



ECB speciālistu 2018. gada septembra makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai¹

Pēc spēcīgās izaugsmes 2017. gadā euro zonas ekonomiskās aktivitātes paplašināšanās temps 2018. gada 1. pusgadā palēninājās, un to galvenokārt noteica pasaules tirdzniecības pavājināšanās. Lai gan pasaulē valdošā nenoteiktība pavājinājusi tuvākas nākotnes perspektīvu, paredzams, ka izaugsmes temps euro zonā joprojām būs nedaudz straujāks par potenciālo izaugsmi, atspoguļojot ļoti stimulējošās monetārās politikas nostājas, darba tirgus apstākļu uzlabošanās un stabilāku bilanču labvēlīgo ietekmi. Nelielā reālā IKP izaugsmes palēnināšanās (no 2.0% 2018. gadā līdz 1.7% 2020. gadā) galvenokārt skaidrojama ar pasaules tirdzniecības stimulējošās ietekmes pakāpenisku pavājināšanos un augošo darbaspēka trūkumu. Gaidāms, ka SPCI inflācija katrā iespēju aplēšu perioda gadā būs vidēji 1.7%, lai gan ceturkšņu dalījumā būs vērojams neliels svārstīgums. Noturīgais gada vidējais inflācijas līmenis sevī slēpj enerģijas komponenta gada pārmaiņu tempa sarukumu, jo agrākā naftas cenu kāpuma ietekme mazinās, to kompensējot pakāpeniski augošajai pamatinflācijai, tāpēc ka jaudas ierobežojumi kļūst arvien jūtamāki.

1. Reālā tautsaimniecība

Pēc ļoti straujā kāpuma 2017. gadā 2018. gada 1. pusgadā izaugsme būtiski palēninājās. Šāds kritums salīdzinājumā ar ļoti augsto izaugsmes līmeni galvenokārt saistīts ar vājāku ārējās tirdzniecības stimulu, kas atspoguļo pasaules tirdzniecības pavājināšanās ietekmi apvienojumā ar iepriekš vērotās euro vērtības palielināšanās ietekmi. Lai gan šķiet, ka aktivitātes palēnināšanos galvenokārt izraisījuši pieprasījuma puses faktori, aktivitāti 2018. gada 1. pusgadā, iespējams, nedaudz samazinājuši arī vairāki īslaicīgi un piedāvājuma puses faktori.

Raugoties nākotnē, gaidāms, ka dažos turpmākajos ceturkšņos euro zonā saglabāsies stabils reālā IKP pieaugums. Tas atbilst uzņēmumu un patērētāju

¹ ECB vai Eurosistēmas speciālistu sagatavotās makroekonomiskās iespēju aplēses izmanto Padomes vērtējumam par tautsaimniecības attīstību un cenu stabilitātes riskiem. Šīs iespēju aplēses nav apstiprinājuši Padome, un tās ne vienmēr atspoguļo Padomes viedokli par euro zonas ekonomisko perspektīvu. Informācija par izmantotajām procedūrām un metodēm sniegta dokumentā *A guide to Eurosystem/ECB staff macroeconomic projection exercises* ("Eurosistēmas/ECB speciālistu makroekonomisko iespēju aplēšu sagatavošanas rokasgrāmata"; ECB, 2016. gada jūlijs), kas pieejams ECB interneta vietnē. Pēdējais datu aktualizēšanas termiņš attiecībā uz tehniskajiem pieņēmumiem (piemēram, naftas cenām un valūtas kursiem) bija 2018. gada 21. augusts (sk. 1. pielikumu). Cita iespēju aplēsēs iekļautā informācija atbilst stāvoklim 2018. gada 29. augustā. Šīs makroekonomiskās iespēju aplēses aptver periodu no 2018. gada līdz 2020. gadam. Iespēju aplēses šādam ilgam periodam pakļautas ļoti lielai nenoteiktībai, un tas jāņem vērā, tās interpretējot. Sk. ECB 2013. gada maija "Mēneša Biljetena" rakstu *An assessment of Eurosystem staff macroeconomic projections* ("Eurosistēmas speciālistu makroekonomisko iespēju aplēšu novērtējums").

Atsevišķās tabulās un attēlos izmantoto datu pieejamu versiju sk. <http://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/index.en.html>.

konfidences rādītājiem, kas pēc vēsturiskiem standartiem joprojām ir ļoti augsti, neraugoties uz to, ka šā gada iepriekšējos mēnešos daži no tiem pazeminājās. Šo perspektīvu apstiprina arī apsteidzošie rādītāji, piemēram, EuroCOIN un Konferenču padomes apsteidzošo ekonomisko rādītāju indekss (*Conference Board Leading Economic Index*).

1. tabula

Makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai¹⁾

(gada pārmaiņas; %)

	2018. gada septembris				2018. gada jūnijs			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Reālais IKP	2.5	2.0	1.8	1.7	2.5	2.1	1.9	1.7
		[1.8–2.2] ²⁾	[1.0–2.6] ²⁾	[0.6–2.8] ²⁾		[1.8–2.4] ²⁾	[0.9–2.9] ²⁾	[0.6–2.8] ²⁾
Privātais patēriņš	1.7	1.5	1.7	1.6	1.7	1.6	1.7	1.5
Valdības patēriņš	1.2	1.4	1.4	1.3	1.2	1.3	1.3	1.2
Kopējā pamatkapitāla veidošana	2.8	4.0	3.2	2.9	3.3	4.2	3.3	2.8
Eksports ³⁾	5.6	3.1	3.8	3.6	5.4	4.2	4.4	3.8
Imports ³⁾	4.2	3.5	4.5	3.9	4.6	4.1	4.7	4.0
Nodarbinātība	1.6	1.4	0.9	0.8	1.6	1.4	1.1	0.8
Bezdarba līmenis (% no darbaspēka)	9.1	8.3	7.8	7.4	9.1	8.4	7.8	7.3
SPCI	1.5	1.7	1.7	1.7	1.5	1.7	1.7	1.7
		[1.6–1.8] ²⁾	[1.1–2.3] ²⁾	[0.9–2.5] ²⁾		[1.6–1.8] ²⁾	[1.0–2.4] ²⁾	[0.9–2.5] ²⁾
SPCI (neietverot enerģiju)	1.2	1.3	1.6	1.8	1.2	1.3	1.7	1.9
SPCI (neietverot enerģiju un pārtiku)	1.0	1.1	1.5	1.8	1.0	1.1	1.6	1.9
SPCI (neietverot enerģiju, pārtiku un netiešo nodokļu pārmaiņas ⁴⁾)	1.0	1.1	1.5	1.8	1.0	1.1	1.5	1.9
Vienības darbaspēka izmaksas	0.7	1.6	1.3	1.7	0.7	1.5	1.2	1.8
Atlīdzība vienam nodarbinātajam	1.5	2.2	2.2	2.7	1.6	2.3	2.1	2.7
Darba ražīgums	0.9	0.6	0.9	1.0	0.9	0.7	0.9	0.9
Valdības budžeta balance (% no IKP)	-1.0	-0.6	-0.8	-0.5	-0.9	-0.7	-0.8	-0.5
Strukturālā budžeta balance (% no IKP) ⁵⁾	-1.0	-0.8	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	-1.0	-0.9
Valdības bruto parāds (% no IKP)	86.6	84.8	82.8	80.6	86.7	84.8	82.7	80.4
Tekošā konta balance (% no IKP)	3.5	3.2	2.8	2.8	3.5	2.9	2.5	2.5

1) Reālais IKP un tā komponenti noteikti, izmantojot atbilstoši darbadienu skaitam koriģētus datus.

2) Diapazonus, ko izmanto, lai atainotu iespēju aplēses, veido, izmantojot faktiskā iznākuma un vairāku iepriekšējo gadu laikā sagatavoto iespēju aplēšu atšķirības. Diapazoni ir divas reizes lielāki par šo atšķirību vidējo absolūto vērtību. Diapazonu aprēķināšanai izmantotā metode, t.sk. korekcijas, kas veiktas, lai atspoguļotu izņēmuma gadījumus, izskaidrota dokumentā *New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges* ("Jauna Eurosistēmas un ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazonu noteikšanas procedūra"; ECB, 2009. gada decembris), kas pieejams ECB interneta vietnē.

3) Ietver euro zonas iekšējo tirdzniecību.

4) Apakšindekss balstīts uz aplēsēm par netiešo nodokļu faktisko ietekmi. Tas var atšķirties no Eurostat datiem, kuros nodokļu ietekme nekavējoties pilnībā tiek atspoguļota SPCI.

5) To aprēķina, no valdības bilanci atņemot tautsaimniecības attīstības ciklisko svārstību ietekmi un valdību veiktos pagaidu pasākumus (skaidrojumu par ECBS pieeju sk. Pētījumu sērijā, Nr. 77, ECB, 2001. gada septembris, un Pētījumu sērijā, Nr. 579, ECB, 2007. gada janvāris). Strukturālās bilanci iespēju aplēse netiek iegūta no ražošanas apjoma starpības apkopojošā rādītāja. Saskaņā ar ECBS metodoloģiju cikliskos komponentus dažādiem ieņēmumu un izdevumu posteņiem aprēķina atsevišķi. Sīkāku izklāstu sk. 2012. gada marta "Mēneša Biļetena" ielikumā *Cyclical adjustment of the government budget balance* ("Valdības budžeta bilanci cikliskās korekcijas") un 2014. gada septembra "Mēneša Biļetena" ielikumā "Strukturālā balance kā pamatā esošās fiskālās pozīcijas rādītājs".

Vidējā termiņā joprojām saglabāsies turpmākas izaugsmes pamatnosacījumi.

Gaidāms, ka vairāki labvēlīgi faktori arī turpmāk atbalstīs iekšzemes pieprasījumu.

Turpināsies ECB ļoti stimulējošās monetārās politikas nostājas transmisija uz

tautsaimniecību. Joprojām būs vērojams privātajam sektoram izsniegto aizdevumu

atlikuma kāpums zemu procentu likmju un labvēlīgu banku aizdevumu nosacījumu ietekmē. Mazāka nepieciešamība samazināt aizņemto līdzekļu īpatsvaru arī palīdzēs uzlabot privāto izdevumu dinamiku. Paredzams, ka fiskālā nostāja 2019. gadā kļūs nedaudz ekspansīva, bet 2020. gadā būs pamatā neitrāla. Stabiliem darba tirgus apstākļiem un tīrās vērtības kāpumam vajadzētu labvēlīgi ietekmēt privātā patēriņa un mājokļos veikto ieguldījumu pieaugumu. Vienlaikus turpinās palielināties uzņēmumu ieguldījumi peļņas kāpuma un augsta jaudu izmantošanas līmeņa kontekstā. Gaidāms, ka euro zonas eksporta pieaugumu labvēlīgi ietekmēs turpmāka pasaules ekonomiskās aktivitātes paplašināšanās un ar to saistītais euro zonas ārējā pieprasījuma kāpums.

Tomēr paredzams, ka reālā IKP pieaugums iespēju aplēšu periodā nedaudz palēnināsies, pakāpeniski izzūdot dažiem veicinošiem faktoriem. Gaidāms, ka lēnāks euro zonas ārējā pieprasījuma pieaugums 2018. un 2019. gadā slāpēs eksporta izaugsmi. Gaidāms, ka 2019. un 2020. gadā būtiski palēnināsies nodarbinātības kāpums, ko galvenokārt noteiks arvien jūtamāks darbaspēka trūkums dažās euro zonas valstīs. Papildus gaidāms, ka privātā patēriņa izaugsmi mazinās uzkrājumu rādītāja normalizēšanās salīdzinājumā ar iepriekšējo zemo līmeni saistībā ar ciklisko ekspansiju dažās valstīs.

2018. un 2019. gadā paredzama reāli rīcībā esošo ienākumu pieauguma nostiprināšanās, bet pēc tam 2020. gadā tas kļūs lēnāks. Paredzams, ka spēcīgāka darba samaksas palielinājuma ietekmē bruto darba samaksas devums nominālo rīcībā esošo ienākumu kāpumā 2018. gadā būtiski palielināsies, bet atlikušajā iespēju aplēšu periodā nedaudz samazināsies, jo turpmāko nominālās darba samaksas pieaugumu ar uzviju kompensē lēnāka nodarbinātības kāpuma ietekme. Paredzams, ka citu iedzīvotāju ienākumu pieaugums aplēšu periodā pakāpeniski kļūs spēcīgāks atbilstoši peļņas palielinājumam. Gaidāms, ka neto fiskālo pārvedumu ieguldījums 2018. gadā joprojām būs negatīvs. Gaidāms, ka tas kļūs pozitīvs 2019. gadā saistībā ar tiešo nodokļu pazemināšanu apvienojumā ar lielākiem pārvedumiem mājsaimniecībām, bet 2020. gadā kļūs neitrāls. Kopumā gaidāms, ka nominālo rīcībā esošo ienākumu pieauguma struktūra būs mazāk labvēlīga mājsaimniecību tēriņiem, jo rīcībā esošos ienākumus vairāk ietekmēs darba samaksa nekā nodarbinātība un patēriņš parasti krasāk reaģē tieši uz nodarbinātības pārmaiņām.

Paredzams, ka privātais patēriņš iespēju aplēšu periodā saglabāsies noturīgs. To veicinās labvēlīgi banku kreditēšanas nosacījumi, ko stiprina ECB monetārās politikas pasākumi, un aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanās panāktais progress. Lai gan zemās procentu likmes ietekmējušas mājsaimniecību procentu ienākumus un procentu maksājumus, to ietekme parasti ir labvēlīgāka neto aizņēmējiem nekā neto noguldītājiem. Tā kā neto aizņēmējiem parasti ir lielākas marginālās patēriņa vajadzības, šādai situācijai vajadzētu veicināt kopējo privāto patēriņu. Turklāt arī mājsaimniecību neto vērtības kāpumam un aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanās panāktajam progresam vajadzētu stimulēt patēriņu.

Gaidāms, ka mājsaimniecību uzkrājumu rādītājs iespēju aplēšu periodā pakāpeniski pieaugs no vēsturiski zema līmeņa. Uzkrājumu rādītājs 2017. gadā samazinājies, galvenokārt atspoguļojot mājsaimniecību ekonomiskās un finanšu

situācijas uzlabošanas, zināmu atliktā pieprasījuma apmierināšanu, veicot iepriekš atliktus lielus pirkumus, un ļoti zemu procentu likmju ietekmi uz tieksmi veidot uzkrājumus. Paredzams, ka uzkrājumu rādītājs iespēju aplēšu periodā palielināsies, galvenokārt atspoguļojot situācijas normalizēšanos cikliskās ekspansijas kontekstā. Turklāt gaidāms, ka privātās mājsaimniecības, reaģējot uz tiešo nodokļu pazemināšanu dažās valstīs, palielinās uzkrājumus.

1. ielikums

Tehniskie pieņēmumi par procentu likmēm, valūtu kursiem un izejvielu cenām

Salīdzinājumā ar 2018. gada jūnija iespēju aplēsēm tehniskie pieņēmumi ietver augstāku euro efektīvo kursu, zemākas naftas cenas ASV dolāros un zemākas procentu likmes.

Tehniskie pieņēmumi par procentu likmēm un izejvielu cenām balstīti uz tirgus gaidām atbilstoši stāvoklim 2018. gada 21. augustā. Īstermiņa procentu likmes attiecas uz 3 mēnešu EURIBOR, tirgus gaidas iegūstot, pamatojoties uz biržā tirgoto nākotnes līgumu procentu likmēm. Saskaņā ar attiecīgo metodiku šo īstermiņa procentu likmju vidējais rādītājs 2018. gadā būs -0.3% , 2019. gadā -0.2% un 2020. gadā -0.0% . Tirgus gaidas attiecībā uz euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju nominālajām peļņas likmēm rāda, ka 2018. gadā vidējais līmenis būs 1.1% , 2019. gadā 1.3% un 2020. gadā 1.6% .² Salīdzinājumā ar 2018. gada jūnija iespēju aplēsēm tirgus gaidas attiecībā uz īstermiņa procentu likmēm 2019. gadā koriģētas un samazinātas par 6 bāzes punktiem un 2020. gadā – par 19 bāzes punktiem, savukārt attiecībā uz ilgtermiņa procentu likmēm 2018. gadā tās koriģētas un samazinātas par 8 bāzes punktiem, 2019. gadā – par 15 bāzes punktiem un 2020. gadā – par 17 bāzes punktiem.

Attiecībā uz izejvielu cenām, pamatojoties uz tendenci biržā tirgoto nākotnes līgumu tirgū un izmantojot vidējo rādītāju divu nedēļu periodā, kas beidzās 2018. gada 21. augustā – pēdējā datu aktualizēšanas dienā –, pieņemts, ka *Brent* jēlnaftas cena palielināsies no 54.4 ASV dolāriem par barelu 2017. gadā līdz 71.5 ASV dolāriem par barelu 2018. gadā un līdz 71.7 ASV dolāriem par barelu 2019. gadā, un samazināsies līdz 69.0 ASV dolāriem par barelu 2020. gadā. Šī tendence norāda, ka salīdzinājumā ar 2018. gada jūnija iespēju aplēsēm naftas cenas ASV dolāros 2018. gadā būs par 4.0% zemākas, 2019. gadā – par 2.5% zemākas un 2020. gadā – par 0.4% augstākas. Tiek pieņemts, ka neenerģijas izejvielu cenas ASV dolāros 2018. gadā nedaudz pieaugs, 2019. gadā samazināsies, bet 2020. gadā – atkal pieaugs.³

Pieņemts, ka divpusējie valūtu kursi iespēju aplēšu periodā nemainīsies salīdzinājumā ar vidējiem rādītājiem, kuri dominēja divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas dienā 2018. gada 21. augustā. Tas nozīmē, ka vidējais ASV dolāra kurss attiecībā pret euro 2018. gadā būs 1.18 un 2019. un 2020. gadā – 1.14 (2018. gada jūnija iespēju aplēsēs – 1.18). Euro efektīvais

² Pieņēmums par euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju nominālajām peļņas likmēm balstīts uz valstu 10 gadu etalonobligāciju vidējām svērtajām peļņas likmēm, kuras svērtas ar IKP gada rādītājiem un paplašinātas atbilstoši nākotnes tendencēm, kas iegūtas no ECB euro zonas visu 10 gadu obligāciju nominālās peļņas likmes, sākotnējo neatbilstību starp abām laikrindām konstanti piemērojot visā iespēju aplēšu periodā. Pieņemts, ka konkrētu valstu valdības obligāciju peļņas likmju un atbilstošo euro zonas vidējo rādītāju starpības visā iespēju aplēšu periodā saglabāsies konstantas.

³ Pieņēmumi par naftas un pārtikas izejvielu cenām balstīti uz biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām līdz iespēju aplēšu perioda beigām. Pieņemts, ka pārējo neenerģijas dabas resursu cenas līdz 2019. gada 3. ceturksnim un turpmākajā periodā atbildīs biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām un pēc tam attīstīsies atbilstoši pasaules ekonomiskajai aktivitātei.

kurss (attiecībā pret 38 tirdzniecības partnervalūtām) būs par 1.5% augstāks, nekā tika pieņemts 2018. gada jūnija iespēju aplēsēs.

Tehniskie pieņēmumi

	2018. gada septembris				2018. gada jūnijs			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
3 mēnešu EURIBOR (gadā; %)	-0.3	-0.3	-0.2	0.0	-0.3	-0.3	-0.2	0.2
Valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmes (gadā; %)	1.0	1.1	1.3	1.6	1.0	1.2	1.5	1.7
Naftas cena (ASV dolāros par barelu)	54.4	71.5	71.7	69.0	54.4	74.5	73.5	68.7
Neenerģijas izejvielu cenas (ASV dolāros; gada pārmaiņas; %)	8.0	1.9	-2.6	4.2	7.9	9.3	2.5	4.1
ASV dolāra kurss attiecībā pret euro	1.13	1.18	1.14	1.14	1.13	1.20	1.18	1.18
Euro nominālais efektīvais kurss (ENEK38; gada pārmaiņas; %)	2.2	5.1	0.6	0.0	2.2	4.4	-0.1	0.0

Gaidāms, ka ieguldījumu mājokļos kāpums turpināsies, taču tas notiks lēnākā tempā.

Ieguldījumi mājokļos 2016. un 2017. gadā būtiski palielinājušies – tos veicinājuši ļoti labvēlīgie finansēšanas nosacījumi un turpmākas nodarbinātības uzlabošanās izraisīts straujāks ienākumu kāpums. Tomēr šķiet, ka ieguldījumu mājokļos kāpuma augstākais punkts sasniegts 2018. gadā. Iespēju aplēšu periodā saglabāsies pamatnosacījumi, lai ieguldījumu mājokļos kāpums turpinātos, un aptaujas liecina, ka nākamo divu gadu laikā arvien vairāk mājsaimniecību plāno iegādāties vai būvēt mājokli vai, visbiežāk, uzsākt mājokļa labiekārtošanu. Tomēr, neraugoties uz spēcīgo pieprasījumu pēc mājokļiem, gaidāms, ka izaugsmes tempu kavēs arvien nozīmīgāki jaudas ierobežojumi būvniecības nozarē un nelabvēlīgas demogrāfiskās tendences dažās valstīs. Turklāt gaidāms, ka finansēšanas nosacījumi kļūs nedaudz stingrāki un, palielinoties ienesīgumam, iespējams, pakāpeniski radīsies alternatīvas ilgtermiņa ieguldījumu iespējas.

Gaidāms, ka iespēju aplēšu periodā turpināsies uzņēmumu ieguldījumu kāpums, lai gan tā temps pakāpeniski palēnināsies.

Gaidāms, ka uzņēmumu ieguldījumus arī turpmāk veicinās vairāki faktori: uzņēmumu konfidence joprojām ir ļoti augsta, ņemot vērā labvēlīgas ražošanas gaidas un augstus pasūtījumu rādītājus; jaudu izmantošana joprojām būtiski pārsniedz tās ilgtermiņa vidējo rādītāju, un aprīkojuma trūkums arvien biežāk tiek minēts kā ražošanu ierobežojošs faktors apstrādes rūpniecībā; gaidāms, ka finansēšanas nosacījumi iespēju aplēšu periodā saglabāsies ļoti labvēlīgi; gaidāms peļņas pieaugums nefinanšu sabiedrību sektorā, kuram jau ir daudz brīvu naudas līdzekļu, un uzņēmumi var palielināt ieguldījumus, lai kompensētu ar darbaspēku saistītus piedāvājuma puses ierobežojumus. Turklāt pēdējos gados novērotās straujā akciju cenu pieauguma atjaunošanās, nepārtrauktās aktīvu uzkrāšanas un mērena parāda finansējuma kāpuma ietekmē sviras rādītājs (parāda attiecība pret kopējiem aktīviem) nefinanšu sabiedrību sektorā atrodas tuvu vēsturiski zemākajam līmenim. Taču konsolidētais bruto parāda rādītājs (parāda attiecība pret ienākumiem) sarucis daudz mazāk un joprojām atrodas nedaudz augstākā līmenī nekā pirms krīzes. Pakāpenisks uzņēmumu ieguldījumu pieauguma tempa samazinājums iespēju aplēšu periodā atspoguļo gan iekšzemes pieprasījuma, gan ārējā pieprasījuma pieauguma kopējo kritumu.

2. ielikums

Starptautiskā vide

Gaidāms, ka globālās ekonomiskās izaugsmes temps iespēju aplēšu periodā pakāpeniski saruks, pieaugot riskiem un nenoteiktībai. 2018. gada 1. pusgadā turpinājās stabila pasaules tautsaimniecības izaugsme. Lai gan pasaules apstrādes rūpniecības izaugsmes temps pēdējos mēnešos samazinājies, apsekojumu dati liecina, ka globālā aktivitāte joprojām ir stabila. Tomēr gaidāms, ka tuvākajā laikā globālās ekonomiskās izaugsmes temps samazināsies. No vienas puses, attīstītajās valstīs joprojām jūtama stimulējošas monetārās politikas un ASV īstenoto vērienīgo fiskālās stimulēšanas pasākumu labvēlīgā ietekme. Agrākā naftas cenu kāpuma atjaunošanās arī palīdzējusi stabilizēt ieguldījumus daudzās naftas eksportētājvalstīs. No otras puses, radusies nenoteiktība par nākotnes tirdzniecības attiecībām un gaidāms, ka tas negatīvi ietekmēs konfidenci un ieguldījumus tuvākajā laikā. Bažas par tirdzniecību, pakāpeniskā monetārās politikas normalizācija attīstītajās valstīs un politikas nenoteiktība pēdējos mēnešos izraisījušas finanšu nosacījumu stingrības pieaugumu, īpaši dažās jaunajās tirgus ekonomikas valstīs. Vidējā termiņā gaidāms, ka aktivitāte samazināsies, izzūd cikliskajai ietekmei. Negatīvā ražošanas apjoma starpība jau ir likvidēta vai tiks likvidēta lielākajā daļā attīstīto valstu, un pakāpeniski samazināsies atbalstošie politikas pasākumi. Ķīnas pārejai uz lēnāku attīstības tempu (mazāk atkarīgu no politikas stimuliem) vajadzētu negatīvi ietekmēt tās perspektīvu. Turklāt, lai gan izejvielu eksportētājvalstu tautsaimniecības atveseļojas, tām joprojām nepieciešama fiskālā konsolidācija. Kopumā paredzams, ka pasaules (neietverot euro zonu) ekonomiskā izaugsme 2018. gadā pieaugs līdz 3.9% un 2020. gadā mazināsies līdz 3.7%. Salīdzinājumā ar 2018. gada jūnija iespēju aplēsēm globālā IKP kāpums 2018. un 2019. gadam koriģēts un pazemināts attiecīgi par 0.1 procentu punktu un 0.2 procentu punktiem. Šīs lejupvērstās korekcijas atspoguļo nelabvēlīgāku perspektīvu dažās jaunajās tirgus ekonomikas valstīs, īpaši Turcijā. Turklāt tiek lēsts, ka ar tirdzniecību saistītās spriedzes pieaugums un paaugstinātā nenoteiktība par globālo perspektīvu tuvākajos ceturkšņos mazinās globālo ieguldījumu kāpuma tempu.

Starptautiskā vide

(gada pārmaiņas; %)

	2018. gada septembris				2018. gada jūnijs			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Pasaules (neietverot euro zonu) reālais IKP	3.8	3.9	3.7	3.7	3.8	4.0	3.9	3.7
Pasaules (neietverot euro zonu) tirdzniecība ¹⁾	5.4	4.6	3.9	3.8	5.2	5.1	4.6	4.0
Euro zonas ārējais pieprasījums ²⁾	5.3	4.1	3.6	3.6	5.2	5.2	4.3	3.7

1) Aprēķināts kā importa vidējais svērtais apjoms.

2) Aprēķināts kā euro zonas tirdzniecības partnervalstu importa vidējais svērtais apjoms.

Gaidāms, ka pasaules tirdzniecības kāpums pēc strauja krituma šā gada 2. ceturksnī nedaudz palielināsies, taču joprojām būs samērā lēns, ņemot vērā augošo nenoteiktību, kas saistīta ar tirdzniecības protekcionismu. Pēc spēcīgas izaugsmes 2017. gadā šā gada pirmajos mēnešos pasaules tirdzniecības izaugsme samazinājās. Raugoties nākotnē, līdz šim ieviestie tarifi ietekmē samērā nelielu pasaules tirdzniecības daļu. Tomēr tie vairojuši bažas par tirdzniecības politikas un pasaules tautsaimniecības perspektīvu, kas varētu negatīvi ietekmēt globālo aktivitāti un tirdzniecības izredzes. Paredzams, ka vidējā termiņā pasaules tirdzniecības pieauguma temps pamatā līdzināsies globālās aktivitātes kāpuma tempam. Kopumā gaidāms, ka euro zonas ārējā pieprasījuma kāpums 2018. gadā sasniegs 4.1% un 2020. gadā palēnināsies līdz 3.6%. Salīdzinājumā ar 2018. gada jūnija iespēju aplēsēm pieaugums 2018., 2019. un 2020. gadam

koriģēts un samazināts attiecīgi par 1.1 procentu punktu, 0.7 procentu punktiem un 0.1 procentu punktu. Lejupvērstās korekcijas galvenokārt atspoguļo īstermiņa datus vērojamo izaugsmes tempa samazināšanos. Tālākā nākotnē tās atspoguļo augstāku tirdzniecības tarifu un vājākas paredzamās aktivitātes ietekmi.

Paredzams, ka eksportu uz ārpus euro zonas esošajām valstīm ierobežos ārējā pieprasījuma vājināšanās. Gaidāms, ka eksports uz ārpus euro zonas esošajām valstīm turpinās palielināties tādā pašā tempā kā euro zonas ārējais pieprasījums. Tas nozīmē, ka iespēju aplēšu periodā eksporta tirgus daļas saglabāsies stabilas. Gaidāms, ka importu no ārpus euro zonas esošajām valstīm labvēlīgi ietekmēs pozitīvā iekšzemes pieprasījuma dinamika un – nākamajos ceturkšņos – augstāks euro kurss. Paredzams, ka importa kāpums palielināsies ātrāk nekā eksporta pieaugums, tāpēc neto tirdzniecības devums tautsaimniecības izaugsmē (kas bija ļoti pozitīvs 2017. gadā) iespēju aplēšu periodā pamatā būs neitrāls.

Paredzams, ka nodarbinātības pieaugums palēnināsies, jo dažās valstīs darbaspēka trūkums kļūs arvien nozīmīgāks. Nodarbinātības līmenis nodarbināto skaita izteiksmē euro zonā 2018. gada 1. un 2. ceturksnī palielinājās par 0.4%. Nesenais spēcīgais nodarbinātības kāpums aptvēra dažādas valstis, un uz nākotni orientētie apsekojumi liecina, ka tuvākajā nākotnē gaidāms turpmāks stabils nodarbinātības pieaugums. Tomēr paredzams, ka nodarbinātības kāpums kļūs nedaudz lēnāks. Gaidāms, ka dažu labvēlīgu pagaidu faktoru (piemēram, dažās euro zonas valstīs īstenoto stimulējošo fiskālo pasākumu) ietekme 2018. gadā pakāpeniski izzudīs. Pieņemts, ka iespēju aplēšu perioda beigās darbaspēka piedāvājuma trūkums dažās valstīs kļūs vēl jūtamāks.

Paredzams, ka darbaspēka pieaugums iespēju aplēšu periodā palēnināsies. Gaidāms, ka darbaspēka apjoms iespēju aplēšu periodā turpinās palielināties, atspoguļojot nodarbināto neto imigrāciju, paredzamo bēgļu integrāciju un darba tirgus līdzdalības līmeņa turpmāku paaugstināšanos (t.sk. darba ņēmēju, kuri zaudējuši cerības atrast darbu, ietekmes pārmaiņas). Tomēr paredzams, ka šo labvēlīgo ietekmi iespēju aplēšu periodā pakāpeniski mazinās ar iedzīvotāju novecošanu saistītā negatīvā ietekme, jo darbu pamet lielāks skaits vecāka gadagājuma darbinieku nekā darbu uzsākušo jaunāko cilvēku skaits.

Gaidāms, ka 2020. gadā bezdarba līmenis saruks līdz 7.4%. Bezdarba līmenis 2018. gada 2. ceturksnī samazinājās līdz 8.3% (zemākais rādītājs kopš 2008. gada beigām). Nākotnē paredzams turpmāks būtisks bezdarbnieku skaita sarukums, tam tuvojoties zemākajam punktam periodā pirms krīzes.

Gaidāms, ka darba ražīguma kāpums 2019. un 2020. gadā atjaunosies, atspoguļojot tā ciklisko dinamiku. Pēc straujās izaugsmes 2017. gadā darba ražīguma kāpums samazinājās 2018. gada 1. pusgadā, atspoguļojot negaidīto ekonomiskās aktivitātes kritumu. 2018. gada 2. pusgadā gaidāms mērens darba ražīguma pieaugums, atspoguļojot nodarbinātības novēloto reakciju uz aktivitātes samazināšanos gada sākumā. Raugoties tālākā nākotnē, minētā nodarbinātības pieauguma palēnināšanās, augošā kapitāla izmantošana atslābuma mazināšanās

apstākļos, lielāks viena nodarbinātā nostrādāto stundu skaits un neliels kopējās faktoru produktivitātes kāpums liecina, ka darba ražīguma pieaugums paaugstinās pēdējo rādītāju iespēju aplēšu periodā, pakāpeniski tuvojoties tā vidējam līmenim pirms krīzes (1.0%).

Gaidāms, ka reālā IKP pieaugums iespēju aplēšu periodā būs straujāks nekā potenciālā izaugsme. Tiek lēsts, ka potenciālais izlaides kāpuma temps pēdējos gados nedaudz paātrinājies. To veicinājis arvien lielāks darbaspēka un kopējās faktoru produktivitātes devums. Neraugoties uz to, ka potenciālā ražošanas apjoma pieaugums būs lēnāks nekā reālā IKP faktiskais pieaugums, gaidāms, ka iespēju aplēšu perioda beigās tas būs nedaudz lēnāks salīdzinājumā ar izaugsmi pirms krīzes. Taču jāatzīmē, ka ne potenciālo izaugsmi, ne tās noteicējfaktorus nav iespējams novērot, un ar šādām aplēsēm saistīta būtiska nenoteiktība.

Salīdzinājumā ar 2018. gada jūnija iespēju aplēsēm reālā IKP pieauguma perspektīva 2018. un 2019. gadam koriģēta un mazliet pazemināta. Šīs leļupvērstās korekcijas galvenokārt saistītas ar vājāku, nekā gaidīts, neto tirdzniecības devumu, kas atspoguļo ārējā pieprasījuma leļupvērstās korekcijas un augstāku euro efektīvo kursu. Šie faktori vairāk nekā kompensēja zemākas aizdevumu procentu likmju un dažū fiskālo stimulu pozitīvo ietekmi uz iekšzemes pieprasījumu.

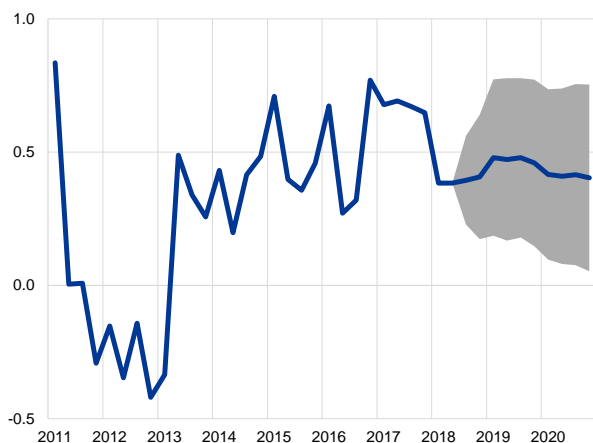
1. attēls

Makroekonomiskās iespēju aplēses¹⁾

(ceturkšņa dati)

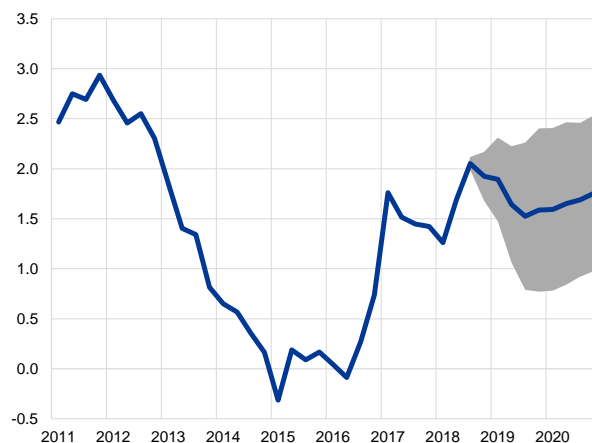
Euro zonas reālais IKP²⁾

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; %)



Euro zonas SPCI

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu; %)



1) Diapazonus, ko izmanto galveno iespēju aplēšu atainošanai, veido, izmantojot faktiskā iznākuma un vairāku iepriekšējo gadu laikā sagatavoto iespēju aplēšu atšķirības. Diapazoni ir divreiz lielāki par šo atšķirību vidējo absolūto vērtību. Diapazonu aprēķināšanai izmantotā metode, t.sk. korekcijas, kas veiktas, lai atspoguļotu izņēmuma gadījumus, izskaidrota dokumentā *New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges* ("Jauna Eurosistēmas un ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazonu noteikšanas procedūra"; ECB, 2009. gada decembris), kas pieejams ECB interneta vietnē <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/newprocedureforprojections200912en.pdf?917c588c190f66c694c463d2cee934d4>.

2) Atbilstoši darba dienū skaitam koriģēti dati.

2. Cenas un izmaksas

Paredzams, ka katrā iespēju aplēšu perioda gadā SPCI inflācija vidēji būs 1.7%, SPCI enerģijas cenu inflācijas sarukumam kompensējot pakāpenisko SPCI (neietverot enerģiju un pārtiku) inflācijas kāpumu. Paredzams, ka enerģijas cenu inflācija visā iespēju aplēšu periodā samazināsies, atspoguļojot lejupvērstus bāzes efektus un nelielu jēlnaftas nākotnes līgumu cenu kritumu. Paredzams, ka pamatinflācija palielināsies labākas tautsaimniecības cikliskās pozīcijas un ar to saistītā darba samaksas pieauguma ietekmē. Gaidāms, ka nelielu papildu augšupvērstu ietekmi uz pamatinflāciju veidos ārējās cenu norises, jo agrākais naftas cenu kāpums netieši ietekmē SPCI inflāciju (neietverot enerģiju un pārtiku). Paredzams, ka kopumā SPCI inflācija (neietverot enerģiju un pārtiku) 2020. gadā pakāpeniski pieaugs līdz 1.8% (2018. gadā – 1.1%).

Gaidāms, ka, apstākļiem darba tirgū kļūstot saspringtākiem un izzūdot to faktoru ietekmei, kuri pēdējos gados ierobežojuši darba samaksas kāpumu dažās valstīs, darba samaksas pieaugums iespēju aplēšu periodā kļūs būtiski straujāks. Paredzams, ka atlīdzības vienam nodarbinātajam pieaugums iespēju aplēšu periodā ievērojami palielināsies (līdz 2.7% 2020. gadā). Gaidāms, ka vienības darbaspēka izmaksu kāpums palielināsies atbilstoši atlīdzības vienam nodarbinātajam pieaugumam, ņemot vērā visai mēreno darba ražīguma kāpumu iespēju aplēšu periodā. Galvenais darba samaksas pieaugumu noteicošais faktors ir gaidāmā turpmākā euro zonas darba tirgus apstākļu uzlabošanās, augot ierobežojumiem darba tirgū un dažos euro zonas reģionos būtiski trūkstot darbaspēkam. Labvēlīgie darba tirgus nosacījumi jau atspoguļojas vienošanās ceļā noteiktās darba samaksas pieaugumā. Var gaidīt, ka tajās euro zonas valstīs, kurās darba samaksas noteikšanas process ietver retrospektīvas indeksācijas elementus, darba samaksas kāpumu veicinās arī nesenais nozīmīgais kopējās inflācijas pieaugums. Turklāt ar krīzi saistītajiem faktoriem, kuriem bija ierobežojoša ietekme uz darba samaksas kāpumu, piemēram, nepieciešamībai saglabāt mērenu darba samaksas pieaugumu, lai dažās valstīs atgūtu cenu konkurētspēju, un slēptajiem darba samaksas kāpuma ierobežojumiem, ņemot vērā nominālās darba samaksas samazināšanas saistošo neelastību krīzes laikā, vajadzētu pakāpeniski izzust, tautsaimniecības izaugsmei turpinoties un plašāk aptverot euro zonas valstis. Turklāt gaidāms, ka daži valdības pasākumi, kas agrāk ierobežojuši darba samaksas kāpumu, kļūs mazāk nozīmīgi.

Gaidāms, ka peļņas maržas iespēju aplēšu periodā neradīs papildu inflācijas spiedienu. Tiek paredzēts, ka vienības darbaspēka izmaksu un neto netiešo nodokļu par vienu produkcijas vienību pieaugums būs galvenais augošā inflācijas spiediena, ko nosaka kā IKP deflatoru, avots. Gaidāms, ka peļņas maržu paplašināšanās temps būs ierobežots, īpaši iespēju aplēšu perioda beigās, atspoguļojot nelielu aktivitātes kāpuma samazināšanās tendenci.

Gaidāms, ka ārējais cenu spiediens saglabāsies pozitīvs, tomēr domājams, ka iespēju aplēšu periodā tas mazināsies. Sākot no nākamā gada, importa deflatora sarukuma tendence atspoguļo pieņēmumus par nedaudz mazākām naftas cenām,

kas ierobežos augošo naftas izejvielu cenu un pakāpeniski augošā pamatā esošā pasaules cenu spiediena ietekmi saistībā ar globālā atslābuma samazināšanos.

Salīdzinājumā ar 2018. gada jūnija iespēju aplēsēm SPCI inflācija nemainīsies. SPCI inflācija (neietverot pārtiku un enerģiju) 2019. un 2020. gadam koriģēta un nedaudz pazemināta atbilstoši nedaudz vājākai izaugsmes perspektīvai. Šīs korekcijas kompensē SPCI enerģijas cenu inflācijas augšupvērstā korekcija, ko nosaka augstākas elektrības un gāzes cenas dažās valstīs 2018. gadā, kā arī naftas cenu pieņēmumi euro izteiksmē, kuru kritums nav tik spējš kā iepriekšējās iespēju aplēsēs.

3. Fiskālās perspektīvas

Paredzams, ka euro zonas fiskālā nostāja 2018. gadā būs kopumā neitrāla, 2019. gadā – nedaudz ekspansīva, bet 2020. gadā – kopumā neitrāla. Fiskālās politikas nostāju mēra kā cikliski koriģētās sākotnējās bilances (neietverot valdības palīdzību finanšu sektoram) pārmaiņas. Izvēles pasākumi 2018. gadā ir ekspansīvi, un to daļēji noteikusi sociālās nodrošināšanas iemaksu un uzņēmumu ienākuma nodokļa samazināšana un (daļēji) straujāks valdības tēriņu pieaugums. Tomēr minēto izvēles pasākumu stimulējošo ietekmi galvenokārt kompensē būtisks tiešo nodokļu ieņēmumu kāpums. Ekspansīvo fiskālo nostāju 2019. gadā lielākoties veido tiešo nodokļu samazinājums un valsts izdevumu pieaugums vienā euro zonas valstī, ko daļēji kompensē konsolidācija citā euro zonas valstī. Turpmāku tiešo nodokļu un sociālās nodrošināšanas iemaksu samazinājumu 2020. gadā daļēji kompensēs mērenāks pārvedumu un subsīdiju, kā arī valdības patēriņa kāpums.

Paredzams, ka valdības budžeta deficīta un parāda rādītājiem iespēju aplēšu periodā būs raksturīga lejupvērsta tendence. Fiskālās iespēju aplēses ietver valdības budžeta deficīta sarukumu iespēju aplēšu periodā, un to galvenokārt noteiks cikliskā komponenta uzlabošanās un procentu maksājumu samazināšanās saistībā ar iepriekšējā parāda, kam bija augstas izmaksas, aizstāšanu ar jaunu parādu, kam ir zemākas procentu likmes. To daļēji kompensē cikliski koriģētās sākotnējās bilances pasliktināšanās. Valdības parāda attiecības pret IKP sarukuma tendenci veicina stabila pozitīva sākotnējā bilance un labvēlīga procentu likmju un izaugsmes starpība⁴. Salīdzinājumā ar 2018. gada jūnija iespēju aplēsēm budžeta deficīta perspektīva kopumā nav mainījusies, bet parāda attiecība pret IKP 2020. gadam koriģēta un nedaudz palielināta galvenokārt mazāk labvēlīgas procentu likmju un izaugsmes starpības dēļ.

⁴ Starpību aprēķina kā parāda atlikuma nominālās efektīvās procentu likmes un nominālā IKP kāpuma tempa starpību.

3. ielikums

Jutīguma analīze

Iespēju aplēses galvenokārt balstās uz tehniskiem pieņēmumiem par noteiktu galveno mainīgo lielumu attīstību. Tā kā daži no šiem mainīgajiem lielumiem var būtiski ietekmēt euro zonas iespēju aplēses, šo aplēšu jutīguma izpēte attiecībā uz pamatā esošo pieņēmumu alternatīvām attīstības tendencēm var palīdzēt analizēt ar iespēju aplēsēm saistītos riskus. Šajā ielikumā aplūkots ar dažiem galvenajiem pamatā esošajiem pieņēmumiem saistītā nenoteiktība un ar šiem mainīgajiem saistītais iespēju aplēšu jutīgums.

1) Alternatīva naftas cenu attīstība

Alternatīvi naftas cenu modeļi norāda uz risku, ka naftas cenas iespēju aplēšu periodā varētu būt augstākas, nekā liecina biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenas. Pamataplēšu sagatavošanā izmantotie tehniskie pieņēmumi par naftas cenu attīstību, kas balstās uz naftas nākotnes darījumu tirgiem, paredz neliela naftas cenu sarukuma tendenci (*Brent* jēlnaftas cena 2020. gada beigās – aptuveni 69 ASV dolāri par barelu). Šī tendence atbilst turpmākam naftas pieprasījuma kāpumam pasaulē. Runājot par piedāvājuma puses faktoriem, biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenām arī, iespējams, ir lejupvērsta ietekme uz naftas cenām saistībā ar OPEC piedāvājuma samazināšanas politikas nosacījumu atvieglošanu, kam varētu būt lielāka ietekme nekā nedaudz samazinātajām ASV naftas izlaides gaidām (saistībā ar problēmām transporta jomā) īstermiņā un bažām par Irānas piedāvājuma sarukumu pēc ASV sankciju piemērošanas. Vairāki alternatīvie modeļi, ko ECB speciālisti⁵ izmantojuši, lai prognozētu naftas cenas iespēju aplēšu periodā, norāda uz augstākām naftas cenām, nekā pieņemts tehniskajos pieņēmumos. Šajos modeļos iegūtas alternatīvas naftas cenu tendences īstenošanās, kuras gadījumā naftas cenas līdz 2020. gadam būtu par 4.7% augstākas, nekā pieņemts pamataplēsē, mazliet kavētu reālā IKP pieaugumu (mazāk nekā par 0.1 procentu punktu 2019. un 2020. gadā), taču ietvertu nedaudz straujāku SPCI inflācijas kāpumu (par 0.1 procentu punktu 2020. gadā).

2) Alternatīva valūtas kursa attīstība

Šī jutīguma analīze aplūko ietekmi, ko radītu euro kursa kāpums. Viens no valūtas kursa kāpuma riska avotiem ir spēcīgāka, nekā gaidīts, euro zonas tautsaimniecības atveseļošanās, kas izraisa augšupvērstu inflācijas spiedienu. Šis scenārijs atbilst no iespēju līgumiem iegūto riska neitrālo euro kursa attiecībā pret ASV dolāru blīvumu sadalījumam 2018. gada 21. augustā, kas nepārprotami liecina par euro kursa kāpumu. Attiecīgās sadalījuma rindas 75. percentile norāda, ka euro kurss attiecībā pret ASV dolāru 2020. gadā pieaugs līdz 1.33 (aptuveni par 16.5% augstāks nekā pamataplēsē attiecīgajam gadam izmantotais pieņēmums). Atbilstošais pieņēmums par euro nominālo efektīvo kursu atspoguļo vēsturiskās tendences, saskaņā ar kurām euro kursa attiecībā pret ASV dolāru pārmaiņas atbilst efektīvā kursa pārmaiņām ar elastību pavisam nedaudz virs vienas puses. Šajā scenārijā ar vairākiem speciālistu makroekonomiskajiem modeļiem iegūto rezultātu vidējie rādītāji liecina, ka 2019. gadā reālā IKP pieaugums būs par 0.4 procentu punktiem mazāks un 2020. gadā – par 0.5 procentu punktiem mazāks. SPCI inflācija būtu par 0.5 procentu punktiem zemāka 2019. gadā un par 0.6 procentu punktiem zemāka 2020. gadā.

⁵ Sk. ECB 2015. gada "Tautsaimniecības Bijetena" Nr. 4 rakstā *Forecasting the price of oil* ("Naftas cenas prognozēšana") aplūkoto četru modeļu kombināciju.

4. ielikums

Citu institūciju prognozes

Pieejamas vairākas starptautisko organizāciju un privātā sektora institūciju sagatavotās prognozes euro zonai.

Taču šīs prognozes nav precīzi salīdzināmas cita ar citu vai ar ECB/Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskajām iespēju aplēsēm, jo tās nav sagatavotas vienā laikā. Turklāt to pieņēmumi par fiskālajiem, finanšu un ārējiem mainīgajiem lielumiem, t.sk. naftas un citu izejvielu cenām, iegūti, izmantojot atšķirīgas (daļēji nenorādītas) metodes. Visbeidzot, dažādās prognozēs izmantotas atšķirīgas metodes datu koriģēšanai atbilstoši darbadienu skaitam (sk. tabulu).

Kā norādīts tabulā, pašlaik pieejamās citu institūciju reālā IKP pieauguma un SPCI inflācijas iespēju aplēses nepārsniedz ECB speciālistu pašreizējo iespēju aplēšu diapazonus (tabulā sniegti iekavās).

Euro zonas reālā IKP pieauguma un SPCI inflācijas prognožu salīdzinājums

(gada pārmaiņas; %)

	Publiskošanas datums	IKP pieaugums			SPCI inflācija		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020
ECB speciālistu iespēju aplēses	2018. gada septembris	2.0 [1.8–2.2]	1.8 [1.0–2.6]	1.7 [0.6–2.8]	1.7 [1.6–1.8]	1.7 [1.1–2.3]	1.7 [0.9–2.5]
Eiropas Komisija	2018. gada jūlijs	2.1	2.0	–	1.7	1.7	–
OECD	2018. gada maijs	2.2	2.1	–	1.6	1.8	–
<i>Euro Zone Barometer</i>	2018. gada augusts	2.1	1.8	1.6	1.7	1.6	1.7
<i>Consensus Economics</i> prognozes	2018. gada augusts	2.1	1.8	1.3	1.7	1.6	1.6
Aptauja <i>Survey of Professional Forecasters</i>	2018. gada jūlijs	2.2	1.9	1.6	1.7	1.7	1.7
SVF	2018. gada aprīlis/jūlijs	2.2	1.9	1.7	1.5	1.6	1.8

Avoti: Eiropas Komisijas ekonomiskās pagaidu prognozes, 2018. gada vasara; SVF aktualizētās Pasaules tautsaimniecības perspektīvas, 2018. gada jūlijs (IKP); SVF Pasaules tautsaimniecības perspektīvas, 2018. gada aprīlis (SPCI); OECD Tautsaimniecības perspektīvas, 2018. gada maijs; *Consensus Economics* prognozes, 2018. gada augusts; *Consensus Economics* 2020. gada rādītājs ņemts no 2018. gada augusta apsekojuma *Trends in Productivity and Wages*, un 2020. gada SPCI inflācijas rādītājs ņemts no 2018. gada jūlija ilgtermiņa prognožu apsekojuma; *MJEconomics for the Euro Zone Barometer*, 2018. gada augusts; ECB aptauja *Survey of Professional Forecasters*, 2018. gada jūlijs.
Piezīmes. Gan Eurosistēmas un ECB speciālistu makroekonomiskajās iespēju aplēsēs, gan OECD prognozēs uzrādīts atbilstoši darbadienu skaitam koriģēts gada pieauguma temps, bet Eiropas Komisija un SVF gada pieauguma tempu uzrāda, neveicot korekcijas atbilstoši darbadienu skaitam gadā. Citās prognozēs nav norādīts, vai tajās uzrādītie dati ir vai nav koriģēti atbilstoši darbadienu skaitam.

© Eiropas Centrālā banka, 2018

Pasta adrese: 60640 Frankfurt am Main, Germany
Tālrunis: +49 69 1344 0
Interneta vietne: www.ecb.europa.eu

Visas tiesības rezervētas. Atļauta pārpublicēšana izglītības un nekomerciālos nolūkos, norādot avotu.

ISSN 2529-4512 (pdf)
ES kataloga Nr. QB-CE-18-002-LV-N (pdf)