



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

EUROSISTĒMAS SPECIĀLISTU 2014. GADA DECEMBRA MAKROEKONOMISKĀS IESPĒJU APLĒSES EURO ZONAI¹

Aktivitāte izrādījusi vājāka, nekā tika prognozēts gada sākumā, un to galvenokārt noteica negaidīti nelielais ieguldījumu un eksporta apjoma pieaugums. Paredzams, ka pašreizējais mērenā kāpuma periods turpināsies arī 2015. gadā. Taču 2015. gadā vajadzētu sākt izpausties vairākiem ārējiem un iekšzemes veicinošiem faktoriem, t.sk. ļoti stimulējošajai monetārās politikas nostājai euro zonā, kuru nostiprināja 2014. gada jūnijā un septembrī veiktie standarta un nestandarta pasākumi, un gaidāms, ka reālā IKP kāpums vēlāk kļūs nedaudz spēcīgāks. Paredzams, ka reālais IKP 2014. gadā pieaugs par 0.8%, 2015. gadā – par 1.0% un 2016. gadā – par 1.5%. Tā kā šis kāpums arvien vairāk pārsniedz potenciālās izaugsmes aplēses, ražošanas apjoma starpība iespēju aplēšu periodā lēnām saruks, bet 2016. gadā joprojām būs negatīva. Reālā IKP pieauguma perspektīva tika būtiski koriģēta un pazemināta salīdzinājumā ar 2014. gada septembra "Mēneša Biļetenā" publicētajām iespēju aplēsēm.

Paredzams, ka tuvākajā nākotnē SPCI inflācija euro zonā joprojām būs zema un iespēju aplēšu periodā pieaugs tikai pakāpeniski. Paredzams, ka tā 2014. gadā vidēji sasniegs 0.5%, 2015. gadā – 0.7% un 2016. gadā – 1.3%. Nesenais naftas cenu kritums būtiski pasliktinājis īstermiņa inflācijas prognozes. Taču gaidāms, ka pakāpeniskais negatīvās ražošanas apjoma starpības sarukums un augošais ārējais cenu spiediens, ko vēl vairāk pastiprina euro kursa kritums, veicinās SPCI inflācijas kāpumu iespēju aplēšu periodā. Taču joprojām vērojamā nepietiekamā jaudu izmantošana tautsaimniecībā kavēs spēcīgu inflācijas pieaugumu. Salīdzinājumā ar 2014. gada septembra "Mēneša Biļetenā" publicēto iespēju aplēsi SPCI inflācijas prognoze 2014. gadam būtiski samazināta.

Šajā 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. Jāuzsver arī, ka nesen īstenotie nestandarta monetārās politikas pasākumi šajās iespēju aplēsēs ņemti vērā tikai tik lielā mērā, cik tie jau ietekmējuši mainīgos finanšu rādītājus, savukārt turpmākie transmisijas kanāli aplēsēs nav iestrādāti. Tas nozīmē, ka monetārās politikas pasākumu kopuma ietekme pamataplēsē, domājams, nav pietiekami augstu novērtēta.

¹ Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskās iespēju aplēses izmanto Padomes vērtējumam par tautsaimniecības attīstību un cenu stabilitātes riskiem. 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 20. novembrī.

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

STARPTAUTISKĀ VIDE

Paredzams, ka globālā atveseļošanās turpinās pieņemt spēcīgā, kaut arī pakāpeniski. Paredzams, ka pasaules (izņemot euro zonu) reālā IKP pieaugums iespēju aplēšu periodā kļūs straujāks, palielinoties no 3.6% 2014. gadā līdz 4.2% 2016. gadā. Tomēr gaidāms, ka dažādos reģionos atveseļošanās joprojām būs nevienmērīga. Pēc samērā ierobežotas aktivitātes 2014. gada sākumā izaugsmes tempa kāpums dažās attīstītajās valstīs ārpus euro zonas kopumā nostiprinājies. Turpretī jaunajās tirgus ekonomikas valstīs kopumā saglabājies vājš izaugsmes temps, kaut arī dažādos reģionos vērojamas nelielas atšķirības. Tālākā perspektīvā globālajai aktivitātei vajadzētu pakāpeniski nostiprināties, bet gaidāms, ka atveseļošanās joprojām būs lēna. Lai gan kavējošo faktoru samazināšanās labvēlīgi ietekmē dažas svarīgākās attīstītās valstis, augošās strukturālās problēmas un finansēšanas apstākļu pasliktināšanās liek domāt, ka jaunās tirgus ekonomikas valstis, visticamāk, nerasniegs tādus pieauguma tempus, kādi bija vērojami pirms krīzes.

Gada 1. pusgadā saglabājās lēns globālās tirdzniecības kāpuma temps. Taču gaidāms, ka pasaules (izņemot euro zonu) tirdzniecības pieauguma temps 2. ceturksnī sasniedzis lēnāko punktu, un paredzams, ka iespēju aplēšu periodā tas kļūs straujāks, 2016. gadā sasniedzot 5.2% (2014. gadā – 2.7%). Gaidāms, ka iespēju aplēšu perioda beigās tā elastība attiecībā pret globālo aktivitāti joprojām būs mazāka nekā pirms globālās krīzes. 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 kāpums (sk. 1. tabulu).

1. tabula. Starptautiskā vide

(gada pārmaiņas; %)

	2014. gada decembris				2014. gada septembris			Korekcijas salīdzinājumā ar 2014. gada septembri		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Pasaules (neietverot euro zonu) reālais IKP	3.7	3.6	4.0	4.2	3.7	4.2	4.3	-0.1	-0.1	-0.1
Pasaules (neietverot euro zonu) tirdzniecība ¹⁾	3.4	2.7	3.9	5.2	3.9	5.5	5.9	-1.2	-1.6	-0.7
Euro zonas ārējais pieprasījums ²⁾	2.9	2.3	3.4	4.9	3.5	5.0	5.6	-1.2	-1.6	-0.6

Piezīme. Korekcijas aprēķinātas, izmantojot nenoapaļotus skaitļus.

1) Aprēķināta kā importa vidējais svērtais apjoms.

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

Salīdzinājumā ar 2014. gada septembra "Mēneša Biļetenā" publicētajām makroekonomiskajām iespēju aplēsēm pasaules izaugsmes perspektīva nedaudz koriģēta un pazemināta, savukārt euro zonas ārējā pieprasījuma perspektīva samazināta būtiskāk. Euro zonas ārējā pieprasījuma perspektīvas korekcijas pamatā ir sliktākie rezultāti, pamatojoties uz pieejamajiem datiem, un globālās tirdzniecības elastības attiecībā pret aktivitāti pieauguma tendences lejupvērstā korekcija atbilstoši tās ilgtermiņa līmenim, lai atspoguļotu agrākās kļūdas prognozēs.

1. ielikums

TEHNISKIE PIEŅĒMUMI 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 13. novembrī. 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 2014. gadā būs 0.2% un 2015. un 2016. gadā – 0.1%. Tirgus gaidas attiecībā uz euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju nominālajām peļņas likmēm rāda, ka 2014. gadā vidējais līmenis būs 2.0%, 2015. gadā – 1.8% un 2016. gadā – 2.1%.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 mazliet samazināsies, bet tad 2016. gadā nedaudz pieaugs.

Attiecībā uz preču cenām, pamatojoties uz tendenci biržā tirgoto nākotnes līgumu tirgū divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas dienā 13. novembrī, pieņemts, ka *Brent* jēlnaftas cena 2015. gadā kritīsies līdz 85.6 ASV dolāriem par barelu (2014. gada 3. ceturksnī – 102.6 ASV dolāri par barelu), bet pēc tam 2016. gadā pieaugs līdz 88.5 ASV dolāriem par barelu. Tiek pieņemts, ka neenerģijas preču cenas ASV dolāros 2014. un 2015. gadā būtiski saruks, bet 2016. gadā augs.²

Pieņemts, ka divpusējie valūtu kursi iespēju aplēšu periodā nemainīsies salīdzinājumā ar vidējiem rādītājiem, kuri dominēja divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas dienā 2014. gada 13. novembrī. Tas nozīmē, ka ASV dolāra kurss attiecībā pret euro 2014. gadā būs 1.33 un 2015. un 2016. gadā – 1.25.

Tehniskie pieņēmumi

	2014. gada decembris				2014. gada septembris			Korekcijas salīdzinājumā ar 2014. gada septembri ¹⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
3 mēnešu EURIBOR (gadā; %)	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.0	-0.1	-0.1
Valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmes (gadā; %)	2.9	2.0	1.8	2.1	2.3	2.2	2.5	-0.2	-0.4	-0.4
Naftas cena (ASV dolāri par barelu)	108.8	101.2	85.6	88.5	107.4	105.3	102.7	-5.7	-18.8	-13.8
Neenerģijas preču cenas (ASV dolāros; gada pārmaiņas; %)	-5.0	-6.3	-4.8	3.8	-4.8	0.1	4.4	-1.5	-4.9	-0.6
ASV dolāra kurss attiecībā pret euro	1.33	1.33	1.25	1.25	1.36	1.34	1.34	-1.9	-6.7	-6.7
Euro nominālais efektīvais kurss (EVK20; gada pārmaiņas; %)	3.8	0.5	-2.8	0.0	1.4	-0.8	0.0	-0.9	-2.0	0.0

Piezīme. Korekcijas aprēķinātas, izmantojot nenoapaļotus skaitļus.

1) Līmeņiem korekcijas izteiktas procentos, pieauguma tempam – starpības veidā un procentu likmēm un obligāciju peļņas likmēm – procentu punktos.

Fiskālie pieņēmumi atspoguļo 2014. gada budžeta izpildi, informāciju, kas ietverta 2015. gada budžeta likumprojektos vai apstiprinātajos budžeta likumos, Eiropas semestra ietvaros iesniegtajos budžeta plānu projektos un valstu vidēja termiņa budžeta plānos, kas bija pieejami 2014. gada 20. novembrī. Tie ietver visus politikas pasākumus, kurus jau apstiprinājuši valstu parlamenti vai kurus valdības jau pietiekami sīki izstrādājušas un kurus, domājams, apstiprinās likumdošanas procesā. Kopumā informācija par 2014. gada budžeta izpildi un 2015. gadā plānotajiem fiskālajiem pasākumiem liecina, ka pamatā euro zonas līmenī īstenota neitrāla izvēles fiskālā politika. Dažās valstīs veiktos fiskālās konsolidācijas pasākumus kopumā kompensē tiešo nodokļu likmju samazināšana vairākās valstīs un izdevumu pieaugums.

Svarīgākās tehnisko pieņēmumu pārmaiņas salīdzinājumā ar 2014. gada septembra "Mēneša Biļetenu" ietver daudz mazākas ASV dolāros izteiktās naftas un neenerģijas preču cenas, euro efektīvā kursa kritumu un zemākas īstermiņa un ilgtermiņa procentu likmes euro zonā.

- 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 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 saglabājas konstantas.
- 2 Naftas un pārtikas preču cenu pieņēmumi balstīti uz biržā tirgto nākotnes līgumu cenām līdz aplēšu perioda beigām. Tiek pieņemts, ka pārējo neenerģijas ilglietojuma preču cenas līdz 2015. gada 4. ceturksnim atbildīs biržā tirgto nākotnes līgumu cenām un pēc tam attīstīsies atbilstoši pasaules ekonomiskajai aktivitātei. ES lauksaimniecības ražotāju cenas (euro), kuras izmanto pārtikas patēriņa cenu prognozēšanai, tiek aplēstas, pamatojoties uz ekonometrisku modeli, kurā ņemta vērā pārtikas preču cenu dinamika starptautiskajos tirgos.

REĀLĀ IKP PIEAUGUMA IESPĒJU APLĒSES

Jaunākās norises tautsaimniecībā nav apstiprinājušas atveseļošanas, kas tika gaidīta šā gada sākumā. Reālā IKP pieaugums 2014. gada 2. un 3. ceturksnī bija tikai mērens, pavājinoties īslaicīgajiem faktoriem, kas bija veicinājuši aktivitāti 1. ceturksnī. Aktivitāte bijusi vājāka, nekā gaidīts, apstākļos, ko raksturo vāja pasaules tirdzniecības dinamika, augošas bažas par iekšzemes izaugsmes perspektīvu, ko, iespējams, veicina arī ekonomisko reformu procesa apsīkums dažās valstīs, nepārtrauktā ģeopolitiskā spriedze un vājāka, nekā prognozēts, mājokļos veikto ieguldījumu apjoma paātrināšanās dažās valstīs.

Paredzams, ka reālā IKP pieaugums tuvākajā laikā joprojām būs niecīgs. Iepriekš šajā gadā vērojami izaugsmi kavējošie nelabvēlīgie faktori joprojām ierobežos izaugsmi arī dažos turpmākajos ceturkšņos. Par to liecina uzņēmumu un patērētāju konfidences rādītāji, kuri kopš pavasara pasliktinājušies un tagad gan norāda uz aktivitātes turpināšanos tuvākajā nākotnē, bet tikai lēnā tempā. Īpaši gaidāms, ka arī 2015. gada sākumā saglabāsies neliela privāto ieguldījumu aktivitāte.

Tomēr daži pamatrādītāji joprojām ir pozitīvi un apstiprina gaidīto pieaugumu 2015. gadā un tālākā laika posmā. Iekšzemes pieprasījumu vajadzētu labvēlīgi ietekmēt

stimulējošajai monetārās politikas nostājai un monetārās politikas transmisijas procesa labākai funkcionēšanai, ko vēl vairāk nostiprinājuši nesen ECB veiktie standarta un nestandarta monetārās politikas pasākumi – pamatā neitrāla fiskālā nostāja pēc vairākiem ļoti stingras fiskālās politikas gadiem un neliela kredītu piedāvājuma nosacījumu uzlabošanās. Turklāt privāto patēriņu vajadzētu veicināt reāli rīcībā esošo ienākumu kāpumam, kas skaidrojams ar labvēlīgo ietekmi, ko īpaši veicina preču cenu kritums, bet arī (kaut arī nelielais) darba samaksas un nodarbinātības kāpums un citu personisko ienākumu, t.sk. sadalītās peļņas, pieaugums straujākas peļņas uzlabošanās apstākļos. Turklāt iespēju aplēšu periodā kopējo aktivitāti arvien vairāk veicinās saskaņā ar pieņēmumiem gaidāmās ārējā pieprasījuma nostiprināšanās labvēlīgā ietekme uz eksportu, ko papildus stimulēs euro kursa krituma ietekme.

Taču paredzams, ka atveseļošanās pēc vēsturiskiem standartiem joprojām būs lēna, jo vairāki faktori vidējā termiņā turpinās kavēt izaugsmi. Gaidāms, ka joprojām pastāvošā nepieciešamība veikt valsts un privātā sektora bilanču korekcijas iespēju aplēšu periodā mazināsies tikai pakāpeniski. Turklāt gaidāms, ka augstā bezdarba negatīvā ietekme uz privāto patēriņu dažās valstīs mazināsies tikai pakāpeniski, savukārt lielais jaudas pārpalikums dažās valstīs turpinās ierobežot ieguldījumu izdevumus. Paredzams, ka gada vidējā izteiksmē reālā IKP pieaugums 2014. gadā sasniegs 0.8%, 2015. gadā – 1.0% un 2016. gadā – 1.5%.

Detalizētāk aplūkojot pieprasījuma komponentus, sakarā ar reāli rīcībā esošo ienākumu kāpumu iespēju aplēšu periodā saglabāsies privātā patēriņa izdevumu mērenais pieauguma temps. Reāli rīcībā esošo ienākumu kāpums pēc vairākiem izteikti vājas dinamikas gadiem kļūs straujāks sakarā ar spēcīgāku darba ienākumu pieaugumu (kas atspoguļo nodarbinātības kāpumu un nedaudz nozīmīgāku darba samaksas palielināšanos), augošo citu iedzīvotāju ienākumu (galvenokārt ar peļņu saistītu ienākumu) devumu un zemām preču cenām. Arī mājsaimniecību neto vērtības palielināšanās un zemās finansējuma izmaksas veicinās privāto patēriņu.

Tomēr gaidāms, ka uzkrājumu attiecības dinamika būs vāja un saglabāsies vēsturiski zemā līmenī. Tas atspoguļo divas pretējas ietekmes. No vienas puses, ļoti zemās procentu likmes un pakāpeniskais bezdarba sarukums radīs lejupvērstu ietekmi. No otras puses, vērojama arī augšupvērstā ietekme saistībā ar rīcībā esošo ienākumu pieaugumu dažās valstīs, kas mazīna nepieciešamību izmantot iekrājumus patēriņam. Vērojamā patērētāju konfidences lejupslīde varētu saasināt motivāciju veikt piesardzības uzkrājumus. Turklāt dažās valstīs joprojām ir liels mājsaimniecību aizņemto līdzekļu apjoma samazināšanas spiediens, kas arī rada augšupvērstu ietekmi uz uzkrājumu attiecību.

Ieguldījumu mājokļos perspektīva joprojām liecina par ierobežotu dinamiku. Ieguldījumu mājokļos pieauguma tempam 2015. gada laikā vajadzētu kļūt straujākam, zemu hipotēku kredītu procentu likmju un kredītu piedāvājuma nosacījumu uzlabošanās apstākļos atjaunojoties aktivitātei un pakāpeniski mazinoties vajadzībai veikt mājokļu tirgus korekcijas. Taču dažās valstīs mājokļu tirgu korekcijas un/vai joprojām vājais reāli rīcībā esošo ienākumu pieaugums turpina kavēt mājokļu būvniecību. Turklāt dažās valstīs vēsturiskā skatījumā zemo hipotēku kredītu procentu likmju labvēlīgā ietekme, šķiet, izrādījusies vājāka, nekā gaidīts.

Paredzams, ka vairāki faktori, t.i., paredzamā pakāpeniskā iekšzemes un ārējā pieprasījuma nostiprināšanās, ļoti zemās procentu likmes, nepieciešamība pēc vairākus gadus ilgās ierobežotās ieguldījumu aktivitātes modernizēt pamatlīdzekļus, kredītu piedāvājuma nosacījumu uzlabošanās un nelielais peļņas pieaugums, atjaunojoties aktivitātei, veicinās ieguldījumus uzņēmējdarbībā. Turklāt gaidāms, ka kavējošie faktori, ko radījusi nepieciešamība samazināt aizņemto līdzekļu īpatsvaru nefinanšu sabiedrību sektorā, pamazāk kļūs vājāki, pēdējos gados sarūkot parāda attiecībai pret IKP. Tomēr parāda līmenis joprojām ir paaugstināts, tāpēc vajadzība samazināt aizņemto līdzekļu attiecību joprojām varētu kavēt izaugsmi.

Tiek lēsts, ka tuvākajā nākotnē saglabāsies samērā neliels uzņēmumu ieguldījumu pieaugums. Neraugoties uz minētajiem veicinošajiem faktoriem, uzņēmumu konfidence pēdējā laikā samazinājusies. Šķiet, ka uzņēmumu ieguldījumus spēcīgi ietekmē vairāki nelabvēlīgi faktori, konkrētāk, finansēšanas apstākļi, kas, neraugoties uz uzlabošanos, dažās valstīs joprojām ir nelabvēlīgi, bažas par lēno strukturālo reformu tempu dažās valstīs un ģeopolitiskās spriedzes saglabāšanās. Arī nenoteiktā pieprasījuma perspektīva kavē uzņēmumu ieguldījumu kāpumu.

Paredzams, ka euro zonas ārējā pieprasījuma pieaugums kļūs nedaudz straujāks, jo atjaunojas globālā ekonomiskā aktivitāte. Eksports uz ārpus euro zonas esošajām valstīm 2014. gada 2. ceturksnī nedaudz palielināsies kopumā atbilstoši ārējam pieprasījumam. Paredzams, ka 2015. gadā eksporta pieaugums kļūs straujāks, atspoguļojot ārējā pieprasījuma pakāpenisku nostiprināšanos un nesēnā euro kursa krituma labvēlīgo ietekmi. Gaidāms, ka eksporta tirgus daļas iespēju aplēšu periodā pamatā nemainīsies. Iespēju aplēšu periodā gaidāms, ka imports uz ārpus euro zonas esošajām valstīm palielināsies tikai nedaudz, atspoguļojot lēno pieprasījuma pieaugumu euro zonā un zemāku euro kursu. Paredzams, ka iespēju aplēšu perioda beigās neto eksporta devums reālā IKP kāpumā būs pozitīvs, kaut arī neliels. Tekošā konta pārpalikums šajā periodā palielināsies, 2016. gadā sasniedzot 2.4% no IKP.

Nodarbinātības kāpuma temps pēdējā laikā salīdzinoši strauji un spēcīgi pieaudzis. Nodarbinātības līmenis sāka uzlaboties jau kopš 2013. gada vidus, sākumā tikai nostrādāto stundu skaita, bet vēlāk arī nodarbināto skaita izteiksmē. 2014. gada 2. ceturksnī skaitliskā nodarbinātība salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu palielinājās par 0.4%, savukārt reālais IKP pieauga par 0.8%. Šķiet, ka šāda relatīvi strauja atveseļošanās atspoguļo agrākā mērenā darba samaksas kāpuma augšupvērsto ietekmi un droši vien arī neseno darba tirgus reformu pozitīvās sekas. Liekas, ka šīs reformas līdz ar, piemēram, augošu algu noteikšanas procesa decentralizāciju, darba aizsardzības pasākumu samazināšanu un elastīgākiem darba līgumiem, noteiks salīdzinoši straujāku un spēcīgāku nodarbinātības reakciju uz ražošanas apjoma dinamiku, nekā vēsturiski novērots, lai gan pastāv dažas būtiskas atšķirības starp valstīm.

Gaidāms, ka euro zonas valstu darba tirgus apstākļi iespēju aplēšu periodā nedaudz uzlabosies. Tiek lēsts, ka skaitliskās nodarbinātības līmeņa mērenā uzlabošanās 2014. gada 2. pusgadā turpināsies, un paredzams, ka tā saglabās šādu tempu visā iespēju aplēšu periodā. Nodarbinātības atveseļošanās atspoguļo vērojamo tendenci nodarbinātībai salīdzinoši strauji un spēcīgi reaģēt uz aktivitātes atjaunošanos. Gaidāma neliela darbaspēka apjoma palielināšanās sakarā ar imigrāciju un labāku darba tirgus

apstākļu stimulējošo ietekmi uz dažu iedzīvotāju slāņu līdzdalību. Gaidāms, ka bezdarba līmenis iespēju aplēšu periodā pazemināsies, taču joprojām saglabāsies ievērojami augstāks par pirmskrīzes līmeni.

Salīdzinājumā ar 2014. gada septembra "Mēneša Biļetenā" publicētajām makroekonomiskajām iespēju aplēsēm reālā IKP pieauguma aplēse 2014.–2016. gadam pazemināta par 1.0 procentu punktu. Šī korekcija skaidrojama ar vājāku eksporta perspektīvu sakarā ar euro zonas ārējā pieprasījuma perspektīvas būtisku lejupvērstu korekciju, kas atspoguļo sliktākus rezultātus, pamatojoties uz pieejamiem datiem, un globālās tirdzniecības elastības attiecībā pret aktivitāti pieauguma tendences lejupvērsto korekciju atbilstoši tās ilgtermiņa līmenim. Lejupvērstā pieauguma korekcija skaidrojama arī ar vājāku uzņēmumu ieguldījumu dinamiku, ņemot vērā neseno konfidences pasliktināšanos un augošās bažas par iekšzemes izaugsmes perspektīvu. Arī ieguldījumi mājokļos būtiski koriģēti un pazemināti, ņemot vērā spēcīgāku turpmāku korekciju nepieciešamību dažu valstu mājokļu tirgos un to, ka zemo hipotēku kredītu procentu likmju labvēlīgā ietekme iepriekšējās iespēju aplēsēs, šķiet, novērtēta par augstu. Arī privātais patēriņš koriģēts un pazemināts, atspoguļojot atlīdzības vienam nodarbinātajam kāpuma lejupvērsto korekciju un mazāku, nekā gaidīts, sadalīto peļņu sakarā ar kopumā vājāku ekonomisko vidi.

Nesenie nestandarta monetārās politikas pasākumi ietverti pamataplēsē tikai saistībā ar to ietekmi uz jau analizētajiem datiem un to ietekmi uz tehniskajiem finanšu pieņēmumiem, kam pamatā tirgus norises, t.i., uz tirgus procentu likmēm un kapitāla vērtspapīru cenām, kā arī to ietekmi uz valūtas kursu. Tāpēc iespējams, ka pamataplēsē nav pietiekami augstu novērtēta neseno nestandarta monetārās politikas pasākumu labvēlīgā ietekme, jo papildu ietekmes kanāli nav ietverti (sk. 2. ielikumu).

2. tabula. Makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai¹⁾

(gada pārmaiņas; %)

	2014. gada decembris				2014. gada septembris			Korekcijas salīdzinājumā ar 2014. gada septembri ²⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Reālais IKP ³⁾	-0.4	0.8	1.0	1.5	0.9	1.6	1.9	0.0	-0.6	-0.3
		[0.7–0.9] ⁴⁾	[0.4–1.6] ⁴⁾	[0.4–2.6] ⁴⁾	[0.7–1.1] ⁴⁾	[0.6–2.6] ⁴⁾	[0.6–3.2] ⁴⁾			
Privātais patēriņš	-0.6	0.8	1.3	1.2	0.7	1.4	1.6	0.1	-0.2	-0.4
Valdības patēriņš	0.3	0.9	0.5	0.4	0.7	0.4	0.4	0.2	0.0	-0.1
Kopējā pamatkapitāla veidošana	-2.5	0.7	1.4	3.2	1.1	3.1	3.9	-0.5	-1.8	-0.7
Eksports ⁵⁾	2.2	3.2	3.2	4.8	3.1	4.5	5.3	0.0	-1.3	-0.5
Imports ⁵⁾	1.3	3.3	3.7	4.9	3.5	4.5	5.3	-0.3	-0.8	-0.3
Nodarbinātība	-0.9	0.4	0.6	0.5	0.3	0.6	0.7	0.1	0.0	-0.2
Bezdarba līmenis (% no darbaspēka)	11.9	11.6	11.2	10.9	11.6	11.2	10.8	0.0	0.0	0.2
SPCI	1.4	0.5	0.7	1.3	0.6	1.1	1.4	-0.1	-0.4	-0.1
		[0.5–0.5] ⁴⁾	[0.2–1.2] ⁴⁾	[0.6–2.0] ⁴⁾	[0.5–0.7] ⁴⁾	[0.5–1.7] ⁴⁾	[0.7–2.1] ⁴⁾			
SPCI (izņemot enerģiju)	1.4	0.8	1.1	1.3	0.8	1.3	1.6	0.0	-0.2	-0.2
SPCI (izņemot enerģiju un pārtiku)	1.1	0.8	1.0	1.3	0.9	1.2	1.5	0.0	-0.2	-0.2
SPCI (izņemot enerģiju, pārtiku un netiešo nodokļu pārmaiņas) ⁶⁾	1.0	0.7	1.0	1.3	0.8	1.2	1.5	0.0	-0.2	-0.2
Vienības darbaspēka izmaksas	1.3	1.1	1.1	0.8	1.0	0.8	1.1	0.1	0.4	-0.3
Atlīdzība vienam nodarbinātajam	1.7	1.6	1.5	1.8	1.6	1.8	2.2	0.0	-0.3	-0.4
Darba ražīgums	0.4	0.5	0.4	1.0	0.6	1.0	1.1	-0.1	-0.6	-0.1
Valdības budžeta bilance (% no IKP)	-2.9	-2.6	-2.5	-2.2	-2.6	-2.4	-1.9	0.0	-0.1	-0.3
Strukturālā budžeta bilance (% no IKP) ⁷⁾	-2.3	-2.1	-2.1	-2.0	-2.0	-2.0	-1.9	-0.2	-0.1	-0.1
Valdības bruto parāds (% no IKP)	90.8	92.0	91.8	91.1	93.9	93.1	91.5	-1.9	-1.3	-0.4
Tekošā konta bilance (% no IKP)	2.0	2.1	2.2	2.4	2.3	2.3	2.4	-0.1	0.0	0.0

1) Iespēju aplēsēs 2015. un 2016. gadam ietverta Lietuva. 2015. gada vidējās procentuālās pārmaiņas aprēķinātas, iekļaujot Lietuvu euro zonā jau 2014. 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, 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.

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 (skaidrojumu par ECBS pieeju sk. Pētījumu sērijā, Nr. 77, ECB, 2001. gada septembris, un Pētījumu sērijā, Nr. 579, ECB, 2007. 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 sk. 2012. gada marta "Mēneša Biļetena" ielikumā *Cyclical adjustment of the government budget balance* ("Valdības budžeta bilances cikliskās korekcijas") un 2014. gada septembra "Mēneša Biļetena" ielikumā "Strukturālā bilance kā pamatā esošās fiskālās pozīcijas rādītājs".

2. ielikums

NESENO NESTANDARTA MONETĀRĀS POLITIKAS PASĀKUMU IETVERŠANA IESPĒJU APLĒSĒS

Kreditēšanas atvieglošanai paredzētie 2014. gada 5. jūnijā un 4. septembrī izziņotie monetārās politikas pasākumu kopumi ietver vairākus nestandarta monetārās politikas pasākumus, ko īsteno ar kredītooperāciju palīdzību (ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperācijas) un ar tiešo operāciju palīdzību ("Ar aktīviem nodrošināto vērtspapīru iegādes programma" un "Nodrošināto obligāciju iegādes programma").

Šo pasākumu ietekme uz izaugsmes un inflācijas perspektīvu atspoguļota pamataplēsē tikai tādā mērā, cik tie jau ietekmējuši finanšu mainīgos, īpaši procentu likmes, kapitāla vērtspapīru cenas un euro kursu. Šādas tehniskas pieejas rezultātā pamataplēse neatspoguļo noteiktus papildu iespējamus kanālus. Tie ir, piemēram, tiešās ietekmes kanāls, kas saistīts ar šo pasākumu noteikto finansēšanas izmaksu kritumu euro zonas bankām. Otrs pamataplēsē neiekļauts kanāls ir portfeļu sastāva pārbalansēšanas kanāls, kas atspoguļo to, ka liela apjoma likviditātes iepludināšana saistībā ar katru no šiem trim politikas pasākumiem varētu kļūt par spēcīgāku pamudinājumu investoriem samazināt pārmērīgos skaidrās naudas turējumus, veicot centrālo banku iegādēm alternatīvu finanšu instrumentu iegādes un tādējādi paceļot cenu izsolēs (un, to darot, samazinot ienesīguma likmes).

Tāpēc domājams, ka kopumā pamataplēsē nav pietiekami augstu novērtēta monetārās politikas pasākumu kopuma ietekme, kas rada augšupvērstu risku attiecībā uz izaugsmes un inflācijas pamataplēsi.

CENU UN IZMAKSU IESPĒJU APLĒSES

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi kopējā SPCI inflācija 2014. gada novembrī bija 0.3%. Pašreizējā zemā inflācija atspoguļo ierobežoto enerģijas cenu attīstību sakarā ar jēlnaftas cenu neseno kritumu, zemu pārtikas cenu inflāciju, kā arī neenerģijas rūpniecības preču un pakalpojumu cenu vājas dinamikas tendences.

Paredzams, ka SPCI inflācija tuvākajā nākotnē saglabāsies zema. Pēc tam prognozēts, ka tā tikai pakāpeniski paaugstināsies līdz iespēju aplēšu perioda beigām, 2016. gada 4. ceturksnī sasniedzot 1.4%. Gaidāms, ka SPCI inflācijas kāpumu iespēju aplēšu periodā izraisīs pakāpenisks negatīvās ražošanas apjoma starpības sarukums un ārējo cenu spiedienu pastiprināšanās. Pēdējie īpaši atspoguļo virziena maiņu (no lejupvērstiem uz augšupvērstiem) attiecībā uz spiedieniem, ko nosaka izejvielu cenas un agrākās euro kursa pavājināšanās ietekme.

Būtiskāku euro zonas inflācijas kāpumu kavēs joprojām nepietiekamais jaudu izmantošanas līmenis, kā arī pieņēmumi par mērenu izejvielu cenu attīstību. Paredzams, ka negatīvā ražošanas apjoma starpība līdz 2016. gadam saruks tikai daļēji, un tas nozīmē nelielu algu un peļņas maržu pieaugumu. Kopumā paredzams, ka SPCI inflācija būs ļoti neliela un 2014. gadā vidēji sasniegs 0.5%, 2015. gadā – 0.7% un 2016. gadā –

1.3%. Gaidāms, ka SPCI inflācijas (izņemot enerģiju un pārtiku) vidējais kāpums 2014. gadā būs 0.8%, 2015. gadā – 1.0% un 2016. gadā – 1.3%.

Pašlaik ārējie cenu spiedieni samazina inflācijas perspektīvu, tomēr paredzams, ka iespēju aplēšu periodā tie pastiprināsies, atspoguļojot pasaules pieprasījuma prognozēto pastiprināšanos, zemo euro kursu un 2016. gadā – gaidāmo izejvielu cenu kāpumu. Nesenā pagātnē ārējās cenu norises noteikušas papildu lejupvērstu spiedienu uz cenām euro zonā. Lēna pasaules izaugsme, naftas un nenaftas preču cenu kritums un agrākā euro kursa samazināšanās noteikusi euro zonas importa cenu kritumu 2013. un 2014. gadā. Nākotnē, šai ietekmei pakāpeniski izzūdot, paredzams, ka ārpus euro zonas veiktā importa deflators 2016. gadā palielināsies.

Gaidāms, ka uzlabojumi darba tirgū un mazāks nepietiekamas jaudas izmantošanas apjoms tautsaimniecībā izraisīs mērenu iekšzemes cenu spiedienu pieaugumu iespēju aplēšu periodā. Paredzams, ka atlīdzība vienam nodarbinātajam šajā periodā nedaudz palielināsies, bet joprojām būs zema, ņemot vērā notiekošos korekciju procesus un mērenāku algu kāpumu vairākās euro zonas valstīs. Zemās inflācijas vide arī veicinās algu perspektīvas vājo attīstību. Paredzams, ka vienības darbaspēka izmaksas iespēju aplēšu periodā nedaudz pazemināsies. Tas atspoguļo to, ka atlīdzības vienam nodarbinātajam nelielo pieaugumu ar uzviju kompensē spēcīgāks darba ražīguma kāpums. Pieticīgā vienības darbaspēka izmaksu dinamika ir viens no paredzami zemo iekšzemes izmaksu spiedienu avotiem līdz par iespēju aplēšu perioda beigām.

2014. gadā gaidāma peļņas maržu (ko mēra kā starpību starp IKP deflatoru, kas balstīts uz faktoru izmaksām, un vienības darbaspēka izmaksu pieaugumu) samazināšanās, 2015. gadā tās stabilizēsies, bet 2016. gadā atkal pieaugs, un to noteiks ekonomiskās aktivitātes kāpums un īpaši mērenāka vienības darbaspēku izmaksu dinamika.

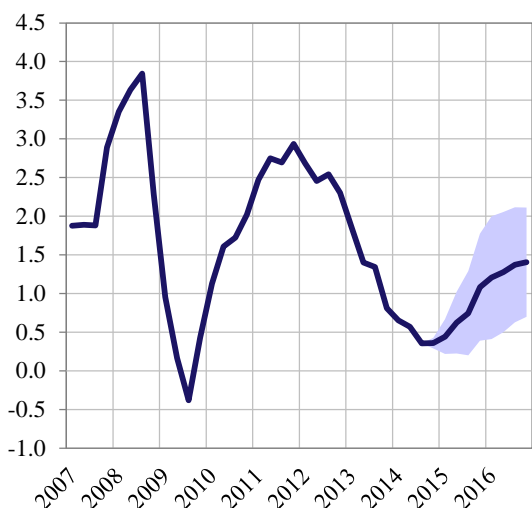
Salīdzinājumā ar 2014. gada septembra "Mēneša Biļetenā" publicētajām makroekonomiskajām iespēju aplēsēm kopējās inflācijas iespēju aplēse 2014. gadam koriģēta un pazemināta par 0.1 procentu punktu, 2015. gadam – par 0.4 procentu punktiem, bet 2016. gadam – par 0.1 procentu punktu. Tas galvenokārt atspoguļo zemākas naftas cenas euro, atsevišķus negaidītus lejupvērstus faktorus saistībā ar neenerģijas komponentu nesenajiem faktiskajiem rezultātiem, kā arī izaugsmes perspektīvas lejupvērstās korekcijas ietekmi. Pēdējo 2016. gadā daļēji kompensē spēcīgāka SPCI enerģijas cenu inflācijas augšupvērstā ietekme, ko nosaka zemāks valūtas kurss un naftas cenu biržā tirgoto nākotnes līgumu augšupvērstas pārmaiņas salīdzinājumā ar septembra iespēju aplēsēm. SPCI inflācija (izņemot pārtiku un enerģiju) arī paaugstināta, atspoguļojot vājāku algu un peļņas maržu dinamiku, kā arī nesenā valūtas kursa krituma netiešo ietekmi.

1. attēls. Makroekonomiskās iespēju aplēses¹⁾

(ceturkšņa dati)

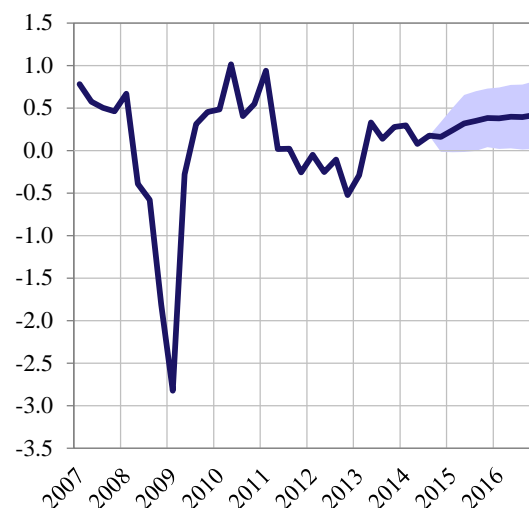
Euro zonas SPCI

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu; %)



Euro zonas reālais IKP²⁾

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; %)



1) Diapazonus, ko izmanto, lai atainotu galvenās 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, 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.

FISKĀLĀS PERSPEKTĪVAS

Fiskālās politikas orientācija iespēju aplēšu periodā pamatā būs neitrāla. Paredzams, ka fiskālā nostāja, ko mēra kā cikliski koriģētās sākotnējās budžeta bilances pārmaiņas, atšķirībā no pēdējos gados novērotās būtiski stingrākas nostājas īstenošanas 2014. un 2015. gadā būs nedaudz ekspansīva, bet 2016. gadā – neitrāla.

Gaidāms, ka valdības budžeta deficīta rādītājs iespēju aplēšu periodā pakāpeniski samazināsies. To veicinās euro zonas tautsaimniecības cikliskās pozīcijas uzlabošanās. Prognozēts, ka strukturālā budžeta bilance iespēju aplēšu periodā, atspoguļojot kopumā neitrālu fiskālo politiku, uzlabosies tikai nedaudz. Valdības parāda rādītājs sāks samazināties ar 2015. gadu sākotnējās budžeta bilances nesēnās uzlabošanās un labvēlīgākas procentu likmes un izaugsmes starpības ietekmē.

Salīdzinājumā ar 2014. gada septembra "Mēneša Biļetenā" publicētajām fiskālajām iespēju aplēsēm budžeta deficīta perspektīva un parāda dinamika nedaudz pasliktinājies, un to noteica mazāk labvēlīga makroekonomiskā perspektīva un

nedaudz mazāk stingras fiskālās politikas izvēle. Parāda attiecības pret IKP lejupvērsto korekciju galvenokārt noteica jauno EKS 2010 statistikas standartu ieviešana.

3. 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 pašreizējās Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēsēs ņemti no tirgus gaidām, kuras nosaka, pamatojoties uz biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenām. Pēdējā datu aktualizēšanas dienā 13. novembrī, ņemot vērā naftas cenas, pamatojoties uz tendenci biržā tirgoto nākotnes līgumu tirgū iepriekšējo divu nedēļu periodā, tika pieņemts, ka *Brent* jēlnaftas cena 2015. gadā kritīsies līdz 85.6 ASV dolāriem par barelu (2014. gada 3. ceturksnī – 102.6 ASV dolāri par barelu), bet 2016. gadā pieaugs līdz 88.5 ASV dolāriem par barelu. Tomēr pēc pēdējās datu aktualizēšanas dienas naftas cenas un naftas cenu biržā tirgoto nākotnes līgumu cenas turpināja kristies bagātīga naftas piedāvājuma un vāja naftas pieprasījuma apstākļos, īpaši pēc tam, kad OPEC 2014. gada 27. novembrī nolēma saglabāt esošo ražošanas līmeni. 2014. gada 2. decembrī naftas cenu biržā netirgotie nākotnes līgumi liecināja, ka *Brent* jēlnaftas cena 2015. gadā kritīsies līdz 73.2 ASV dolāriem par barelu, bet 2016. gadā pieaugs līdz 78.1 ASV dolāram par barelu, t.i., būs par 14.5% un 11.7% zemāka par pamataplēsē paredzēto līmeni.

Pamatojoties uz Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskajiem modeļiem, tiek lēsts, ka alternatīvas naftas cenu attīstības rezultātā euro zonas SPCI inflācija būtu aptuveni par 0.4 procentu punktiem zemāka par pamataplēsi 2015. gadā un par 0.1 procentu punktu zemāka par pamataplēsi 2016. gadā. Vienlaikus alternatīva naftas cenas attīstība veicinātu reālā IKP kāpumu, kas gan 2015., gan 2016. gadā būtu par 0.1 procentu punktu lielāks.

2) Alternatīva valūtu kursu attīstība

Pamataplēsē pieņemts, ka euro efektīvais kurss līdz iespēju aplēšu perioda beigām nemainīsies. Taču mazāk labvēlīgas izaugsmes perspektīvas euro zonā salīdzinājumā ar ASV tautsaimniecību un gaidas par atšķirīgu monetārās politikas nostāju abās tautsaimniecībās, kas nozīmēs tirgus gaidas par ilgstošu zemu procentu likmju periodu euro zonā un ātrāku situācijas normalizēšanos ASV, var izraisīt euro kursa pazemināšanos. Pamatojoties uz sadalījuma, ko veido no iespēju līgumiem iegūti riska

neitrāli euro kursa attiecībā pret ASV dolāru blīvumi 2014. gada 13. novembrī, 25. procentili, iegūta alternatīva euro kursa tendence, kas ietver spēcīgāku kursa kritumu. Šī tendence ietver pakāpenisku euro kursa attiecībā pret ASV dolāru kritumu, 2016. gadā tam sasniedzot 1.17 (par 6.1% zemāks par pamataplēsē izmantoto pieņēmumu). Atbilstošie pieņēmumi par euro nominālo efektīvo kursu atspoguļo vēsturiskās tendences, saskaņā ar kurām euro kursa attiecībā pret ASV dolāru pārmaiņas atspoguļo efektīvā kursa pārmaiņas ar aptuveni 52% elastību. Rezultātā vērojama euro efektīvā kursa pakāpeniska novirze no pamataplēses, un 2016. gadā tas būtu par 3.2% zemāks par pamataplēsi. Šajā scenārijā ar Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskajiem modeļiem iegūtie rezultāti rāda, ka reālā IKP pieaugums 2015. un 2016. gadā būtu par 0.1–0.3 procentu punktiem spēcīgāks un SPCI inflācija 2015. un 2016. gadā būtu par 0.1–0.4 procentu punktiem augstāka.

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 nav pieņemti vai nav pietiekami konkretizēti. Tādējādi tie netiek ņemti vērā pamataplēsē. Tāpēc ir ne vien nepieciešams, bet arī gaidāms, ka vairākas valdības līdz 2016. gadam pieņems papildu fiskālās konsolidācijas pasākumus līdztekus pamataplēsē ietvertajiem pasākumiem.

Fiskālās jutīguma analīzes pamatā esošie pieņēmumi

Fiskālā jutīguma analīzē par pamatu ņemta "fiskālā starpība" starp valdības budžeta mērķrādītājiem un budžeta bāzes aplēsi. Lai novērtētu iespējamo papildu fiskālās konsolidācijas apjomu, tiek izmantoti katrai valstij specifiski apstākļi un informācija par tās apmēriem un struktūru. Konkrēti, šādā valstij specifiskā informācijā cenšas ietvert nenoteiktību saistībā ar fiskālajiem mērķrādītājiem, papildu fiskālās konsolidācijas pasākumu, kas ietekmētu kopējo pieprasījumu, nevis citus deficītu samazinošus faktorus, ticamību un ar tiem saistīto makroekonomiskās atgriezeniskās saites ietekmi.

Pamatojoties uz šo pieeju, vērtēts, ka 2015. gadā un 2016. gadā varētu tikt ieviesti daži turpmāki fiskālās konsolidācijas pasākumi, kas ietekmē pieprasījumu, tādējādi līdz 2016. gada beigām kumulatīvais papildu konsolidācijas apjoms sasniegtu aptuveni 0.2% no IKP. Attiecībā uz fiskālo pasākumu struktūru jutīguma analīze cenšas ietvert papildu konsolidācijas pasākumus, kas būtu visiespējamākie katrai konkrētajai valstij un laika periodam. Saskaņā ar šīs analīzes novērtējumu euro zonas kopējā līmenī fiskālajai konsolidācijai ir tendence nedaudz vairāk skart budžeta izdevumu pusi.

Papildu fiskālās konsolidācijas makroekonomiskā ietekme

Tālāk tabulā apkopota fiskālā jutīguma analīzes ietvaros saskaņā ar ECB jauno visas zonas modeli (*New Area-Wide Model*; NAWM²) veiktās simulācijas rezultātu ietekme uz euro zonas reālā IKP pieaugumu un SPCI inflāciju.

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

Tādējādi pašreizējā analīze norāda, ka reālā IKP pieauguma pamataplēsi 2016. gadā apdraud nelieli lejupvērsti riski, ņemot vērā, ka pamataplēsē nav ietverti visi paredzētie fiskālās konsolidācijas pasākumi. Vienlaikus riski attiecībā uz inflācijas prognozi ir nenozīmīgi.

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

(% no IKP)

	2014	2015	2016
Valdības budžeta mērķi ¹⁾	-2.7	-2.2	-1.7
Fiskālā pamataplēse	-2.6	-2.5	-2.2
Papildu fiskālā konsolidācija (kumulatīvā izteiksmē) ²⁾	0.0	0.0	0.2
Papildu fiskālā konsolidācija, kas ietekmē pieprasījumu (procentu punktos) ³⁾			
Reālā IKP pieaugums	0	0	-0.1
SPCI inflācija	0	0	0

1) Nominālie mērķi saskaņā ar jaunākajiem ES un SVF programmu dokumentiem attiecīgajām valstīm; 2015. gada budžeta likumi un budžeta plānu projekti vai aktualizētās 2014. gada stabilitātes programmas.

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 jauno visas zonas modeli.

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 analizē aptvertajā periodā.³ Tāpēc šīs analīzes rezultātus nedrīkst interpretēt kā aicinājumu apšaubīt papildu fiskālās konsolidācijas pasākumu nepieciešamību iespēju aplēšu periodā. Turpmāki konsolidācijas pasākumi ir 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.

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 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 atvērtas tautsaimniecības prognozēšanas un politikas analīzes modelis"), Pētījumu sērija, Nr. 944, ECB, 2008. gada oktobris.

3 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 laiks").

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 decembris	0.8 [0.7–0.9]	1.0 [0.4–1.6]	1.5 [0.4–2.6]	0.5 [0.5–0.5]	0.7 [0.2–1.2]	1.3 [0.6–2.0]
Eiropas Komisija	2014. gada novembris	0.8	1.1	1.7	0.5	0.8	1.5
OECD	2014. gada novembris	0.8	1.1	1.7	0.5	0.6	1.0
<i>Euro Zone Barometer</i>	2014. gada novembris	0.8	1.2	1.6	0.5	0.9	1.3
<i>Consensus Economics</i> prognozes	2014. gada novembris	0.8	1.1	1.5	0.5	0.9	1.3
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2014. gada novembris	0.8	1.2	1.5	0.5	1.0	1.4
SVF	2014. gada oktobris	0.8	1.3	1.7	0.5	0.9	1.2

Avoti: Eiropas Komisijas ekonomiskās prognozes, 2014. gada rudens; SVF Pasaules tautsaimniecības perspektīvas, 2014. gada oktobris; OECD Tautsaimniecības perspektīvas, 2014. gada novembris; *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 pieejamās citu institūciju prognozes 2014. gadā paredz tādu pašu euro zonas reālā IKP pieaugumu kā Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēses. Reālā IKP pieauguma iespēju aplēses 2015. un 2016. gadam ir līdzīgas vai nedaudz augstākas nekā Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēses. Vidējā SPCI gada inflācija 2014. gadā paredzēta tāda pati kā Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēsēs. Vairākums citu institūciju prognozē SPCI inflāciju 2015. gadā nedaudz augstāku nekā Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēses. Saskaņā ar citām pieejamām iespēju aplēsēm SPCI inflācijas vidējais rādītājs 2016. gadā būs 1.0–1.5% (saskaņā ar Eurosistēmas speciālistu iespēju

aplēsēm – 1.3%). Pašlaik, kā redzams tabulā, visas pieejamās prognozes par 2015. un 2016. gadu iekļaujas Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēšu diapazonos.

© Eiropas Centrālā banka, 2014

Adrese: Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Germany

Pasta adrese: 60640 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.