

IEVADRAKSTS

ECB Padome 2005. gada 3. novembra sanāksmē nolēma nemainīt minimālo pieteikuma procentu likmi Eurosistēmas galvenajām refinansēšanas operācijām (2.0%). Arī aizdevumu iespējas uz nakti un noguldījumu iespējas procentu likme netika mainīta (attiecīgi 3.0% un 1.0%).

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi un ņemot vērā joprojām jūtamo augšupvērsto spiedienu uz cenām, kas galvenokārt izskaidrojams ar enerģijas cenu dinamiku, Padome secināja, ka monetārās politikas nostāja joprojām ir atbilstoša. Vienlaikus nepieciešams ievērot lielu piesardzību attiecībā uz augšupvērstiem cenu stabilitātes riskiem. Liela piesardzība jāievēro arī sakarā ar likviditātes pārpalikumu un spēcīgo apgrozībā esošā naudas daudzuma pieaugumu un kredītu atlikuma kāpumu euro zonā. Ir svarīgi, lai pašreizējais inflācijas pieaugums nepārvērstos par inflācijas spiedienu vidējā termiņā un lai inflācijas gaidas tiktu stingri noturētas cenu stabilitātei atbilstošā līmenī. Procentu likmes euro zonā visās termiņu grupās joprojām ir ļoti zemas gan nominālajā, gan reālajā izteiksmē, un pašreizējā ļoti labvēlīgā monetārās politikas nostāja būtiski veicina ekonomisko aktivitāti.

Padome sāka savu vērtējumu ar tautsaimniecības analīzi. Lai gan tautsaimniecības izaugsmi mazinājis ievērojamais naftas cenu pieaugums pēdējos ceturkšņos, šķiet, ka euro zonas tautsaimniecība apliecinājusi ievērojamu spēju pretoties šim šokam, un to veicinājusi arī atbildīga attieksme pret darba samaksas noteikšanu. Turklāt jaunākie rādītāji liecina, ka pašlaik ekonomiskā aktivitāte nostiprinās. Tas atbilstu ECB speciālistu septembra iespēju aplēsēm, kas, sākot ar 2005. gada 2. pusgadu, paredz pakāpenisku tautsaimniecības atveseļošanos. Kas attiecas uz ārējiem faktoriem, gaidāms, ka turpmāka globālā pieprasījuma izaugsme veicinās euro zonas eksportu, bet, runājot par iekšējiem faktoriem, joprojām labvēlīgie finansēšanas nosacījumi, kā arī stabils uzņēmumu peļņas pieaugums stimulēs ieguldījumus. Pakāpeniski vajadzētu atsākties patēriņa kāpumam, pamatos atbilstoši gaidāmajai reāli izmantojamo ienākumu dinamikai. Vienlaikus šādu ekonomiskās aktivitātes perspektīvu joprojām apdraud lejupvērsti riski, kas galvenokārt saistīti ar naftas cenām, bažām par globālo nesabalansētību un zemu patērētāju konfidenci.

Kas attiecas uz cenu dinamiku, galvenokārt enerģijas cenu pieauguma izraisītā nesēnā cenu kāpuma dēļ inflācija palielinājusies, ievērojami pārsniedzot 2%. Saskaņā ar *Eurostat*



ātro aplēsi SPCI gada inflācija oktobrī bija 2.5% (septembrī – 2.6% un divos iepriekšējos mēnešos – 2.2%). Gaidāms, ka īstermiņā saglabāsies paaugstināta SPCI inflācija. Kā tika uzsvērts oktobrī, analizējot pašreizējo inflācijas līmeni, ir ļoti svarīgi skaidri nošķirt pārejošus īstermiņa faktoros, no vienas puses, un ilglaicīgākus faktoros, no otras puses. Lai gan dažas norises var izrādīties pārejošas, tirgū prognozē, ka naftas cenas arī turpmāk būs augstas galvenokārt sakarā ar lielo globālo pieprasījumu un zināmā mērā arī ar nestabilo piedāvājumu. Tas liek domāt, ka enerģijas cenu ietekme uz kopējo cenu dinamiku būs ilgstošāka.

Padomes novērtējums par cenu dinamiku nākotnē balstīts uz šādu pieņēmumu. Vienlaikus darba samaksas kāpums pēdējos ceturkšņos joprojām bijis neliels, un, tā kā darba tirgus ir vājš, pagaidām situācijai nevajadzētu mainīties. Turklāt, ņemot vērā spēcīgo globālo konkurenci, rūpniecības cenu izraisītais spiediens joprojām ir neliels. Lai gan gaidāms, ka inflācija īstermiņā saglabāsies virs 2%, kopumā joprojām nav skaidru pierādījumu, ka euro zonā veidotos iekšzemes inflācijas spiediens.

Tomēr Padomei joprojām ir bažas par vidējā termiņa augšupvērstiem riskiem, kas apdraud šo scenāriju. Kā tika uzsvērts pirms mēneša, šie riski saistāmi ar ilgstošām naftas tirgus attīstības neskaidrībām, iespējamo augošo naftas cenu ietekmi uz patērētājiem ar iekšzemes ražošanas ķēdes starpniecību, kas var izrādīties spēcīgāka, nekā novērots līdz šim, un iespējamām netiešām sekām, kas var izpausties darba samaksas un cenu noteikšanas tendencēs. Turklāt jāņem vērā, ka iespējams vēl lielāks administratīvi regulējamo cenu un netiešo nodokļu pieaugums. Tāpēc jāievēro liela piesardzība, lai euro zonā nodrošinātu stabilas vidējā termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidas.

Arī monetārā analīze rāda, ka vidējā un ilgākā termiņā pastiprinās augšupvērsti cenu stabilitātes riski. Visi ticamie rādītāji liecina, ka likviditāte euro zonā ir ļoti augsta. Turklāt apgrozībā esošā naudas daudzuma pieauguma tempa kāpums, kas vērojams kopš 2004. gada vidus, pēdējo mēnešu laikā vēl vairāk pastiprinājies. Plašās naudas rādītāja M3 pieaugumu noteikušas tajā ietilpstošās likvidākās sastāvdaļas, apliecinot, ka arvien spēcīgāka kļūst zemo procentu likmju dominējošā ietekme. Turklāt aizņēmumu, īpaši hipotēku kredītu, atlikuma pieaugums joprojām ir ļoti straujš. Tāpēc rūpīgi jākontrolē cenu dinamika vairākos mājokļu tirgos.

Apkopojot var teikt – tautsaimniecības analīze norāda, ka īpaši enerģijas cenu kāpuma dēļ nepieciešamas augšupvērstas īstermiņa cenu attīstības prognožu korekcijas. Iespējams, ka daži tās ietekmējošie faktori būs pārejoši, bet citi, domājams, būs ilglaicīgāki. Iekšzemes inflācijas spiediens euro zonā vidējā termiņā joprojām ir ierobežots, bet jāņem vērā būtiski augšupvērsti riski. Turklāt monetārā analīze norāda uz augošiem cenu stabilitātes riskiem vidējā un ilgākā termiņā. Kopumā no šiem diviem pīlāriem iegūtās informācijas salīdzinājums liecina, ka, lai saglabātu inflācijas gaidu atbilstību cenu stabilitātei, jāievēro liela piesardzība. Tikai panākot, ka vidējā termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidas stingri atbilst cenu stabilitātes līmenim, monetārā politika turpina sniegt būtisku ilgstošu ieguldījumu tautsaimniecības izaugsmes atjaunošanā.

Runājot par fiskālo politiku, vairākas valstis iesniegušas savus 2006. gada budžeta plānus. Lai gan fiskālās konsolidācijas jomā vērojams zināms progress, kas ir apsveicami, lielas bažas rada to valstu izredzes, kurās ir pārmērīgs budžeta deficīts, jo pastāv risks, ka konsolidācija nenotiks un saistības, ko tās uzņēmušās šim un nākamajam gadam, netiks izpildītas. Tālāka kavēšanās novērst pārmērīgu budžeta deficītu un pastāvīga tendence meklēt vissaudzīgākos veidus, kā īstenot pārskatītā Stabilitātes un izaugsmes pakta procesuālos pasākumus, draud mazināt pakta uzticamību. To nedrīkst pieļaut. Visas turpmāko lēmumu pieņemšanā iesaistītās puses ir atbildīgas par to, lai nākotnē nodrošinātu visas fiskālās struktūras atbilstošu funkcionēšanu. Tas būtu visiedarbīgākais veids, kā uzlabot euro zonas izaugsmes perspektīvas un nostiprināt uzticēšanos valsts finansēm, pirms sāk izpausties sabiedrības novecošanas radītas problēmas. Tāpēc Padome mudina valstis, kurās ir fiskālā nesabalansētība, uzskatīt par prioritāti tās savlaicīgu novēršanu un stingri ievērot pārskatīto pakta. Tas būs pareizais signāls sabiedrībai un stiprinās fiskālās struktūras uzticamību.

Attiecībā uz strukturālajām reformām Padome atkārtoti uzsver, ka steidzami jāpalielina darba un produktu tirgu elastība, lai izveidotu dinamiskāku un konkurētspējīgāku Eiropas tautsaimniecību un palīdzētu veicināt pielāgojumu procesus euro zonā. Globalizācijas un straujās tehnoloģiju maiņas piedāvātās iespējas vislabāk var izmantot, radot iespējas strukturālām pārmaiņām un paātrinot to tempu, lai veicinātu potenciālo izaugsmi un jaunu darba vietu radīšanu. Tas palīdzētu arī atvieglot nepieciešamo pielāgošanos augstākām naftas cenām, tālāk uzlabojot energoefektivitāti un enerģijas taupīšanu, izvairoties no deformējošiem pasākumiem, kas kavē pielāgošanās procesu.

Šajā "Mēneša Biļetena" izdevumā iekļauti trīs raksti. Pirmajā īsumā aprakstīti jaunākie atzinumi par cenu noteikšanas tendencēm euro zonā, izmantojot analīzi, ko Eurosistēma veica *Inflation Persistence Network* ietvaros. Otrajā rakstā analizēti euro zonas nefinanšu sabiedrību finansēšanas nosacījumi, finansēšanas attīstība un bilanču pozīcijas pēdējo 10 gadu laikā. Trešajā rakstā aplūkotas euro zonas un Krievijas ekonomiskās un finanšu attiecības un Eurosistēmas un Krievijas Bankas sadarbība.