīze rāda, ka vidējā termiņā cenu attīstības pamatscenārijs atbilst cenu stabilitātei. Salīdzinot to ar monetārās analīzes rezultātiem, iegūtais rezultāts pašlaik nemainās.

Padome saskata nopietnus iemeslus bažām par fiskālo politiku. Ņemot vērā Komisijas jaunākās prognozes, nav gaidāms, ka šogad vai nākamgad būtiski uzlabosies vidējais eiro zonas budžeta stāvoklis. Paredzams, ka arvien vairāk valstu ziņos par būtisku nesabalansētību, bet fiskālās konsolidācijas centieni varētu būt nepietiekami. Ir būtiski, lai visas attiecīgās valstis veiktu pārliecinošus pasākumus, risinot šos sarežģījumus. Šādiem pasākumiem jāietilpst visaptverošā reformu stratēģijā. Tas nostiprinātu pašreizējo tautsaimniecības augšupeju, vairojot uzticību stabilām valsts finansēm un uzlabojot turpmākas ekonomiskās izaugsmes izredzes. Padome apsveic Komisijas lēmumu pieprasīt vairākām valstīm veltīt lielākas pūles konsolidācijai.

Runājot par strukturālajām reformām, Padome vēlreiz apstiprināja uzskatu, ka šādas reformas ir svarīgas, lai eiro zonas izaugsmes potenciāls būtiski pieaugtu. Jo īpaši eiro zonā būtiski jāpalielinās gan nodarbinātības līmenim, gan darba ražīguma pieaugumam. Tam vajadzīga spēcīgāka tehnoloģiskā un zinātniskā bāze, kas izmantojama visā eiro zonā, stiprinot to ar centieniem uzlabot eiro zonas tautsaimniecības cilvēkkapitālu. Šajā sakarā Padome ir īpaši noraižējusies par joprojām augsto jauniešu bezdarba līmeni dažās valstīs. Lai paaugstinātu nodarbinātības līmeni un darba ražīguma pieaugumu, jāstimulē strukturālo reformu ieviešana gan visā Eiropā, gan atsevišķās valstīs. Lisabonas kārtība lieliski nosaka problēmas diagnozi, turklāt ir laba izpratne par pasākumiem, kas nepieciešami tās risinājumam. Padome stingri atbalsta notiekošās reformas, bet norāda, ka tās būtu jāpaātrina visā eiro zonā. Svarīgi ir saprast, ka visiem klāsies labāk – būs straujāka izaugsme un vairāk darba vietu –, ja un kad Lisabonas kārtībā paredzētās reformas tiks īstenotas.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauti trīs raksti. Pirmais veltīts vairākām galvenajām paplašinātās ES makroekonomikas pamatiezīmēm un dažiem iespējamiem veidiem, kā paplašināšanās varētu ilgākā termiņā ietekmēt ekonomisko izaugsmi un labklājību. Otrajā rakstā risināti jautājumi saistībā ar "dabisko reālo procentu likmi" – rādītāju monetārās politikas nostājas vērtēšanai –, kā arī sniegtas dažas eiro zonas dabiskās reālās procentu likmes aplēses. Trešajā rakstā aplūkoti riski, kas rodas *reverse* darījumos (būtiskākais Eirosistēmas monetārās politikas instruments banku likviditātes nodrošināšanai), un izskaidrots, kā Eirosistēmas nodrošinājuma un riska kontroles sistēma cīnās ar šiem riskiem.