

IEVADRAKSTS

ECB Padome 2004. gada 4. novembra sanāksmē nolēma nemainīt minimālo pieteikuma likmi Eurosistēmas galvenajām refinansēšanas operācijām (2.0%). Arī aizdevumu iespējas uz nakti procentu likme un noguldījumu iespējas procentu likme netika mainīta (attiecīgi 3.0% un 1.0%).

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome secināja, ka, lai gan naftas cenas ilgstoši ir augstas un joprojām pieaug, pagaidām nav izteiktu pazīmju, kas liecinātu par vidēja termiņa inflācijas spiediena pastiprināšanos euro zonā. Algu pieaugums joprojām šķiet ierobežots, ņemot vērā pašreizējo mēreno reālā IKP pieaugumu un vājo darba tirgu. Tāpēc Padome nolēma atstāt galvenās procentu likmes pašreizējā līmenī, kas vēsturiskā skatījumā ir ļoti zems. Tomēr naftas cenu kāpumam šogad bijusi acīmredzama tieša ietekme uz patēriņa cenām, un jādomā, ka nākamajos mēnešos inflācija saglabāsies ievērojami virs 2%. Šāda tendence rada bažas. Ņemot vērā augšupvērstos riskus, kas vidējā termiņā joprojām apdraud cenu stabilitāti, nepieciešams ar lielu piesardzību sekot visām norisēm, kuru rezultātā šie riski varētu pieaugt.

Vispirms – par Padomes novērtējuma pamatā esošo tautsaimniecības analīzi. 2003. gada otrajā pusē sākās tautsaimniecības atveseļošanās, un pozitīvas norises bija vērojamas arī 2004. gada pirmajā pusē. Lai gan īstermiņa rādītāji vairs nav tik viendabīgi, pamatfaktori, kas nosaka ekonomisko aktivitāti, joprojām atbilst turpmākai tautsaimniecības izaugsmei 2005. gadā. Runājot par ārējiem faktoriem, periodu, kad pasaules tautsaimniecība piedzīvoja daudzu gadu laikā spēcīgāko attīstību, tagad nomainījis zināms palēninājums. Tomēr jādomā, ka arī 2005. gadā euro zonas eksportu veicinās labvēlīgi globālā pieprasījuma apstākļi. Runājot par iekšējiem faktoriem, globālajai videi, ļoti labvēlīgajiem finansēšanas nosacījumiem euro zonā, augošajai peļņai un pārstrukturēšanas rezultātā panāktajam uzņēmumu efektivitātes kāpumam vajadzētu veicināt investīcijas. Turklāt privātajam patēriņam euro zonā kopumā ir iespēja nostiprināties, īpaši, kad noteiktāk būs uzlabojušās darba tirgus izredzes.

Tomēr šī perspektīva joprojām saistīta ar nenoteiktību, īpaši sakarā ar nesenojām norisēm naftas tirgos. No vienas puses, pašreizējā šoka apmēri un raksturs atšķiras no iepriekšējiem gadījumiem, kad naftas cenu kāpums bija daudz spēcīgāks un tā galvenais iemesls bija ierobežotais piedāvājums. Turklāt naftas izmantošanas intensitāte ražošanā

euro zonā ir ievērojami mazāka. No otras puses, nesena naftas cenu kāpums tomēr ir ievērojams šoks, kas nelabvēlīgi ietekmē euro zonas tautsaimniecību. Ja naftas cenas saglabātos pašreizējā līmenī vai pat turpinātu augt, tas mazinātu atveseļošanās intensitāti gan euro zonā, gan ārpus tās. Tomēr noteiktos apstākļos iespējams nodrošināt vieglāku naftas cenu šoka absorbēšanu. Īpaši jāizvairās no netiešo seku izpausmēm algu un cenu noteikšanas mehānismā, savukārt fiskālajām institūcijām nevajadzētu veikt tādas pasākumus, kas varētu paildzināt nepieciešamo korekciju procesu.

Runājot par patēriņa cenām, saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija oktobrī pieauga līdz 2.5%. Tas ir spēcīgs pieaugums pēc krituma no 2.3% augustā līdz 2.1% septembrī un atspoguļo naftas cenu attīstības spēcīgo tiešo ietekmi uz euro zonas SPCI pēdējās nedēļās. Turklāt, kā norāda ražotāju cenu attīstība, naftas cenu šoks var skart arī citas tautsaimniecības jomas un radīt tālākas netiešas sekas.

Tomēr līdz šim pieejamā informācija neliecina, ka tālākā nākotnē euro zonā veidotos spēcīgāks iekšējs inflācijas spiediens. Algu pieaugums kopš 2003. gada pēdējā ceturkšņa joprojām ir ierobežots, un gaidāms, ka šī tendence turpināsies, ņemot vērā joprojām mēreno izaugsmi un vājos darba tirgus.

Tomēr pēdējo mēnešu laikā radušies vairāki augšupvērsti riski, kas apdraud cenu stabilitātes perspektīvu. Šie riski galvenokārt saistīti ar naftas cenu attīstību, netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu atkārtota kāpuma iespēju un potenciālajām netiešajām sekām, ko var radīt algu un cenu pārmaiņas.

Tālāku ieskatu vidēja termiņa perspektīvā sniedz monetārā analīze. Šķiet, ka šā gada pirmajā pusē vērojamā M3 gada pieauguma tempa mazināšanās tendence pēdējo mēnešu laikā ir izzudusi. M3 īsāka termiņa dinamika nostiprinājusies, un M3 gada pieauguma temps aug. Šīs norises atspoguļo euro zonas vēsturiski zemo procentu likmju stimulējošo ietekmi uz monetāro ekspansiju. Īpaši spēcīgs ir pieprasījums pēc šaurajā naudā M1 ietvertajiem M3 vislikvīdākajiem komponentiem. Zemais procentu likmju līmenis veicina arī privātā sektora pieprasījumu pēc kredītiem. Arvien straujāks kļūst mājokļu iegādei piešķirto aizdevumu atlikuma pieauguma temps, kas jau tuvojas 10% robežai. Tomēr pieprasījums pēc aizdevumiem kļūst arvien daudzveidīgāks; straujāks kļūst arī nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieaugums.

Ņemot vērā, ka M3 pieaugums pēdējo gadu laikā pastāvīgi bijis spēcīgs, euro zonā saglabājas ievērojami lielāks likviditātes līmenis, nekā nepieciešams, lai finansētu izaugsmi bez inflācijas. Nākotnē tas varētu radīt inflācijas riskus, ja likviditātes pārpalikums pakāpeniski nemazināsies, notiekot pretējām portfeļu pārmaiņām. Turklāt ilgstoši augsts likviditātes pārpalikums un spēcīgs kredītu atlikuma pieaugums varētu kļūt par iemeslu nenoturīgam aktīvu cenu kāpumam, sevišķi īpašumu tirgū.

Apkopojot sacīto, tautsaimniecības analīze rāda, ka inflācijas spiediens joprojām ir neliels, taču rūpīgi jāseko vairākiem vidēja termiņa augšupvērstiem cenu stabilitātes riskiem. Īpaši svarīgi, lai tie neietekmētu ilgtermiņa inflācijas gaidas. Salīdzinājums ar monetārās analīzes rezultātiem joprojām rāda, ka jābūt ļoti modriem attiecībā uz cenu stabilitātes risku īstenošanos.

Runājot par fiskālo politiku, vairākums valstu sagatavojušas 2005. gada budžeta plānus. Dažos gadījumos vērojamas cerīgas pazīmes, ka dalībvalstis plāno noregulēt pārmērīgo budžeta deficītu vai virzīties uz gandrīz līdzsvarotu budžetu vai budžetu ar pārpalikumu. Taču citos gadījumos pastāv ievērojams risks, ka Stabilitātes un izaugsmes paktā noteiktās saistības netiks izpildītas, vai veidojas neatbilstības un, iespējams, atkal tiks pārsniegtas 3% atsaucē vērtība. Tāpēc, ja nepieciešama konsolidācija, 2005. gada budžetos tai obligāti jābūt prioritātei. Turklāt ir vitāli svarīgi nodrošināt valdības finanšu statistikas ticamu apkopojumu un savlaicīgu pārskatu iesniegšanu. Atbilstoši budžeta mērķi un fiskālo saistību un pārskatu sniegšanas prasību izpilde palīdzēs stiprināt uzticēšanos, veicināt tautsaimniecības uzplaukumu un sagatavoties iedzīvotāju novecošanas radītajām sekām.

Attiecībā uz Eiropas fiskālo struktūru Padome joprojām ir pārliecināta, ka iespējami uzlabojumi Stabilitātes un izaugsmes pakta īstenošanā un ka tie būtu lietderīgi. Tāpēc atzinīgi vērtējami Eiropas Komisijas priekšlikumi par to, kā uzlabot Pakta preventīvās daļas īstenošanu, kas ietver budžeta situācijas uzraudzību. Vienlaikus Padome brīdina, ka Paktā un – sevišķi – pārmērīga budžeta deficīta novēršanas procedūrā nevajadzētu veikt grozījumus. Tā uzskata, ka 3% budžeta deficīta ievērošanas ticamība ir būtiska fiskālās disciplīnas gaidu nostiprināšanai. Turklāt stingra uzraudzība un efektīvs kopīgs spiediens uz nacionālo budžeta politiku nepieciešams, lai saglabātu stabilu fiskālo politiku.

Fiskālās konsolidācijas plāniem jābūt daļai no strukturālo reformu programmas, kas veicina izaugsmi, konkurētspēju un nodarbinātību. Runājot par darba un produktu tirgiem,

Lisabonas startēģijas vidusposma pārskats, ko pašlaik gatavo Eiropadomes 2005. gada marta sanāksmei, piedāvā vērā ņemamu iespēju paātrināt attīstību šajās jomās. Strukturālajām reformām ir izšķiroša nozīme, lai nodrošinātu veiksmīgāk funkcionējošu ES tautsaimniecību, t.i., tautsaimniecību ar augstāku izaugsmes potenciālu, labākām nodarbinātības iespējām un lielāku spēju pretoties šokiem. Centieni paātrināt galvenās ekonomiskās reformas pašlaik ir svarīgāki nekā jebkad agrāk.

Šajā “Mēneša Biļetena” izdevumā iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā analizēta naftas cenu pārmaiņu ietekme uz cenām un ekonomisko aktivitāti euro zonā. Otrajā aprakstīti vairāki veidi, kā centrālās bankas, izmantojot aktīvu cenas, var aprēķināt tirgus gaidas attiecībā uz galvenajiem tautsaimniecības mainīgajiem lielumiem, īpaši inflāciju un ekonomisko aktivitāti. Visbeidzot, trešajā rakstā analizētas jaunākās norises saistībā ar ES pamatnostādņēm finanšu noteikumu, uzraudzības un stabilitātes jomā.