



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

EUROSISTĒMAS SPECIĀLISTU 2014. GADA JŪNIJA MAKROEKONOMISKĀS IESPĒJU APLĒSES EURO ZONAI¹

Paredzams, ka tautsaimniecības atveseļošanās euro zonā iespēju aplēšu periodā pamazām nostiprināsies. To veicinās iekšzemes un (mazāk) ārējā pieprasījuma pieaugums. Iekšzemes pieprasījumu pozitīvi ietekmē stimulējošā monetārās politikas nostāja, atgriešanās pie pamatā neitrālas fiskālās nostājas, finansēšanas nosacījumu uzlabošanās un augoša konfidence mazākas nenoteiktības apstākļos. Turklāt darba samaksas kāpuma pakāpeniska paātrināšanās un enerģijas cenu kritums veicina reāli rīcībā esošos ienākumu izaugsmi. Vienlaikus gaidāms, ka nelabvēlīgā ietekme uz tautsaimniecības perspektīvu, ko rada nepieciešamība veikt turpmākas bilanču korekcijas un augstais bezdarba līmenis, iespēju aplēšu periodā mazināsies tikai palēnām. Gaidāms, ka ārējo pieprasījumu labvēlīgi ietekmēs pakāpeniska globālā atveseļošanās, lai gan domājams, ka sākotnēji tās pozitīvo ietekmi uz euro zonas eksportu daļēji neitralizēs euro kursa kāpuma ietekme. Paredzams, ka reālais IKP 2014. gadā pieaugs par 1.0%, 2015. gadā – par 1.7% un 2016. gadā – par 1.8%. Šis kāpuma temps ir straujāks par potenciālās izaugsmes aplēsēm un tādējādi veicina negatīvās ražošanas apjoma starpības pakāpenisku mazināšanos, nedaudz pazeminoties bezdarba līmenim.

Paredzams, ka SPCI inflācija euro zonā iespēju aplēšu periodā pakāpeniski pieaugs, bet joprojām būs zema. Gaidāms, ka kopējā inflācija palielināsies no 0.7% 2014. gada 1. ceturksnī līdz 1.5% 2016. gada pēdējā ceturksnī un tās vidējais līmenis 2014. gadā būs 0.7%, 2015. gadā – 1.1% un 2016. gadā – 1.4%. Paredzamais kopējās SPCI inflācijas kāpums atspoguļo tautsaimniecības atveseļošanās pakāpenisko nostiprināšanos, kas veicina iekšzemes darba samaksas un peļņas pieaugumu. Arī pieņēmums par neenerģijas preču un importēto rūpniecības preču cenu paaugstināšanos nozīmē augšupvērstu ietekmi uz inflāciju. Vienlaikus paredzamo inflācijas pieaugumu vajadzētu mazināt saskaņā ar pieņēmumiem gaidāmajam naftas cenu kritumam, kopš 2012. gada vidus vērojama būtiskā euro kursa kāpuma novēlotajai ietekmei un joprojām nepietiekamajai jaudas izmantošanai tautsaimniecībā. Paredzams, ka SPCI inflācija (neietverot pārtiku un enerģiju) pakāpeniski palielināsies no 1.0% 2014. gadā līdz 1.2% 2015. gadā un 1.5% 2016. gadā, līdz 2016. gada beigām sasniedzot 1.7%.

Salīdzinājumā ar 2014. gada marta "Mēneša Biļetenā" publicētajām makroekonomiskajām iespēju aplēsēm reālā IKP pieauguma iespēju aplēse 2014. gadam samazināta no 1.2% līdz 1.0%, atspoguļojot 1. ceturkšņa rezultātus, kas bija vājāki, nekā gaidīts. Turpretī iespēju aplēse 2015. gadam paaugstināta no 1.5% līdz 1.7%, ņemot vērā reāli rīcībā esošo ienākumu spēcīgāku atveseļošanos. SPCI inflācija 2014. gadā koriģēta no 1.0% uz 0.7%, un tas lielā mērā atspoguļo SPCI inflācijas rādītājus pēdējos mēnešos, kas izrādījušies zemāki, nekā gaidīts. SPCI inflācijas aplēses 2015. un 2016. gadam pazeminātas attiecīgi no 1.3% uz 1.1% un no 1.5% uz 1.4%.

Rakstā sniegts kopsavilkums par makroekonomiskajām iespēju aplēsēm euro zonai periodā no 2014. gada līdz 2016. gadam. Iespēju aplēses šādam ilgam periodam pakļautas ļoti lielai nenoteiktībai.² Tas jāņem vērā, tās interpretējot.

STARPTAUTISKĀ VIDE

Paredzams, ka pasaules (neietverot euro zonu) reālā IKP pieaugums iespēju aplēšu periodā pakāpeniski kļūs straujāks, palielinoties no 3.6% 2014. gadā līdz 4.0% 2015. gadā un līdz 4.1% 2016. gadā. Pieejamie publiskotie dati rāda, ka gada 1. ceturksnī attīstītajās valstīs pieauguma temps palēninājies daļēji saistībā ar īslaicīgiem faktoriem, piemēram, ārkārtīgi aukstajiem laikapstākļiem Ziemeļamerikā. Tomēr, ņemot

¹ Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskās iespēju aplēses izmanto Padomes vērtējumam par tautsaimniecības attīstību un cenu stabilitātes riskiem. Sīkāka informācija par izmantotajām procedūrām un metodēm sniegta dokumentā *A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises* ("Eurosistēmas speciālistu makroekonomisko iespēju aplēšu sagatavošanas rokasgrāmata"; ECB, 2001. gada jūnijs), kas pieejams ECB interneta vietnē. Iespēju aplēsēs iekļautā jaunākā informācija atbilst stāvoklim 2014. gada 21. maijā.

² Sk. 2013. gada maija "Mēneša Biļetena" rakstu *An assessment of Eurosystem staff macroeconomic projections* ("Eurosistēmas speciālistu makroekonomisko iespēju aplēšu novērtējums").

vērā šo īstermiņa svārstīgumu, apsekojumi norāda uz samērā spēcīgu kāpuma tempu. Pieaugums jaunajās tirgus ekonomikas valstīs mazinājies sakarā ar vājo iekšzemes pieprasījumu, kapitāla ieplūdes apstākumu šajās valstīs un ierobežotākām tālāku stimulējošu iekšpolitikas pasākumu iespējām. Finanšu tirgi jaunajās tirgus ekonomikas valstīs stabilizējušies pēc svārstīguma posma 2014. gada sākumā, bet daudzās valstīs finanšu apstākļi kopš 2013. gada vidus kļuvuši daudz saspringtāki, un tas nelabvēlīgi ietekmē aktivitāti. Nākotnē gaidāma globālās aktivitātes nostiprināšanās. Lēnākai aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanai privātajā sektorā un mazākai fiskālajai konsolidācijai kopā ar darba tirgu situācijas uzlabošanu vajadzētu veicināt iekšzemes pieprasījumu attīstītajās valstīs. Savukārt spēcīgākam pieprasījumam attīstītajās valstīs vajadzētu stimulēt izaugsmes atjaunošanos pārējā pasaulē. Taču dažās jaunajās tirgus ekonomikas valstīs izaugsmi, iespējams, kavēs strukturāli faktori, t.sk. infrastruktūras trūkumi un jaudas ierobežojumi, savukārt tajās valstīs, kuras bijušas lielā mērā atkarīgas no kapitāla ieplūdēm un spēcīga kreditēšanas pieauguma, gaidāma aktivitātes palēnināšanās, to tautsaimniecībām atgūstot līdzsvaru un pielāgojoties monetārās politikas nostājas pārmaiņām ASV.

Pasaules tirdzniecības pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu kļuvis nedaudz lēnāks. Runājot par nākotni, straujāk aktivitātes kāpums attīstītajās valstīs – īpaši ieguldījumu jomā, kur ir liels importa īpatsvars, – iespēju aplēšu periodā vajadzētu stimulēt krasāku pasaules tirdzniecības kāpumu. Taču nav paredzams, ka pasaules tirdzniecība varētu paplašināties tādā tempā kā 20. gs. 90. gados un 21. gs. sākumā, kad pasaules tautsaimniecībā tika integrētas lielas jaunās tirgus ekonomikas valstis. Tāpēc salīdzinājumā ar iepriekšējām iespēju aplēsēm pamataplēsē pieņemts, ka pasaules tirdzniecības elastīgums attiecībā pret aktivitāti pasaulē ilgtermiņā būs mazāks nekā pirms globālās finanšu krīzes. Paredzams, ka pasaules (neietverot euro zonu) tirdzniecības apjoms 2014. gadā pieaugs par 4.3%, 2015. gadā – par 5.7% un 2016. gadā – par 5.9%. Tā kā euro zonas galvenajās tirdzniecības partnervalstīs gaidāms lēnāks importa pieprasījuma kāpums nekā pārējās pasaules valstīs, paredzams, ka euro zonas ārējā pieprasījuma pieaugums būs nedaudz vājāks nekā pasaules tirdzniecības pieaugums (sk. 1. tabulu).

Salīdzinājumā ar 2014. gada marta "Mēneša Biļetenā" publicētajām makroekonomiskajām iespēju aplēsēm pasaules reālā IKP pieauguma aplēse 2014. gadam samazināta no 3.9% uz 3.6%. Euro zonas ārējā pieprasījuma perspektīva visā iespēju aplēšu periodā samazināta.

1. tabula. Starptautiskā vide

(gada pārmaiņas; %)

	2014. gada jūnijs				2014. gada marts			Korekcijas salīdzinājumā ar 2014. gada martu ²⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Pasaules (neietverot euro zonu) reālais IKP	3.4	3.6	4.0	4.1	3.9	4.0	4.1	-0.3	0.0	0.0
Pasaules (neietverot euro zonu) tirdzniecība ¹⁾	3.5	4.3	5.7	5.9	5.1	6.2	6.2	-0.8	-0.5	-0.3
Euro zonas ārējais pieprasījums ²⁾	3.0	3.7	5.2	5.6	4.5	5.6	5.8	-0.7	-0.4	-0.2

1) Aprēķināta kā importa vidējais svērtais apjoms.

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

Piezīme. Korekcijas aprēķinātas, izmantojot nenoapaļotus skaitļus.

1. ielikums

TEHNISKIE PIENĒMUMI PAR PROCENTU LIKMĒM, VALŪTU KURSIEM, PREČU CENĀM UN FISKĀLO POLITIKU

Tehniskie pieņēmumi par procentu likmēm un preču cenām balstīti uz tirgus gaidām atbilstoši stāvoklim 2014. gada 14. maijā. Īstermiņa procentu likmes nosaka pēc 3 mēnešu EURIBOR, tirgus gaidas iegūstot, pamatojoties uz biržā tirgoto nākotnes līgumu procentu likmēm. Saskaņā ar attiecīgo metodiku šo īstermiņa procentu likmju vidējais rādītājs 2014. gadā būs 0.3%, 2015. gadā – 0.3% un 2016. gadā – 0.4%. Tirgus gaidas attiecībā uz euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju nominālajām peļņas likmēm rāda, ka 2014. gadā vidējais līmenis būs 2.4%, 2015. gadā – 2.6% un 2016. gadā – 3.0%¹. Atspoguļojot nākotnes darījumu tirgus procentu likmju tendences un tirgus procentu likmju pārmaiņu

pakāpenisko ietekmi uz aizdevumu procentu likmēm, gaidāms, ka euro zonas nefinanšu privātajam sektoram izsniegto banku aizdevumu kopējās procentu likmes 2014. un 2015. gadā pamatā saglabāsies stabilas un pēc tam pamazām pieaugs.

Attiecībā uz preču cenām, pamatojoties uz tendenci biržā tirgto nākotnes līgumu tirgū divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas dienā, pieņemts, ka *Brent* jēlnaftas cena kritīsies no 108.8 ASV dolāriem par barelu 2013. gadā līdz 98.2 ASV dolāriem par barelu 2016. gadā. Tiek pieņemts, ka neenerģijas preču cenas ASV dolāros 2014. gadā nedaudz palielināsies un pēc tam 2015. un 2016. gadā pieaugs mazliet straujāk.²

Pieņemts, ka divpusējie valūtas kursi iespēju aplēšu periodā nemainīsies salīdzinājumā ar vidējiem rādītājiem, kuri dominēja divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas dienā 2014. gada 14. maijā. Tas nozīmē, ka ASV dolāra kurss attiecībā pret euro no 2014. gada līdz 2016. gadam būs 1.38 (par 4.2% augstāks nekā 2013. gadā). Pieņemts, ka euro efektīvais kurss iespēju aplēšu periodā būs par 2.7% augstāks nekā 2013. gadā.

Tehniskie pieņēmumi

	2014. gada jūnijs				2014. gada marts			Korekcijas salīdzinājumā ar 2014. gada martu ¹⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
3 mēnešu EURIBOR (gadā; %)	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.8	0.0	-0.1	-0.3
Valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmes (gadā; %)	2.9	2.4	2.6	3.0	2.8	3.2	3.6	-0.5	-0.6	-0.6
Naftas cena (ASV dolāri par barelu)	108.8	107.2	102.2	98.2	105.8	101.1	96.9	1.3	1.2	1.3
Neenerģijas preču cenas (ASV dolāros; gada pārmaiņas; %)	-5.2	0.3	1.7	4.6	-2.5	3.1	4.8	2.8	-1.4	-0.2
ASV dolāra kurss attiecībā pret euro	1.33	1.38	1.38	1.38	1.36	1.36	1.36	1.7	2.0	2.0
Euro nominālais efektīvais kurss (EEK20; gada pārmaiņas; %)	3.8	2.6	0.1	0.0	1.6	0.0	0.0	1.0	0.1	0.0

1) Līmeņiem korekcijas izteiktas procentos, pieauguma tempam – starpības veidā un procentu likmēm un obligāciju peļņas likmēm – procentu punktos. Piezīme. Korekcijas aprēķinātas, izmantojot nenapaļotus skaitļus.

Fiskālās politikas pieņēmumi atspoguļo euro zonas valstu pieņemtos budžeta likumus, vidēja termiņa budžeta plānus un detalizēti izstrādātos pasākumus, kas ietverti 2014. gada 21. maijā pieejamajās aktualizētajās stabilitātes programmās. Tie ietver visus politikas pasākumus, kurus jau apstiprinājuši valstu parlamenti vai kurus valdības jau pietiekami sīki izstrādājušas un kurus, domājams, apstiprinās likumdošanas procesā. Kopumā šie pieņēmumi iespēju aplēšu periodā vairākumā gadījumu ietver tikai nelielu fiskālās konsolidācijas pasākumu apjomu, kas balstās uz 2014. gada budžeta plāniem, un tikai ierobežotu informāciju par 2015. un 2016. gadu. Pieņēmumos ietvertais fiskālās konsolidācijas apjoms iespēju aplēšu periodā ir būtiski mazāks par to, kāds bija vērojams pēdējos gados.

Svarīgākās tehnisko pieņēmumu pārmaiņas salīdzinājumā ar 2014. gada marta "Mēneša Biļetenu" ietver zemākas īstermiņa un ilgtermiņa procentu likmes euro zonā. Lai gan ASV dolāros izteiktās naftas cenas ir nedaudz augstākas nekā martā, tiek pieņemts arī, ka mazliet pieaugs euro kurss.

- 1) 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 obligāciju 10 gadu nominālās peļņas likmes, sākotnējo neatbilstību starp abām laikkrīdām konstanti piemērojot visā iespēju aplēšu periodā. Pieņemts, ka konkrētu valstu valdības obligāciju peļņas likmju un atbilstošu euro zonas vidējo rādītāju starpības visā iespēju aplēšu periodā saglabājas konstantas.
- 2) Naftas un pārtikas preču cenu pieņēmumi balstīti uz biržā tirgto nākotnes līgumu cenām līdz aplēšu perioda beigām. Pieņemts, ka pārējo neenerģijas ilgliegtuma preču cenas līdz 2015. gada 2. ceturksnim atbildīs biržā tirgto nākotnes līgumu cenām un pēc tam atbilstīs atbilstoši pasaules ekonomiskajai aktivitātei. ES lauksaimniecības ražotāju cenas (euro), kuras izmanto pārtikas patēriņa cenu prognozēšanai, tiek aplēstas, pamatojoties uz ekonometrisko modeli, kurā ņemta vērā pārtikas preču cenu dinamika starptautiskajos tirgos.

REĀLĀ IKP PIEAUGUMA IESPĒJU APLĒSES

Euro zonas reālais IKP 2014. gada 1. ceturksnī palielinājās par 0.2%, tādējādi augot ceturto ceturksni pēc kārtas. Apsekojumu dati liecina, ka uzņēmēju konfidence pēdējos mēnešos stabilizējusies dažādos sektoros un valstīs, konfidences rādītājiem sasniedzot vai pārsniedzot ilgtermiņa vidējo līmeni, kas norāda uz turpmāku aktivitātes palielināšanos 2014. gada 2. ceturksnī. Paredzams, ka izaugsmes pamattempa paātrināsies, īpaši dažās problēmu skartajās valstīs. Domājams, ka šo paredzamo aktivitātes kāpumu veicinās galvenokārt iekšzemes pieprasījuma nostiprināšanās sakarā ar stimulējošo monetārās politikas nostāju, atgriešanās pie pamatā neitrālas fiskālās nostājas pēc vairākiem īpaši stingras fiskālās politikas gadiem, atgriešanās pie neitrāliem kredītu piedāvājuma nosacījumiem un gan uzņēmēju, gan mājsaimniecību konfidences uzlabošanās mazākas nenoteiktības vidē. Augošās darba samaksas un enerģijas cenu krituma labvēlīgajai ietekmei uz reāli rīcībā esošajiem ienākumiem īpaši vajadzētu veicināt privāto patēriņu. Turklāt gaidāms, ka ārējā pieprasījuma pakāpeniska nostiprināšanās arvien vairāk stimulēs aktivitāti, lai gan domājams, ka sākumā eksporta pieaugumu kavēs euro efektīvā kursa kāpums. Vienlaikus gaidāms, ka nelabvēlīgā ietekme uz iekšzemes pieprasījuma perspektīvu, ko rada nepieciešamība pēc turpmākām privātā un valsts sektora bilanču korekcijām un īpaši augstais bezdarba līmenis dažās valstīs, iespēju aplēšu periodā mazināsies tikai pakāpeniski, savukārt citās valstīs var veidoties darbaspēka piedāvājuma ierobežojumi. Gaidāms, ka gada vidējā izteiksmē reālais IKP 2014. gadā pieaugs par 1.0%, 2015. gadā – par 1.7% un 2016. gadā – par 1.8%. Šī kāpuma tendence atspoguļo iekšzemes pieprasījuma devuma stabilu palielināšanos vienlaikus ar nelielu pozitīvu neto eksporta devumu. Tā kā paredzams, ka faktiskā izaugsme pārsniegs potenciālā pieauguma tempa aplēses, gaidāma ražošanas apjoma starpības sašaurināšanās, taču iespēju aplēšu perioda beigās tā joprojām būs negatīva.

Detalizētāk aplūkojot pieprasījuma komponentus, paredzams, ka 2014. un 2015. gadā ārpus euro zonas veiktā eksporta pieaugums kļūs straujāks, atspoguļojot euro zonas ārējā pieprasījuma pakāpenisku nostiprināšanos un agrākā euro kursa kāpuma nelabvēlīgās ietekmes mazināšanos. Paredzams, ka euro zonas eksporta tirgus daļas iespēju aplēšu periodā nedaudz saruks, lai gan norises dažādās euro zonas valstīs būs samērā nevienmērīgas, atspoguļojot atšķirīgo konkurētspējas attīstību. Paredzams, ka eksports euro zonā pieaugs lēnāk nekā eksports ārpus euro zonas, un tas skaidrojams ar joprojām samērā vāju iekšzemes pieprasījumu euro zonā.

Paredzams, ka ieguldījumu komercdarbībā pieaugums iespēju aplēšu periodā pakāpeniski kļūs straujāks. To veicinās iekšzemes un ārējā pieprasījuma nostiprināšanās apstākļos, ko raksturo uzkrājusies nepieciešamība pēc ieguldījumiem pamatlīdzekļu nomaīnai, ļoti zemas procentu likmes, peļņas pieaugums, nenoteiktības mazināšanās un nelabvēlīgās kredītu piedāvājuma ietekmes samazināšanās. Taču tiek vērtēts, ka kopējā nelabvēlīgā ietekme, ko rada zemāka kāpuma tendence un nepieciešamība pēc turpmākas uzņēmumu bilanču pārstrukturēšanas dažās euro zonas valstīs, iespēju aplēšu periodā kavēs ieguldījumu komercdarbībā atveseļošanās.

Paredzams, ka ieguldījumi mājokļos pakāpeniski pieaugs, zemu hipotēku kredītu procentu likmju apstākļos atjaunojoties aktivitātei. Taču dažos nākamajos ceturkšņos nākotnes perspektīvas joprojām nelabvēlīgi ietekmēs turpmāku korekciju nepieciešamība dažu valstu mājokļu tirgos un vājais reāli rīcībā esošo ienākumu kāpums. Gaidāms, ka valdības ieguldījumi iespēju aplēšu periodā joprojām būs nelieli saistībā ar vairākās euro zonas valstīs plānotajiem fiskālās konsolidācijas pasākumiem, kuru ietekme būs spēcīgāka par ekspansīvākiem valsts investīciju pasākumiem citās valstīs.

Nodarbinātības līmenis, vērtējot pēc nodarbināto skaita, 2013. gada 2. pusgadā stabilizējās, un paredzams, ka turpmākajā laikā tas sāks nedaudz augt. Vājā nodarbinātības situācijas uzlabošanās atspoguļo lēno aktivitātes pieaugumu, nodarbinātības novēloto reakciju uz izlaidis kāpumu un turpmāku nodarbināto skaita samazināšanu valsts sektorā dažās valstīs. Jādomā, ka šie faktori darbosies spēcīgāk nekā to darba tirgus reformu pozitīvā ietekme, kuras palielinājušas elastību un veicinājušas jaunu darbvietu radīšanu privātajā sektorā, īpaši dažās grūtību skartajās valstīs. Iespēju aplēšu periodā gaidāma neliela darbaspēka apjoma palielināšanās sakarā ar imigrāciju un dažu iedzīvotāju slāņu augošu līdzdalību, uzlabojoties darba tirgus apstākļiem. Bezdarba līmenis pēdējos mēnešos nedaudz krities, un gaidāms, ka iespēju aplēšu periodā tas turpinās samazināties, bet joprojām saglabāsies augstāks nekā pirms krīzes. Paredzams, ka darba ražīgums (ko mēra kā izlaidi uz vienu nodarbināto) uzlabosies, atspoguļojot gaidāmo straujāku reālā IKP kāpumu un nodarbinātības novēloto reakciju uz aktivitātes dinamiku.

2. tabula. Makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai¹⁾

(gada pārmaiņas; %)

	2014. gada jūnijs				2014. gada marts			Korekcijas salīdzinājumā ar 2014. gada martu ²⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Reālais IKP ³⁾	-0.4	1.0	1.7	1.8	1.2	1.5	1.8	-0.1	0.2	0.0
		[0.6–1.4] ⁴⁾	[0.6–2.8] ⁴⁾	[0.5–3.1] ⁴⁾	[0.8–1.6] ⁴⁾	[0.4–2.6] ⁴⁾	[0.7–2.9] ⁴⁾			
Privātais patēriņš	-0.6	0.7	1.5	1.6	0.7	1.2	1.4	0.0	0.2	0.2
Valdības patēriņš	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.7	0.0	0.0	-0.3
Kopējā pamatkapitāla veidošana	-2.7	1.7	3.1	3.5	2.1	2.7	3.7	-0.4	0.4	-0.2
Eksports ⁵⁾	1.7	3.6	4.8	5.3	3.6	4.7	5.1	0.1	0.1	0.2
Imports ⁵⁾	0.5	3.6	4.8	5.5	3.5	4.7	5.2	0.1	0.1	0.3
Nodarbinātība	-0.8	0.3	0.5	0.7	0.2	0.5	0.7	0.1	0.1	0.0
Bezdarba līmenis (% no darbaspēka)	12.0	11.8	11.5	11.0	11.9	11.7	11.4	-0.2	-0.3	-0.4
SPCI	1.4	0.7	1.1	1.4	1.0	1.3	1.5	-0.3	-0.1	-0.1
		[0.6–0.8] ⁴⁾	[0.5–1.7] ⁴⁾	[0.6–2.2] ⁴⁾	[0.7–1.3] ⁴⁾	[0.6–2.0] ⁴⁾	[0.7–2.3] ⁴⁾			
SPCI (neietverot enerģiju)	1.4	1.0	1.3	1.6	1.2	1.5	1.7	-0.2	-0.1	-0.1
SPCI (neietverot enerģiju un pārtiku)	1.1	1.0	1.2	1.5	1.1	1.4	1.7	-0.1	-0.2	-0.1
SPCI (neietverot enerģiju, pārtiku un netiešo nodokļu pārmaiņas) ⁶⁾	1.0	0.9	1.2	1.5	1.0	1.4	1.7	-0.1	-0.2	-0.2
Vienības darbaspēka izmaksas	1.2	0.9	0.7	1.1	0.8	1.0	1.2	0.1	-0.3	-0.1
Atlidzība vienam nodarbinātajam	1.7	1.6	1.9	2.2	1.7	2.0	2.3	-0.1	-0.1	-0.1
Darba ražīgums	0.5	0.7	1.1	1.0	0.9	1.0	1.1	-0.2	0.1	-0.1
Valdības budžeta bilance (% no IKP)	-3.0	-2.5	-2.3	-1.9	-2.7	-2.5	-2.1	0.2	0.2	0.2
Strukturālā budžeta bilance (% no IKP) ⁷⁾	-2.2	-2.0	-2.0	-1.9	-2.2	-2.2	-2.0	0.3	0.2	0.1
Valdības bruto parāds (% no IKP)	92.6	93.4	92.6	91.1	93.5	93.2	92.2	0.0	-0.7	-1.1
Tekošā konta bilance (% no IKP)	2.4	2.6	2.6	2.8	2.4	2.6	2.7	0.2	0.0	0.1

1) Dati par euro zonu, t.sk. Latviju (izņemot SPCI datus par 2013. gadu). 2014. gada vidējās procentuālās SPCI pārmaiņas aprēķinātas, iekļaujot Latviju euro zonā jau 2013. gadā.

2) Korekcijas aprēķinātas, izmantojot nenoapaļotus skaitļus.

3) Atbilstoši darbadienu skaitam koriģēti dati.

4) Diapazonus, ko izmanto, lai atainotu iespēju aplēses, veido, izmantojot atšķirības starp faktisko iznākumu un vairāku iepriekšējo gadu laikā sagatavotajām iespēju aplēsēm. Diapazons ir divreiz lielāks par šo atšķirību vidējo absolūto vērtību. Diapazonu aprēķināšanai izmantotā metode, t.sk. korekcijas, kas veiktas, lai atspoguļotu izņēmuma gadījumus, skaidrota 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.

5) Ietver euro zonas iekšējo tirdzniecību.

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

7) To aprēķina, no valdības bilances atņemot tautsaimniecības attīstības ciklisko svārstību ietekmi un valdību veiktos pagaidu pasākumus. Aprēķins veikts atbilstoši ECBS pieejai attiecībā uz cikliski koriģēto budžeta bilanču aprēķināšanu (sk. *Bouthevillain, C. et al., Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach* ("Cikliski koriģētas budžeta bilances: alternatīva pieeja"), Pētījumu sērija, Nr. 77, ECB, 2001. gada septembris) un ECBS pagaidu pasākumu definīciju (sk. *Kremer, J. et al., A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances* ("Detalizācijas principi valsts finanšu strukturālo norišu analīzē"), Pētījumu sērija, Nr. 579, ECB, 2006. gada janvāris). Strukturālās bilances 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, t.sk. arī par Komisijas metodoloģiju, sk. 2012. gada marta "Mēneša Biļetena" ielikumā *Cyclical adjustment of the government budget balance* ("Valdības budžeta bilances cikliskās korekcijas").

Gaidāms, ka privātais patēriņš 2014. gada laikā pieaugs nedaudz straujāk un turpinās palielināties 2015. un 2016. gadā, un tas precīzi atbilst reāli rīcībā esošo ienākumu apjoma kāpumam, uzkrājumu attiecībai saglabājoties nemainīgai. Paredzams, ka rīcībā esošos ienākumu palielināšanos veicinās augošie darba ienākumi, atspoguļojot nodarbinātības kāpumu un lielāku darba samaksas pieaugumu, mazāk nelabvēlīgu fiskālās konsolidācijas ietekmi un lēnu inflācijas dinamiku. Tiek pieņemts, ka valdības patēriņš iespēju aplēšu periodā mēreni pieaugs.

Paredzams, ka importa apjoms no ārpus euro zonas esošajām valstīm iespēju aplēšu periodā mazliet palielināsies, lai gan to vēl arvien ierobežos euro zonas kopējā pieprasījuma vājais pieaugums. Gaidāms, ka neto tirdzniecības devums reālā IKP kāpumā iespēju aplēšu periodā būs mērens. Gaidāma tekošā konta pārpalikuma neliela palielināšanās, 2016. gadā tam sasniedzot 2.8% no IKP.

Salīdzinājumā ar 2014. gada marta "Mēneša Biļetenā" publicētajām makroekonomiskajām iespēju aplēsēm reālā IKP pieauguma iespēju aplēse 2014. gadam samazināta no 1.2% uz 1.0%, atspoguļojot 1. ceturkšņa rezultātus, kas bija vājāki, nekā gaidīts. Reālā IKP pieauguma iespēju aplēse 2015. gadam palielināta no 1.5% uz 1.7% sakarā ar pieņēmumu par zemākām procentu likmēm un mazāku preču cenu inflāciju, kas veicinās reālos ienākumus. Iespēju aplēse 2016. gadam pamatā nav mainījusi.

CENU UN IZMAKSU IESPĒJU APLĒSES

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi kopējā SPCI inflācija 2014. gada maijā bija 0.5%. Pašreizējā zemā inflācija atspoguļo enerģijas cenu, pārtikas cenu un neenerģijas rūpniecības preču cenu stagnāciju, kā arī ierobežotas pakalpojumu cenu dinamikas tendenci.

Gaidāms, ka kopējā SPCI inflācija saglabāsies zema līdz 2014. gada 3. ceturksnim. Pēc tam paredzams pakāpenisks tās pieaugums, un iespēju aplēšu perioda beigās tā sasniegs 1.5%. Šis paredzamais pakāpeniskais kopējās SPCI inflācijas kāpums atspoguļo tautsaimniecības atveseļošanās pakāpenisko nostiprināšanos un tās ietekmi, kas izpaudīsies kā negatīvās ražošanas apjoma starpības sašaurināšanās un straujāks darba samaksas un peļņas pieaugums. Arī pieņēmums par neenerģijas preču un importēto rūpniecības preču cenu paaugstināšanos nozīmē augšupvērstu ietekmi uz inflāciju. Taču paredzamajam inflācijas pieaugumam vajadzētu būt nelielam – to īpaši ierobežos pieņēmums par naftas cenu kritumu, par ko liecina nākotnes līgumu tirgus, kopš 2012. gada vidus vērojamā būtiskā euro kursa kāpuma novēlotā ietekme un tas, ka, neraugoties uz ražošanas apjoma starpības sašaurināšanos, tautsaimniecībā līdz 2016. gadam joprojām, visticamāk, paredzama nepietiekama jaudas izmantošana.

Detalizētākā skatījumā gaidāms, ka enerģijas cenu inflācija pieaugs salīdzinājumā ar ļoti negatīvo rādītāju 2014. gada sākumā, bet lielāko daļu no iespēju aplēšu perioda joprojām saglabāsies nedaudz negatīva atbilstoši biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenu līknes lejupejošajai tendencei. Nedaudz negatīvais enerģijas cenu devums SPCI inflācijā iespēju aplēšu periodā salīdzināms ar vidējo devumu periodā no 1999. gada līdz 2013. gadam (0.5 procentu punkti), un tas lielā mērā izskaidro mēreno inflācijas perspektīvu.

Paredzams, ka pārtikas cenu inflācija turpinās sarukt līdz 2014. gada 3. ceturksnim sakarā ar agrākā pārtikas preču cenu krituma novēloto ietekmi un lejupvērstajiem bāzes efektiem. Ņemot vērā pieņēmumu par ES lauksaimniecības ražotāju cenu kāpumu un pakāpenisku tautsaimniecības atveseļošanos, gaidāms, ka pārtikas preču cenu inflācija visā iespēju aplēšu periodā pieaugs. 2016. gadā tā būs vidēji 1.9%. Pārtikas cenu inflācijas vidējais devums kopējā inflācijā iespēju aplēšu periodā būs 0.3 procentu punkti. Salīdzinājumam – vidējais devums periodā kopš 1999. gada bija aptuveni 0.5 procentu punkti.

Gaidāms, ka SPCI inflācija (neietverot enerģiju un pārtiku) 2013. gada 4. ceturksnī un 2014. gada dažos pirmajos mēnešos sasnies zemāko līmeni. Paredzams, ka iespēju aplēšu periodā, kad atveseļošanās kļūs spēcīgāka un veicinās darba samaksas un peļņas straujāku kāpumu, tā palielināsies, 2016. gada pēdējā ceturksnī sasniedzot 1.7%. Gaidāms, ka SPCI inflācijas (neietverot pārtikas un enerģijas cenas) vidējais devums kopējā inflācijā iespēju aplēšu periodā būs 0.9 procentu punkti, kas ir tikai nedaudz zemāks nekā vidējais devums periodā kopš 1999. gada.

Gaidāms, ka fiskālās konsolidācijas plānos ietvertais netiešo nodokļu kāpums 2014. gadā dos nelielu augšupvērstu ieguldījumu (aptuveni 0.1 procentu punktu) SPCI inflācijā. Šā devuma apjoms ir nedaudz mazāks nekā 2013. gada rādītājs. Pašlaik, ņemot vērā to, ka trūkst informācijas par apstiprinātajiem fiskālajiem pasākumiem 2015. un 2016. gadā, tiek gaidīts, ka šajā periodā devums nebūs būtisks.

Ārējais cenu spiediens 2013. gadā būtiski pavājinājās, atspoguļojot gausās globālās izaugsmes ietekmi uz cenām pasaulē, euro kursa kāpumu un naftas un nenaftas preču cenu kritumu. Runājot par nākotni, gaidāms, ka importa deflatora gada pieauguma temps iespēju aplēšu periodā pakāpeniski kļūs straujāks un 2015. gada sākumā – pozitīvs. Paredzams, ka 2016. gadā tā vidējais rādītājs būs 1.2%, kas ir tuvu ilgtermiņa vidējam pieauguma rādītājam. Importa deflatora pieauguma tempa kāpums atspoguļo pieņēmumu par globālās izaugsmes nostiprināšanos un attiecīgu apstrādes rūpniecības cenu palielināšanos pasaulē, gaidāmo neenerģijas preču cenu kāpumu un agrākās euro kursa paaugstināšanās izzūdošo ietekmi.

Kas attiecas uz iekšzemes cenu spiedienu, gaidāms, ka pakāpeniskā darba tirgus apstākļu uzlabošanās euro zonā noteiks atlīdzības vienam nodarbinātajam palielinājumu. Taču paredzams, ka vienības darbaspēka izmaksu kāpumu pirmajos divos iespēju aplēšu perioda gados kavēs par nominālās darba

samaksas pieaugumu spēcīgākais produktivitātes kāpums, atspoguļojot produktivitātes ciklisko atveseļošanu. Gaidāms, ka 2016. gadā turpmākā darba samaksas nostiprināšanās kopā ar vājāku produktivitātes pieaugumu veicinās straujāku vienības darbaspēka izmaksu kāpumu.

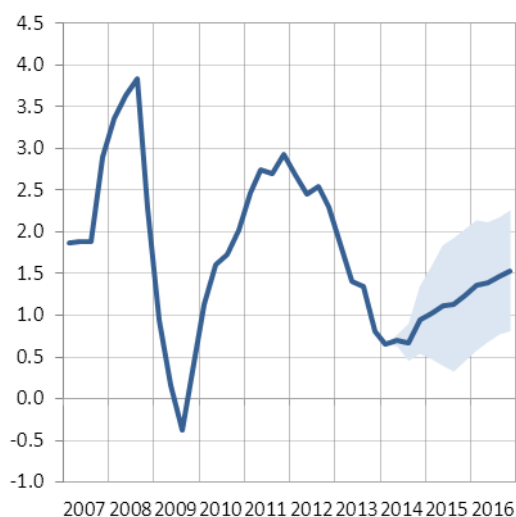
Iespēju aplēšu periodā gaidāma peļņas maržu (ko mēra kā starpību starp IKP deflatoru, balstītu uz faktoru izmaksām, un vienības darbaspēka izmaksu pieaugumu) palielināšanās, ko veicinās tautsaimniecības cikliskā atveseļošanās.

1. attēls. Makroekonomiskās iespēju aplēses¹⁾

(ceturkšņa dati)

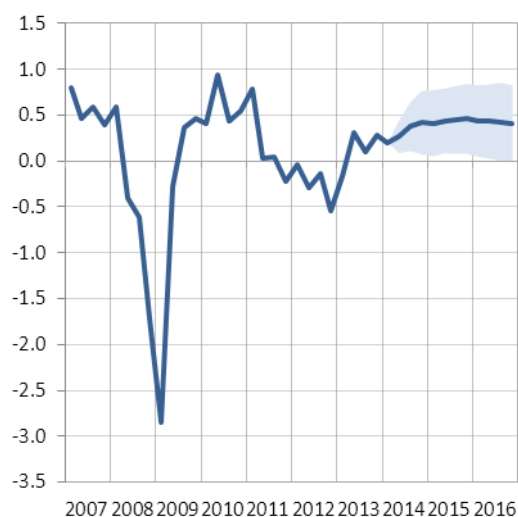
Euro zonas SPCI

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu; %)



Euro zonas reālais IKP²⁾

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; %)



1) Diapazonus, ko izmanto, lai atainotu galvenās aplēses, veido, izmantojot atšķirības starp faktisko iznākumu un vairāku iepriekšējo gadu laikā sagatavotajām iespēju aplēsēm. Diapazons ir divreiz lielāks 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.

2) Atbilstoši darbadienu skaitam koriģēti dati.

Salīdzinājumā ar 2014. gada marta "Mēneša Biļetenā" publicētajām makroekonomiskajām iespēju aplēsēm kopējās SPCI inflācijas iespēju aplēse 2014. gadam samazināta no 1.0% uz 0.7%, lielā mērā atspoguļojot pēdējo mēnešu rezultātus, kas bija zemāki, nekā gaidīts. SPCI inflācijas iespēju aplēse 2015. un 2016. gadam samazināta attiecīgi no 1.3% uz 1.1% un no 1.5% uz 1.4%, galvenokārt atspoguļojot mazāku vienības darbaspēka izmaksu pieaugumu.

FISKĀLĀS PERSPEKTĪVAS

Atbilstoši 1. ielikumā minētajiem pieņēmumiem paredzams, ka euro zonas valdības budžeta deficīts 2014. gadā samazināsies līdz 2.5% no IKP (2013. gadā – 3.0% no IKP) un pēc tam turpinās sarukt (līdz 1.9% no IKP 2016. gadā). Šis samazinājums galvenokārt atspoguļo cikliskās pozīcijas uzlabošanu. Turklāt sakarā ar fiskālās konsolidācijas pasākumiem dažās euro zonas valstīs un tikai nebūtisku valdības palīdzību finanšu sektoram gaidāma cikliski koriģētās sākotnējās bilances uzlabošanās. Paredzams, ka strukturālā budžeta bilance visā iespēju aplēšu periodā nedaudz uzlabosies, kaut arī lēnākā tempā nekā pēdējos gados. Šī uzlabošanās galvenokārt skaidrojama ar pieņēmumu, ka valdības izdevumi turpinās nedaudz pieaugt. Paredzams, ka euro zonas valdības bruto parāds 2014. gadā sasniegs augstāko līmeni (93.4% no IKP), bet pēc tam 2016. gadā samazināsies līdz 91.1% no IKP.

Tālāk ielikumos sniegta dažu faktoru jutīguma analīze (2. ielikums), komentāri par Ukrainas krīzes ietekmi uz euro zonu (3. ielikums) un salīdzinājums ar pārējām pieejamām prognozēm (4. ielikums).

2. ielikums

JUTĪGUMA ANALĪZE

Iespēju aplēses lielā mērā balstās uz tehniskiem pieņēmumiem par noteiktu atsevišķu mainīgo lielumu attīstību. Ņemot vērā, ka daži no šiem mainīgajiem lielumiem var būtiski ietekmēt euro zonas iespēju aplēses, to jutīgums attiecībā uz šo pamatā esošo pieņēmumu alternatīvām attīstības tendencēm var palīdzēt analizēt ar iespēju aplēsēm saistītos riskus. Šajā ielikumā aplūkota ar trim pamatā esošajiem galvenajiem pieņēmumiem saistītā nenoteiktība un iespēju aplēšu jutīgums saistībā ar šiem pieņēmumiem.¹

1) ALTERNATĪVA NAFTAS CENU ATTĪSTĪBA

Pieņēmumi par naftas cenām šajās Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēsēs ņemti no tirgus gaidām, kuras nosaka, pamatojoties uz biržā tirdzniecības naftas nākotnes līgumu cenām, kas prognozē naftas cenu kritumu iespēju aplēšu periodā (sk. 1. ielikumu). Tomēr attiecībā uz šo attīstības profilu saglabājas nenoteiktība. Pastāv nenoteiktība saistībā ar pieprasījuma un piedāvājuma dinamiku.

Gaidāmais naftas cenu kritums var atspoguļot tirgus uzskatus, ka vairākās OPEC valstīs naftas ražošana, kas nesen sašaurinājusies sakarā ar politisko nestabilitāti vai ģeopolitisko spriedzi, daļēji atjaunosies un/vai to kompensēs slānekļa naftas ražošanas apjoma pieaugums ASV. Taču naftas cenas var palielināties sakarā ar negaidītiem ģeopolitiskiem notikumiem svarīgākajās naftas ražotājvalstīs īstermiņā vai spēcīgāku globālo atveseļošanu vidējā termiņā.

Kopumā šķiet, ka globālās atveseļošanās kontekstā varētu būt iespējamas augstākas naftas cenas, nekā pieņemts pamataplēsē. Tāpēc šajā jutīguma analīzē apsvērtas biržā tirdzniecības naftas nākotnes līgumu cenu tendences augšupvērsta korekcija.² Alternatīvā attīstības scenārijā tiek pieņemts, ka 2014., 2015. un 2016. gadā naftas cenas attiecīgi par 1%, 7% un 13% pārsniegs nākotnes līgumu cenas. Pamatojoties uz Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskajiem modeļiem, lielākas naftas cenas 2015. un 2016. gadā paaugstinātu SPCI inflāciju par 0.2 procentu punktiem salīdzinājumā ar pamataplēsi. Vienlaikus augstākas naftas cenas arī samazinātu reālā IKP kāpuma tempu, kas 2015. un 2016. gadā būtu par 0.1 procentu punktu lēnāks.

2) MAZĀKS ĀRĒJAIS PIEPRASĪJUMS

Saikne starp pasaules tirdzniecību un pasaules IKP pieaugumu pēdējos gados, šķiet, mainījusies. Pirms finanšu krīzes pasaules imports parasti auga daudz straujāk nekā aktivitāte (vēsturiskā tirdzniecības elastība attiecībā pret aktivitātes kāpumu no 1982. gada līdz 2007. gadam bija 1.8). Taču kopš 2011. gada pasaules IKP un importa pieaugums norisinājies līdzīgā tempā (elastīguma rādītājs no 2011. gada līdz 2013. gadam vidēji bijis 1.1). Turpinoties šim relatīvi neaktīvas tirdzniecības periodam, pasaules tirdzniecības kāpuma temps 2014. gadā kļuvis nedaudz lēnāks.

Pamataplēsē pieņemts, ka iespēju aplēšu periodā pasaules tirdzniecības temps pakāpeniski kļuvis straujāks, lai gan tās elastīgums attiecībā pret aktivitāti ilgtermiņā būs nedaudz mazāks nekā pirms finanšu krīzes. Šajā jutīguma analīzē apsvērta pasaules importa un euro zonas ārējā pieprasījuma lēnākas attīstības profila ietekme. Tiek pieņemts, ka pasaules tirdzniecības elastības rādītājs saglabājas līdzīgā līmenī kā nesenā pagātnē (t.i., 1.1). Tas nozīmētu, ka euro zonas ārējā pieprasījuma pieaugums 2014. gadā būtu par 0.3 procentu punktiem mazāks un 2015. un 2016. gadā – par 1.4 procentu punktiem mazāks.

1 Visas simulācijas īstenotas saskaņā ar pieņēmumu, ka netiek veiktas politikas pārmaiņas un netiek mainīti citi mainīgie lielumi attiecībā uz tehniskajiem pieņēmumiem un euro zonas starptautisko vidi.

2 Šīs augšupvērsta korekcijas noteikšanai izmantotā modeļa detalizētu aprakstu sk. Pagano, P un Pisani, M., *Risk-adjusted forecasts of oil prices*, *The B.E. Journal of Macroeconomics*, Vol. 9, Issue 1, Art. 24, 2009.

Ar Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskajiem modeļiem iegūtie rezultāti norāda uz mazāku reālā IKP pieaugumu (–0.2 procentu punkti 2015. un 2016. gadā) un zemāku SPCI inflāciju (–0.1 procentu punkts).

3) PAPILDU FISKĀLĀ KONSOLIDĀCIJA

1. ielikumā minēts, ka fiskālās politikas pieņēmumi ietver visus politikas pasākumus, kurus jau apstiprinājuši valstu parlamenti vai kurus valdības jau detalizēti izstrādājušas un kurus, domājams, apstiprinās likumdošanas procesā. Vairākumam valstu šie pamataplēsē ietvertie pasākumi nav pietiekami, lai izpildītu fiskālās konsolidācijas prasības, ko nosaka Stabilitātes un izaugsmes pakta korektīvā un preventīvā daļa. Apņemšanās izpildīt šīs prasības pamatā atspoguļota 2014. gada stabilitātes programmās un ES un SVF programmu dokumentos. Tomēr attiecīgi pasākumi šo mērķu sasniegšanai bieži vien vai nu nav pieņemti, vai nav pietiekami konkretizēti. Tādējādi tie netiek ņemti vērā pamataplēsē, īpaši attiecībā uz 2015. un 2016. gadu, kuri vairākumā valstu nav ietverti pašreizējos budžetos. Tāpēc ir ne vien nepieciešams, bet arī gaidāms, ka vairākums valdību līdz 2016. gadam pieņems papildu fiskālās konsolidācijas pasākumus līdztekus pamataplēsē ietvertajiem pasākumiem.

Fiskālā jutīguma analīzes pamatā esošie pieņēmumi

Fiskālā jutīguma analīzē par pamatu ņemta "fiskālā starpība" starp valdības budžeta mērķiem un budžeta pamataplēsi. Lai novērtētu iespējamo papildu fiskālās konsolidācijas apjomu, tiek izmantoti katrā valstij specifiski apstākļi un informācija attiecībā uz tās apmēriem un struktūru. Konkrētāk, šāda valstij specifiska informācija tiek izmantota, lai noskaidrotu nenoteiktību saistībā ar fiskālajiem mērķiem, papildu fiskālās konsolidācijas pasākumu ticamību un ar tiem saistīto makroekonomiskās atgriezeniskās saites ietekmi.

Pamatojoties uz šādu pieeju, novērtēts, ka papildu konsolidācijas līmenis euro zonā 2014. gadā veidos aptuveni 0.1% no IKP, savukārt 2015. gadā iespējams lielāks papildu pasākumu apjoms (aptuveni 0.4% no IKP), bet 2016. gadā – nedaudz mazāks apjoms (aptuveni 0.2% no IKP), kumulatīvajam papildu konsolidācijas pasākumu apjomam līdz 2016. gada beigām attiecīgi sasniedzot 0.7% no IKP. Attiecībā uz fiskālo pasākumu struktūru jutīguma analīze cenšas ietvert papildu konsolidācijas profilus, kas būtu visiespējamākie katrā konkrētajai valstij un periodam. Saskaņā ar šīs analīzes novērtējumu euro zonas kopējā līmenī fiskālajai konsolidācijai ir tendence vairāk skart budžeta izdevumu pusi, taču tā ietver arī netiešo un tiešo nodokļu un sociālās nodrošināšanas iemaksu palielinājumu.

Papildu fiskālās konsolidācijas aplēstā makroekonomiskā ietekme uz IKP pieaugumu un SPCI inflāciju euro zonā

(% no IKP)	2014	2015	2016
Valdības budžeta mērķi ¹⁾	–2.5	–1.8	–1.2
Fiskālā pamataplēse	–2.5	–2.3	–1.9
Papildu fiskālā konsolidācija (kumulatīvā izteiksmē) ²⁾	0.1	0.5	0.7
Papildu fiskālās konsolidācijas ietekme (procentu punktos) ³⁾			
Reālā IKP pieaugums	–0.1	–0.3	–0.2
SPCI inflācija	0.0	0.1	0.0

1) Nominālie mērķi saskaņā ar jaunākajiem ES un SVF programmu dokumentiem attiecīgajām valstīm un aktualizētās 2014. gada stabilitātes programmas pārējām valstīm.

2) Jutīguma analīze, balstoties uz Eurosistēmas speciālistu novērtējumu.

3) Novirzes no reālā IKP pieauguma un SPCI inflācijas pamataplēses procentu punktos (abi aprēķini sniegti gada izteiksmē). Makroekonomiskā ietekme simulēta, izmantojot ECB jauno visas zonas modeli.

Papildu fiskālās konsolidācijas makroekonomiskā ietekme

Tabulā apkopota fiskālā jutīguma analīzes ietvaros saskaņā ar ECB jauno visas zonas modeli³ veiktās simulācijas rezultātu ietekme uz euro zonas reālā IKP pieaugumu un SPCI inflāciju.

Papildu fiskālās konsolidācijas ietekme uz reālā IKP pieaugumu 2014. gadā ir ierobežota, bet tiek lēsts, ka 2015. gadā tā būtu –0.3 procentu punkti un 2016. gadā – –0.2 procentu punkti. Tiek lēsts, ka ietekme uz SPCI inflāciju 2015. gadā būtu aptuveni 0.1 procentu punkts.

Tādējādi pašreizējā analīze norāda, ka reālā IKP pieauguma pamataplēsi (īpaši 2015. un 2016. gadā) apdraud daži lejupvērsti riski, jo pamataplēsē nav ietverti visi paredzētie fiskālās konsolidācijas pasākumi. Vienlaikus pastāv arī nelieli augšupvērsti inflācijas riski, jo novērtēts, ka daļa no papildu konsolidācijas pasākumiem būs saistīti ar netiešo nodokļu palielinājumu.

Jāuzsver, ka šī fiskālā jutīguma analīze vērsta tikai uz varbūtējo papildu fiskālās konsolidācijas pasākumu potenciālo īstermiņa ietekmi. Lai gan pat labi izstrādātiem fiskālās konsolidācijas pasākumiem bieži ir negatīva īstermiņa ietekme uz reālā IKP pieaugumu, tiem ir pozitīva ilgāka termiņa ietekme uz aktivitāti, kas neparādās šajā analīzē aptvertajā periodā.⁴ Tāpēc šīs analīzes rezultātus nedrīkst interpretēt kā aicinājumu apšaubīt papildu fiskālās konsolidācijas pasākumu nepieciešamību iespēju aplēšu periodā. Turpmāki konsolidācijas pasākumi nepieciešami, lai atjaunotu stabilas valsts finanses euro zonā. Bez šādas konsolidācijas pastāv risks saistībā ar negatīvu ietekmi uz valsts parāda vērtspapīru cenām. Turklāt iespējama negatīva ietekme arī uz konfidenci, kas kavētu tautsaimniecības atveseļošanu.

3 Jaunā visas zonas modeļa aprakstu sk. *Christoffel K., Coenen G. un Warne A., The New Area-Wide Model of the euro area: a micro-founded open-economy model for forecasting and policy analysis* ("Euro zonas jaunais visas zonas modelis: uz mikropamatojumu balstīts atvērta tautsaimniecības prognozēšanas un politikas analīzes modelis"), Pētījumu sērija, Nr. 944, ECB, 2008. gada oktobris.

4 Detalizētāku fiskālās konsolidācijas makroekonomiskās ietekmes analīzi sk. ECB 2014. gada aprīļa "Mēneša Biļetena" rakstā *Fiscal multipliers and the timing of consolidation* ("Fiskālie reizinātāji un konsolidācijas laika noteikšana").

3. ielikums

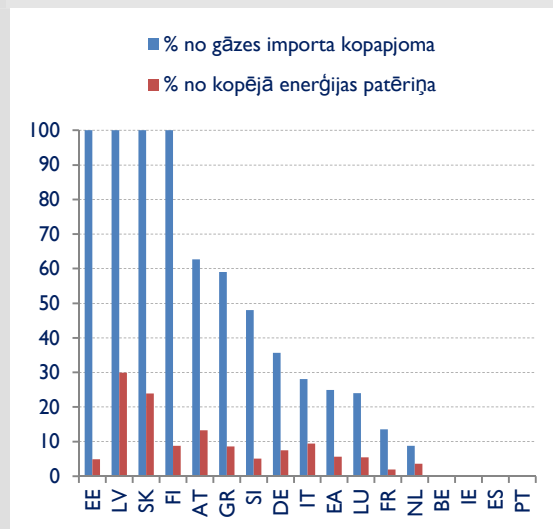
UKRAINAS KRĪZES IETEKME UZ EURO ZONU

Pēdējā laikā pieaugušas bažas par iespējamo spriedzes saasināšanos starp Ukrainu un Krieviju. Šajā ielikumā aplūkota euro zonas saistība ar Krieviju un Ukrainu un aprakstīti galvenie kanāli, pa kuriem varētu tikt skarta euro zona, ja krīze turpmāk saasinātos un Krievijai tiktu noteiktas papildu sankcijas.

Līdz šim krīze radījusi būtisku nelabvēlīgu ietekmi uz Ukrainas un Krievijas tautsaimniecību, bet tās ietekme uz euro zonas tautsaimniecību bijusi ierobežota. Lai gan šķiet, ka reālos euro zonas datus šī ietekme lielā mērā nav skārusi, neoficiāli dati liecina par iespējamu nenoteiktības pieaugumu saistībā ar krīzi. Taču kapitāla vērtspapīru un preču cenas līdz šim saglabājušās samērā stabilas.

Svarīgākie iespējamie kanāli, pa kuriem negatīvie blakusefekti varētu sasniegt euro zonu, lielākā mērā ir tirdzniecības un finanšu saiknes ar Krieviju, nevis ar Ukrainu. Euro zona no Krievijas importē būtisku daļu energoresursu – aptuveni 25% no kopējā gāzes importa un 30% no kopējā naftas importa apjoma (sk. A un B att.). Dažas euro zonas valstis importē gāzi gandrīz vienīgi no Krievijas. Krievija un (mazāk) Ukraina ir arī euro zonas eksporta galamērķis. Aptuveni 5% preču eksporta uz ārpus euro zonas esošajām valstīm veido eksports uz Krieviju, savukārt eksports uz Ukrainu veido aptuveni 1% no preču eksporta uz ārpus euro zonas esošajām valstīm (sk. C att.). Runājot par finanšu riska darījumiem, euro zonas banku prasības pret Krieviju veido aptuveni 1% no euro zonas IKP (sk. D att.). Taču dažādu euro zonas valstu tirdzniecības un finanšu saiknes ir ļoti neviendabīgas.

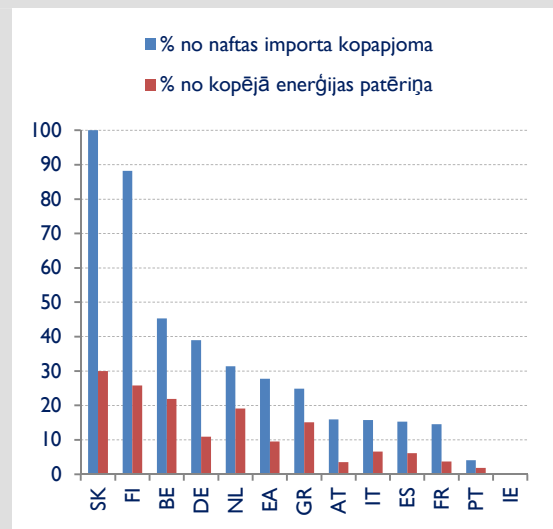
A attēls. Gāzes imports no Krievijas 2011. gadā (%)



Avots: Eurostat.

Piezīmes. Dati par Kipru un Maltu nav pieejami. Valstis sarindotas atbilstoši gāzes importa no Krievijas īpatsvaram to gāzes importa kopapjomā (%).

B attēls. Naftas imports no Krievijas 2011. gadā (%)

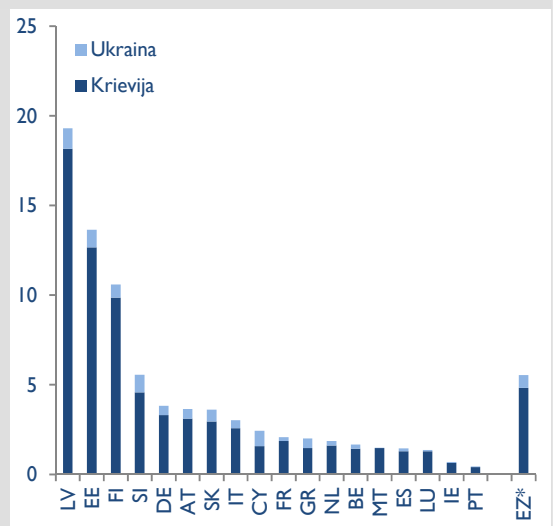


Avots: Eurostat.

Piezīmes. Dati par Igauniju, Kipru, Latviju, Luksemburgu, Maltu un Slovēniju nav pieejami. Valstis sarindotas atbilstoši naftas importa no Krievijas īpatsvaram to naftas importa kopapjomā (%).

C attēls. Preču eksports uz Krieviju un Ukrainu 2013. gada 3. ceturksnī

(% no kopējā preču eksporta apjoma)



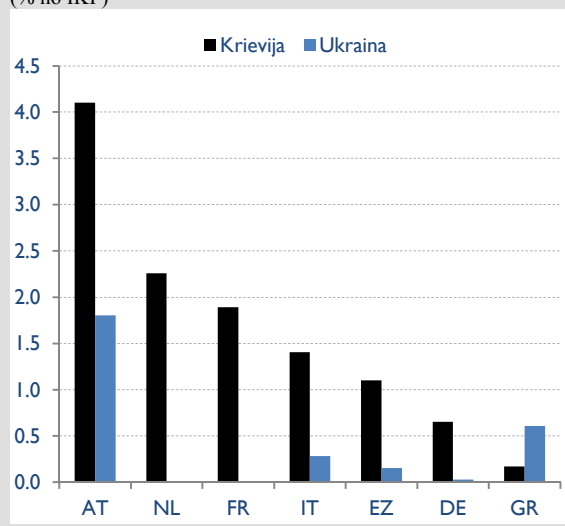
Avoti: SVF un ECB aprēķini.

1) Mīnus preču eksports euro zonā.

Piezīmes. Valstis sarindotas atbilstoši preču eksporta uz Krieviju un Ukrainu īpatsvaram to preču eksporta kopapjomā (%).

D attēls. Atsevišķu euro zonas banku (valstu dalījumā) ārējās prasības pret Ukrainu un Krieviju

(% no IKP)



Avoti: SNB konsolidētā banku statistika un ECB.

Piezīmes. Valstis sarindotas atbilstoši euro zonas banku ārējām prasībām pret Krieviju (% no IKP 2013. gadā). Dati kopumā attiecas uz 2013. gada 1. ceturksni; attēlā parādītas tikai tās euro zonas valstis, kuras sniegušas informāciju par savu banku ārējām prasībām pret Krieviju un Ukrainu; Francija un Nīderlande pēdējā laikā nav sniegušas informāciju par to banku prasībām pret Ukrainu; jaunākie dati par Austriju pieejami par 2012. gada 3. ceturksni. Euro zonas rādītājs ir indikatīvs, jo tā pamatā ir valstu dati, kas attiecas uz dažādiem periodiem.

Konflikta saasināšanās potenciālā negatīvā ietekme uz euro zonas tautsaimniecību atkarīga no tā, kāda veida sankcijas Eiropas Savienība un ASV noteiktu Krievijai un kādi būtu Krievijas pieņemtie atbildes pasākumi. Lai gan šādu sankciju konkrētās detaļas nav skaidras, tās varētu izraisīt naftas cenu pieaugumu, Krievijas eksporta uz euro zonu apjoma sašaurināšanos, kam būtu nelabvēlīga ietekme uz aktivitāti Krievijā, un kapitāla aizplūšanu, kas noteiktu rubļa kursa kritumu. Nelabvēlīga ietekme uz euro zonu varētu veidoties arī saistībā ar kapitāla vērtspapīru cenu sarukumu un konfidences mazināšanos sakarā ar tautsaimniecības dalībnieku bažām par krīzes intensitāti un sekām.

Euro zonā šie kanāli droši vien kavētu IKP pieaugumu galvenokārt sakarā ar ietekmi uz tirdzniecību un naftas cenām. Vienlaikus augstāku naftas cenu dēļ SPCI inflācija euro zonā būtu augstāka, nekā paredzēts pamataplēsē.

Nemot vērā euro zonas valstu ļoti atšķirīgos tirdzniecības darījumus un finanšu saiknes ar Krieviju un Ukrainu, jebkura krīzes radītā ietekme būtu nevienmērīga un nelabvēlīgā ietekme vislielākajā mērā skartu tās valstis, kurām ir vislielākā saistība ar Krieviju un Ukrainu, piemēram, Baltijas valstis.

Negatīvu ietekmi uz dažām euro zonas valstīm var radīt arī netieši efekti saistībā ar nelabvēlīgu ietekmi uz trešām valstīm, piemēram, Austrumeiropā. Ilgstoša krīze vai tās saasināšanās īpaši varētu skart dažām euro zonas valstīm sevišķi svarīgus sektorus un nozares, piemēram, lauksaimniecību, pārtikas un nekustamo īpašumu nozari, tūrismu un konkrētus banku sektorus. Visbeidzot, tās euro zonas valstis, kuras no Krievijas importē lielu daļu gāzes un naftas resursu, īpaši negatīvi ietekmētu iespējamie energoresursu piegāžu pārtraukumi no Krievijas.

4. ielikums

CITU INSTITŪCIJU PROGNOZES

Pieejamas vairākas starptautisko organizāciju un privātā sektora iestāžu sagatavotās prognozes euro zonai. Taču šīs prognozes nav precīzi salīdzināmas cita ar citu vai ar 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 preču cenām, iegūti, izmantojot atšķirīgas (daļēji nenorādītas) metodes. Visbeidzot, dažādās prognozēs izmantotas atšķirīgas metodes datu koriģēšanai atbilstoši darbadienu skaitam (sk. tabulu).

Euro zonas reālā IKP pieauguma un SPCI inflācijas prognožu salīdzinājums

(gada pārmaiņas, %)

	Publiskošanas datums	IKP pieaugums			SPCI inflācija		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016
Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēses	2014. gada jūnijs	1.0	1.7	1.8	0.7	1.1	1.4
		[0.6–1.4]	[0.6–2.8]	[0.5–3.1]	[0.6–0.8]	[0.5–1.7]	[0.6–2.2]
Eiropas Komisija	2014. gada maijs	1.2	1.7	–	0.8	1.2	–
OECD	2014. gada maijs	1.2	1.7	–	0.7	1.1	–
<i>Euro Zone Barometer</i>	2014. gada maijs	1.2	1.6	1.6	0.8	1.2	1.7
<i>Consensus Economics</i> prognozes	2014. gada maijs	1.1	1.4	1.6	0.8	1.3	1.5
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2014. gada maijs	1.1	1.5	1.7	0.9	1.3	1.5
SVF	2014. gada aprīlis	1.2	1.5	1.5	0.9	1.2	1.3

Avoti: Eiropas Komisijas ekonomiskās prognozes, 2014. gada pavasaris; SVF Pasaules tautsaimniecības perspektīvas, 2014. gada aprīlis; OECD Tautsaimniecības perspektīvas, 2014. gada maijs; *Consensus Economics* prognozes; *MJEconomics* un ECB aptauja *Survey of Professional Forecasters*.

Piezīmes. Gan Eurosistēmas 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.

Pašlaik pieejamajās citu institūciju prognozēs 2014. gadā paredz mazliet straujāku euro zonas reālā IKP pieaugumu nekā Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēses. Reālā IKP pieauguma iespēju aplēses 2015. un 2016. gadam ir līdzīgas vai nedaudz zemākas nekā Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēses. Vairākums citu institūciju inflācijas prognožu paredz, ka vidējā SPCI gada inflācija 2014. un 2015. gadā būs tuva Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēsēm vai nedaudz augstāka. Saskaņā ar citām pieejamām iespēju aplēsēm SPCI inflācijas vidējais rādītājs 2016. gadā būs 1.3–1.7% (saskaņā ar Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēsēm – 1.4%). Pašlaik, kā redzams tabulā, visas pieejamās prognozes iekļaujas Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēšu diapazonos.

© Eiropas Centrālā banka, 2014

Adrese: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Germany

Pasta adrese: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Germany

Tālrunis: +49 69 1344 0

Fakss: +49 69 1344 6000

Interneta vietne: <http://www.ecb.europa.eu>

Visas tiesības rezervētas.

Atļauta pārpublicēšana izglītības un nekomerciālos nolūkos, norādot avotu.