



# Eurosistēmas speciālistu 2018. gada decembra makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai<sup>1</sup>

*Reālā IKP pieauguma temps 2018. gada 3. ceturksnī negaidīti samazinājās, daļēji atspoguļojot 1slaicīgas ražošanas grūtības, ar kurām saskārušies automobiļu ražotāji. Lai gan jaunākie dati bijuši vājāki, nekā gaidīts, situācija automobiļu ražošanas jomā pēdējos mēnešos uzlabojusies un euro zonas izaugsmi veicinošie pamatfaktori kopumā saglabājušies. Tāpēc tuvākajā laikā paredzama izaugsmes atjaunošanās. Prognozētā izaugsmes perspektīva atspoguļo ļoti stimulējošās monetārās politikas nostājas, darba tirgus apstākļu uzlabošanās, stabilāku bilanču un fiskālās nostājas stingrības nelielas mazināšanās ietekmi. Reālā IKP izaugsmes palēnināšanās (no 1.9% 2018. gadā līdz 1.5% 2021. gadā) galvenokārt skaidrojama ar pieaugošu darbaspēka piedāvājuma trūkumu dažās valstīs un nedaudz mazāk atbalstošiem finanšu nosacījumiem iespēju aplēšu periodā. Gaidāms, ka SPCI inflācija 2018. gada 3. ceturksnī būs sasniegusi augstāko līmeni (2.1%) un 2019. gada beigās saruks līdz zemākajam līmenim (1.4%), bet pēc tam pakāpeniski palielināsies līdz 1.8% 2021. gadā. Saskaņā ar šo tendenci gaidāms, ka agrākajai naftas cenu kāpuma ietekmei mazinoties, SPCI enerģijas cenu inflācija 2019. gadā salīdzinājumā ar pašreizējo augsto līmeni krasī saruks. Vienlaikus paredzams, ka SPCI inflācija (neietverot enerģiju un pārtiku) pieaugs, atspoguļojot turpmāku tautsaimniecības izaugsmi un saspringtākus darba tirgus apstākļus.*

## 1. Reālā tautsaimniecība

### **Tautsaimniecības izaugsme 2018. gada 3. ceturksnī salīdzinājumā 2018. gada**

**1. pusgada rādītājiem palēninājās.** Reālā IKP pieauguma tempa sarukums no 0.4% katrā no 2018. gada 1. pusgada ceturkšņiem līdz 0.2% 2018. gada 3. ceturksnī daļēji saistīts ar to, ka daži automobiļu ražotāji kavējās ar pasaules saskaņotās vieglo transportlīdzekļu testa procedūras īstenošanu, un tas noteica krasu ražošanas

<sup>1</sup> Eurosistēmas speciālistu sagatavotās makroekonomiskās iespēju aplēses izmanto Padomes vērtējumam par tautsaimniecības attīstību un cenu stabilitātes riskiem. ECB vai Eurosistēmas speciālistu sagatavotās iespēju aplēses nav apstiprinājusi Padome, un tās ne vienmēr atspoguļo Padomes viedokli par euro zonas ekonomisko perspektīvu. Informācija par izmantotajām procedūrām un metodēm sniegta dokumentā *A guide to Eurosystem/ECB staff macroeconomic projection exercises* ("Eurosistēmas/ECB speciālistu makroekonomisko iespēju aplēšu sagatavošanas rokasgrāmata"; ECB, 2016. gada jūlijs), kas pieejams ECB interneta vietnē. Pēdējais datu aktualizēšanas termiņš attiecībā uz tehniskajiem pieņēmumiem (piemēram, naftas cenām un valūtas kursiem) bija 2018. gada 21. novembris (sk. 1. ielikumu). Cita iespēju aplēsēs iekļautā informācija atbilst stāvoklim 2018. gada 28. novembrī.

Šis makroekonomiskās iespēju aplēses aptver periodu no 2018. gada līdz 2021. gadam. Iespēju aplēses šādam ilgām periodam pakļautas ļoti lielai nenoteiktībai, un tas jāņem vērā, tās interpretējot. Sk. ECB 2013. gada maija "Mēneša Bijetena" rakstu *An assessment of Eurosystem staff macroeconomic projections* ("Eurosistēmas speciālistu makroekonomisko iespēju aplēšu novērtējums").

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

apjoma samazināšanos. Tas īpaši attiecas uz Vāciju, kur būtiskais automobiļu ražošanas apjoma sarukums lielā mērā noteica Vācijas reālā IKP kritumu 2018. gada 3. ceturksnī. Reālā IKP izaugsmes temps 2018. gada 3. ceturksnī būtiski palēninājās arī dažās citās valstīs, atspoguļojot iekšzemes pieprasījuma samazināšanos.

## 1. tabula

### Makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai<sup>1)</sup>

(gada pārmaiņas; %)

	2018. gada decembris				2018. gada septembris		
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020
Reālais IKP	1.9	1.7	1.7	1.5	2.0	1.8	1.7
	[1.8–2.0] <sup>2)</sup>	[1.1–2.3] <sup>2)</sup>	[0.8–2.6] <sup>2)</sup>	[0.5–2.5] <sup>2)</sup>	[1.8–2.2] <sup>2)</sup>	[1.0–2.6] <sup>2)</sup>	[0.6–2.8] <sup>2)</sup>
Privātais patēriņš	1.4	1.7	1.6	1.4	1.5	1.7	1.6
Valdības patēriņš	1.1	1.6	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3
Kopējā pamatkapitāla veidošana	3.5	3.3	2.6	2.1	4.0	3.2	2.9
Eksports <sup>3)</sup>	2.8	3.5	3.8	3.4	3.1	3.8	3.6
Imports <sup>3)</sup>	2.7	4.2	4.2	3.6	3.5	4.5	3.9
Nodarbinātība	1.4	0.9	0.8	0.6	1.4	0.9	0.8
Bezdarba līmenis (% no darbaspēka)	8.2	7.8	7.5	7.1	8.3	7.8	7.4
SPCI	1.8	1.6	1.7	1.8	1.7	1.7	1.7
	[1.8–1.8] <sup>2)</sup>	[1.1–2.1] <sup>2)</sup>	[0.9–2.5] <sup>2)</sup>	[0.9–2.7] <sup>2)</sup>	[1.6–1.8] <sup>2)</sup>	[1.1–2.3] <sup>2)</sup>	[0.9–2.5] <sup>2)</sup>
SPCI (neietverot enerģiju)	1.3	1.5	1.7	1.8	1.3	1.6	1.8
SPCI (neietverot enerģiju un pārtiku)	1.0	1.4	1.6	1.8	1.1	1.5	1.8
SPCI (neietverot enerģiju, pārtiku un netiešo nodokļu pārmaiņas) <sup>4)</sup>	1.0	1.4	1.6	1.8	1.1	1.5	1.8
Vienības darbaspēka izmaksas	1.7	1.3	1.6	1.8	1.6	1.3	1.7
Atlīdzība vienam nodarbinātajam	2.2	2.1	2.5	2.7	2.2	2.2	2.7
Darba ražīgums	0.5	0.8	0.9	0.9	0.6	0.9	1.0
Valdības budžeta bilance (% no IKP)	-0.5	-0.8	-0.7	-0.6	-0.6	-0.8	-0.5
Strukturālā budžeta bilance (% no IKP) <sup>5)</sup>	-0.7	-1.0	-1.0	-1.0	-0.8	-1.0	-1.0
Valdības bruto parāds (% no IKP)	84.9	83.0	80.9	79.0	84.8	82.8	80.6
Tekošā konta bilance (% no IKP)	3.0	2.7	2.6	2.5	3.2	2.8	2.8

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

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

3) Ietver euro zonas iekšējo tirdzniecību.

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

5) To aprēķina, no valdības bilances atņemot ekonomiskās 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 ienākumiem un izdevumiem posteņiem aprēķina atsevišķi. Sīkāku izklāstu sk. ECB 2012. gada marta "Mēneša Bijetena" ielikumā *Cyclical adjustment of the government budget balance* ("Valdības budžeta bilances cikliskās korekcijas") un ECB 2014. gada septembra "Mēneša Bijetena" ielikumā "Strukturālā bilance kā pamatā esošās fiskālās pozīcijas rādītājs".

**Prognozes ietver pieņēmumu, ka 2018. gada 3. ceturksnī vērotā izaugsmes palēnināšanās kopumā ir īslaicīga tendence un izaugsmes temps vēlāk atjaunosies.** Apvienotais produkcijas izlaides iepirkumu vadītāju indekss oktobrī un novembrī turpināja samazināties, un Eiropas Komisijas konfidences rādītāji pēdējos

mēnešos arī pazeminājušies, tomēr tie joprojām saglabājas virs ilgtermiņa vidējā līmeņa, liecinot tikai par mērenu izaugsmi 4. ceturksnī. Vienlaikus automobiļu ražošanas jaunākie dati Vācijā liecina, ka ražošanas apjoma samazināšanās ir tikai īslaicīga un nākamajos mēnešos gaidāma turpmāka automobiļu ražošanas atjaunošanās, tuvinoties ierastam līmenim. Kopumā prognozes ietver pieņēmumu, ka 2018. gada 3. ceturksnī vērotā izaugsmes palēnināšanās kopumā ir īslaicīga tendence un izaugsmes temps vēlāk atjaunosies. Jānorāda, ka šī tendence kopumā atbilst apsteidzošajiem rādītājiem, piemēram, *EuroCOIN* un Konferences padomes apsteidzošo ekonomisko rādītāju indeksam (*Conference Board Leading Economic Index*).

#### **Vidējā termiņā joprojām saglabāsies turpmākas izaugsmes pamatnosacījumi.**

Gaidāms, ka vairāki labvēlīgi faktori arī turpmāk atbalstīs iekšzemes pieprasījumu. Turpināsies ECB ļoti stimulējošās monetārās politikas nostājas transmisija uz tautsaimniecību. Visās euro zonas valstīs arvien plaši vērojams privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma kāpums, kuru veicina joprojām zemas, lai gan nedaudz augstākas, procentu likmes un labvēlīgi banku aizdevumu nosacījumi gan mājsaimniecībām, gan nefinanšu sabiedrībām. Mazāka nepieciešamība samazināt aizņemto līdzekļu īpatsvaru dažādos sektoros arī palīdzēs uzlabot privāto izdevumu dinamiku. Gaidāms, ka euro zonas fiskālās politikas stingrības mazināšanās ietekme kopumā būs nedaudz ekspansīva. Stabiliem darba tirgus apstākļiem un reālās tīrās vērtības kāpumam arī vajadzētu labvēlīgi ietekmēt privātā patēriņa un mājokļos veikto ieguldījumu pieaugumu. Vienlaikus turpinās palielināties uzņēmumu ieguldījumi saistībā ar peļņas kāpumu, augstu jaudu izmantošanas līmeni un iespējamiem uz darbaspēka resursu taupīšanu vērstiem ieguldījumiem augoša darbaspēka trūkuma apstākļos. Gaidāms, ka euro zonas eksporta pieaugumu labvēlīgi ietekmēs turpmāka pasaules ekonomiskās aktivitātes paplašināšanās un ar to saistītais euro zonas ārējā pieprasījuma kāpums.

#### **Tomēr paredzams, ka reālā IKP pieaugums iespēju aplēšu periodā nedaudz palēnināsies, pakāpeniski izzūdot dažiem veicinošiem faktoriem.**

Salīdzinājumā ar 2017. gadā un 2018. gada sākumā vēroto spēcīgo pasaules tirdzniecības pieaugumu gaidāms, ka iespēju aplēšu periodā ārējā pieprasījuma stimulējošā ietekme vājināsies un finanšu nosacījumi būs nedaudz mazāk atbalstoši. Gaidāms, ka iespēju aplēšu periodā būtiski palēnināsies nodarbinātības kāpums, ko galvenokārt noteiks arvien jūtamāks darbaspēka trūkums dažās valstīs. Paredzams, ka uzņēmumu ieguldījumu kāpuma temps palēnināsies, ņemot vērā mazāku kopējā pieprasījuma kāpumu, stingrākus finansēšanas nosacījumus, fiskālo stimulu pārtraukšanu un strukturālas pārmaiņas, piemēram, nelabvēlīgus demogrāfiskos faktorus. Demogrāfiskie faktori negatīvi ietekmēs arī ieguldījumu mājokļos kāpumu.

#### **Paredzams, ka reāli rīcībā esošo ienākumu pieaugums 2019. gadā nostiprināsies lielāku fiskālo pārvedumu dēļ, bet 2020. gadā un pēc tam pieauguma apjoms samazināsies.**

Paredzams, ka bruto darba samaksas devums nominālo rīcībā esošo ienākumu kāpumā 2019. gadā nedaudz saruks saistībā ar lēnāka nodarbinātības pieauguma ietekmi. Paredzams, ka bruto darba samaksas devums pēc 2019. gada kopumā nemainīsies, jo gaidāmais nominālās darba samaksas pieauguma tempa kāpums kompensēs turpmāku nodarbinātības

pieauguma palēnināšanos. Paredzams, ka ar darba samaksu nesaistītie ienākumi 2019. gadā pieaugs mērenāk, bet atlikušajā iespēju aplēšu perioda daļā kāpuma temps palielināsies atbilstoši peļņas līmenim. Atspoguļojot tiešo nodokļu pazemināšanu kombinācijā ar lielākiem pārvedumiem mājsaimniecībām, gaidāms, ka neto fiskālo pārvedumu devums lielajās euro zonas valstīs 2019. gadā kļūs pozitīvs (pirmo reizi kopš 2010. gada), 2020. gadā tas kļūs kopumā neitrāls, bet 2021. gadā – nedaudz ierobežojošs mazāku pārvedumu mājsaimniecībām un pakāpeniska tiešo nodokļu kāpuma kontekstā. Kopumā gaidāms, ka reāli rīcībā esošo ienākumu pieaugums 2019. gadā nostiprināsies, bet 2020. un 2021. gadā atkal pavājināsies paredzamā patēriņa cenu inflācijas kāpuma ietekmē. Turklāt gaidāms, ka to struktūra būs mazāk labvēlīga mājsaimniecību tēriņiem, jo rīcībā esošos ienākumus vairāk ietekmēs darba samaksa nekā nodarbinātība un patēriņš parasti krasāk reaģē tieši uz nodarbinātības pārmaiņām.

#### **Tuvākajā nākotnē paredzams nedaudz straujāks privātā patēriņa pieaugums.**

Saskaņā ar prognozi privātā patēriņa kāpumu 2018. gada 3. ceturksnī ierobežojuši būtiski ar automobiļu ražošanu saistīti sarežģījumi, kuru dēļ veidojās piegādes kavējumi. Joprojām labvēlīga patērētāju konfidence, gaidāmā turpmākā darba tirgus apstākļu uzlabošanās un reālās darba samaksas vienam nodarbinātajam kāpums norāda uz lielāku patēriņa pieaugumu dažos nākamajos ceturkšņos, un to pastiprina dažās valstīs vērotās fiskālās stingrības mazināšanās pozitīvā ietekme.

**Privātā patēriņa kāpumu vajadzētu veicināt labvēlīgiem banku kreditēšanas nosacījumiem, ko stiprina ECB monetārās politikas pasākumi, un aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanā panāktajam progresam.** Iespēju aplēšu periodā paredzams mērens banku aizdevumu procentu likmju kāpums. Tomēr gaidāms, ka banku aizdevumu procentu likmju pieauguma ietekme uz bruto procentu maksājumiem būs ierobežota saistībā ar mājsaimniecībām izsniegto kredītu ilgo atmaksas termiņu un samērā zemo mainīgās procentu likmes kredītu īpatsvaru mājsaimniecību bilanci. Neraugoties uz banku aizdevumu procentu likmju kāpumu, gaidāms, ka bruto procentu maksājumi saglabāsies zemā līmenī un tādējādi joprojām veicinās privāto patēriņu. Turklāt paredzams turpmāks reālās tīrās vērtības kāpums, lai gan nedaudz lēnāks nekā iepriekšējos gados. Vienlaikus ar parāda attiecības samazināšanā panākto progresu arī reālās tīrās vērtības kāpumam vajadzētu veicināt patēriņu, lai gan mājsaimniecību bruto parāds joprojām saglabājas līmenī, kāds bija pirms globālās finanšu krīzes.

**Gaidāms, ka mājsaimniecību uzkrājumu rādītājs iespēju aplēšu periodā pakāpeniski augs, tuvinoties vēsturiski ierastākam līmenim.** Šī normalizēšanās atspoguļo turpmāku ciklisko ekspansiju un ienākumu izaugsmes struktūras pārmaiņas. Turklāt gaidāms, ka privātās mājsaimniecības, reaģējot uz tiešo nodokļu pazemināšanu un īslaicīgu valsts pārvedumu apjoma pieaugumu, palielinās uzkrājumus.

## 1. ielikums

Tehniskie pieņēmumi par procentu likmēm, valūtu kursiem un izejvielu cenām

---

**Salīdzinājumā ar 2018. gada septembra iespēju aplēsēm tehniskie pieņēmumi ietver zemāku euro efektīvo kursu, zemākas naftas cenas ASV dolāros un nedaudz augstākas ilgtermiņa procentu likmes.** Tehniskie pieņēmumi par procentu likmēm un izejvielu cenām balstīti uz tirgus gaidām atbilstoši stāvoklim 2018. gada 21. novembrī. Īstermiņa procentu likmes attiecas uz 3 mēnešu EURIBOR, tirgus gaidas iegūstot, pamatojoties uz biržā tirgoto nākotnes līgumu procentu likmēm. Saskaņā ar attiecīgo metodoloģiju šo īstermiņa procentu likmju vidējais rādītājs 2019. gadā būs -0.3%, 2020. gadā - 0.0% un 2021. gadā - 0.3%. Tirgus gaidas attiecībā uz euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju nominālajām peļņas likmēm norāda uz to, ka 2019. gadā vidējais līmenis būs 1.4%, 2020. gadā - 1.7% un 2021. gadā - 1.9%.<sup>2</sup> Salīdzinājumā ar 2018. gada septembra iespēju aplēsēm tirgus gaidas attiecībā uz īstermiņa procentu likmēm 2019. un 2020. gadā koriģētas un pazeminātas par 4 bāzes punktiem, savukārt ilgtermiņa procentu likmes 2019. un 2020. gadā koriģētas un palielinātas attiecīgi par 13 bāzes punktiem un 15 bāzes punktiem.

Attiecībā uz izejvielu cenām, pamatojoties uz tendenci biržā tirgoto nākotnes līgumu tirgū un izmantojot vidējo rādītāju divu nedēļu periodā, kas beidzās 2018. gada 21. novembrī - pēdējā datu aktualizēšanas dienā -, pieņemts, ka *Brent* jēlnaftas cena pazemināsies no 71.8 ASV dolāriem par barelu 2018. gadā līdz 67.5 ASV dolāriem par barelu 2019. gadā un turpinās sarukt līdz 65.9 ASV dolāriem par barelu 2021. gadā. Šī tendence norāda, ka salīdzinājumā ar 2018. gada septembra iespēju aplēsēm naftas cenas ASV dolāros 2018. gadā bijušas par 0.4% augstākas, bet 2019. un 2020. gadā tās būs attiecīgi par 5.8% un 3.2% zemākas. Pieņemts, ka neenerģijas izejvielu cenas ASV dolāros 2019. gadā būs mazliet zemākas nekā 2018. gadā, bet atlikušajā iespēju aplēšu periodā tās atkal pieaugs.<sup>3</sup>

Pieņemts, ka divpusējie valūtu kursi iespēju aplēšu periodā nemainīsies salīdzinājumā ar vidējiem rādītājiem, kuri dominēja divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas dienā 2018. gada 21. novembrī. Tas nozīmē, ka vidējais ASV dolāra kurss attiecībā pret euro 2018. gadā būs 1.18 un 2019.-2021. gadā - 1.14 (kopš 2018. gada septembra iespēju aplēsēm kopumā nemainīgs). Euro efektīvais kurss (attiecībā pret 38 tirdzniecības partnervalstu valūtām) būs par 0.5% zemāks, nekā tika pieņemts 2018. gada septembra iespēju aplēsēs.

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

<sup>3</sup> Naftas un pārtikas preču cenu pieņēmumi balstīti uz biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām līdz aplēšu perioda beigām. Pieņemts, ka pārējo neenerģijas dabas resursu cenas līdz 2019. gada 4. ceturksnim atbildīs biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām un pēc tam attīstīsies atbilstoši pasaules ekonomiskajai aktivitātei.

## Tehniskie pieņēmumi

	2018. gada decembris				2018. gada septembris		
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020
3 mēnešu EURIBOR (gadā; %)	-0.3	-0.3	0.0	0.3	-0.3	-0.2	0.0
Valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmes (gadā; %)	1.1	1.4	1.7	1.9	1.1	1.3	1.6
Naftas cena (ASV dolāros par barelu)	71.8	67.5	66.8	65.9	71.5	71.7	69.0
Neenerģijas izejvielu cenas (ASV dolāros; gada pārmaiņas; %)	3.0	-1.4	4.4	4.3	1.9	-2.6	4.2
ASV dolāra kurss attiecībā pret euro	1.18	1.14	1.14	1.14	1.18	1.14	1.14
Euro nominālais efektīvais kurss (EEK38; gada pārmaiņas; %)	5.2	0.0	0.0	0.0	5.1	0.6	0.0

### Gaidāms, ka ieguldījumu mājokļos kāpums turpināsies, taču lēnākā tempā.

Ieguldījumu mājokļos kāpuma augstākais punkts, šķiet, sasniegts 2018. gada sākumā, bet nākamajos ceturkšņos pieauguma temps sarucis. Salīdzinājumā ar 2016. un 2017. gadā vēroto mājokļu tirgus uzplaukumu šis sarukums lielākoties atspoguļo augošo piedāvājuma puses ierobežojumu (īpaši darbaspēka trūkuma) ietekmi dažās valstīs. Iespēju aplēšu periodā saglabāsies pamatnosacījumi, lai ieguldījumu mājokļos kāpums turpinātos, un aptaujas liecina, ka nākamo divu gadu laikā arvien vairāk māsaimniecību plāno iegādāties vai būvēt mājokli vai uzsākt mājokļa labiekārtošanu. Tomēr, ņemot vērā gaidāmo pakāpenisko reāli rīcībā esošo ienākumu pieauguma tempa samazināšanos un nedaudz stingrākus finansēšanas nosacījumus, gaidāms, ka šā kāpuma temps palēnināsies. Izaugsmes tempu varētu palēnināt arī arvien nozīmīgāki jaudas ierobežojumi būvniecības nozarē un nelabvēlīgas demogrāfiskās tendences dažās valstīs.

### Gaidāms, ka iespēju aplēšu periodā turpināsies uzņēmumu ieguldījumu atjaunošanās, lai gan ar 2019. gadu pieauguma temps pakāpeniski palēnināsies.

Tiek lēsts, ka uzņēmumu ieguldījumu apjoms 2018. gadā strauji palielinājies, to īpatsvaram euro zonas reālajā IKP pieaugot līdz augstākajam līmenim, kāds bija sasniegts pirms krīzes. Raugoties nākotnē, papildus kopumā labvēlīgajai pieprasījuma perspektīvai gaidāms, ka uzņēmumu ieguldījumus arī turpmāk veicinās vairāki faktori: uzņēmumu konfidence, lai gan nedaudz vājāka nekā 2018. gada sākumā, joprojām ir virs vidējā līmeņa, un to veicina labvēlīgas ražošanas gaidas un pasūtījumu rādītāji; jaudu izmantošana joprojām būtiski pārsniedz tās ilgtermiņa vidējo rādītāju, un liela daļa apstrādes rūpniecības uzņēmumu min aprīkojuma trūkumu kā ražošanu ierobežojošu faktoru; gaidāms, ka finansēšanas nosacījumi joprojām būs labvēlīgi, lai gan iespēju aplēšu periodā tie pakāpeniski kļūs saspringtāki; gaidāms peļņas pieaugums nefinanšu sabiedrību sektorā, kam jau ir daudz brīvu naudas līdzekļu, un uzņēmumi var palielināt ieguldījumus, lai kompensētu ar darbaspēku saistītus piedāvājuma puses ierobežojumus. Turklāt akciju cenu pieauguma atjaunošanās, pastāvīgas aktīvu uzkrāšanas un mērena parāda finansējuma kāpuma ietekmē sviras rādītājs nefinanšu sabiedrību sektorā pēdējo gadu laikā pazeminājies, lai gan konsolidētais bruto parāda rādītājs joprojām atrodas augstākā līmenī nekā pirms krīzes. Pakāpenisks uzņēmumu ieguldījumu pieauguma tempa samazinājums iespēju

aplēšu periodā atspoguļo gan iekšzemes pieprasījuma, gan ārējā pieprasījuma pieauguma kopējo kritumu, kā arī nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu procentu likmju kāpumu. Turklāt paredzams, ka gaidāmā īpašo fiskālo stimulējošo pasākumu pārtraukšana un konkrētu strukturālo pārmaiņu (piemēram, negatīvu demogrāfisko faktoru) nelabvēlīgā ietekme mazinās uzņēmumu ieguldījumus vidējā termiņā.

## 2. ielikums

### Starptautiskā vide

---

**Lai gan globālā ekonomiskā aktivitāte līdz šim bijusi noturīga, parādījušās pazīmes, kas liecina par tās palēnināšanos.** 2018. gada 2. ceturksnī turpinājās stabila pasaules tautsaimniecības izaugsme. Neraugoties uz Japānas izlaides sarukumu, kas lielākoties atspoguļo ar dabas katastrofām saistītus īslaicīgus faktorus, ASV un Apvienotās Karalistes 2018. gada 3. ceturkšņa izaugsmes rādītāji joprojām liecina par noturīgu ekonomisko aktivitāti. Runājot par jaunajām tirgus ekonomikas valstīm, Ķīnā saglabājās noturīga ekonomiskā aktivitāte, savukārt noskaņojuma stabilizēšanās Turcijā un ar to saistītais Turcijas liras kursa kāpums liecina par nedaudz mazāku Turcijas ekonomiskās aktivitātes sarukumu, nekā iepriekš gaidīts.

**Gaidāms, ka tuvākajā laikā globālais cikliskais temps veicinās pasaules ekonomisko aktivitāti.** Attīstītajās valstīs joprojām jūtama stimulējošas monetārās politikas un ASV īstenoto vērienīgo fiskālās stimulēšanas pasākumu labvēlīgā ietekme. Agrākais naftas cenu kāpums arī palīdzējis stabilizēt ieguldījumus daudzās naftas eksportētājvalstīs. Tomēr ASV un Ķīnas tirdzniecības attiecību saasināšanās un joprojām paaugstināta nenoteiktība par nākotnes tirdzniecības attiecībām nelabvēlīgi ietekmē globālo ekonomisko aktivitāti. Bažas par pasaules tirdzniecību, pakāpeniskā monetārās politikas normalizēšanās attīstītajās valstīs un politikas nenoteiktība vasaras mēnešos noteikušas finanšu nosacījumu stingrības pieaugumu, īpaši dažās jaunajās tirgus ekonomikas valstīs. Lai gan globālie riski pēdējā laikā stabilizējušies, finanšu ieguldītāji joprojām izvairās no jaunajām tirgus ekonomikas valstīm ar būtiskām neatbilstībām, augstām ārējā finansējuma vajadzībām un politiskās telpas ierobežojumiem.

**Raugoties tālākā nākotnē, paredzams, ka saglabāsies noturīga pasaules tautsaimniecības izaugsme.** No vienas puses, tas atspoguļo paredzēto ciklisko lejupslīdi attīstītajās valstīs un Ķīnas pāreju uz lēnāku attīstības tempu. Negatīvā ražošanas apjoma starpība jau ir likvidēta vai tiek likvidēta lielākajā daļā attīstīto valstu, un pakāpeniski samazināsies atbalstošie politikas pasākumi. Turklāt, neraugoties uz pieņemumu, ka pašreizējās Apvienotās Karalistes un ES27 valstu tirdzniecības attiecības saglabāsies līdz 2020. gada beigām, domājamā pāreja uz jaunām tirdzniecības attiecībām 2021. gadā nedaudz negatīvi ietekmēs Apvienotās Karalistes izaugsmi. No otras puses, globālās ekonomiskās aktivitātes perspektīva atspoguļo arī paredzēto ekonomiskās aktivitātes atjaunošanos iespēju aplēšu periodā vairākās jaunajās tirgus ekonomikas valstīs, īpaši tajās, kuras negatīvi ietekmēja nesenie finanšu tirgus satricinājumi. Kopumā paredzams, ka pasaules (neietverot euro zonu) ekonomiskā izaugsme 2018. gadā palielināsies līdz 3.8% un 2021. gadā samazināsies līdz 3.6%.

**Salīdzinājumā ar 2018. gada septembra iespēju aplēsēm globālā IKP pieauguma perspektīva koriģēta un pazemināta.** Lejupvērstās korekcijas atspoguļo vājāku perspektīvu jaunajās tirgus ekonomikas valstīs, bet attīstīto valstu ekonomiskās aktivitātes perspektīva kopumā nav mainījusies.



## Starptautiskā vide

(gada pārmaiņas; %)

	2018. gada decembris				2018. gada septembris		
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020
Pasaules (neietverot euro zonu) reālais IKP	3.8	3.5	3.6	3.6	3.9	3.7	3.7
Pasaules (neietverot euro zonu) tirdzniecība <sup>1)</sup>	5.1	3.5	3.6	3.6	4.6	3.9	3.8
Euro zonas ārējais pieprasījums <sup>2)</sup>	4.3	3.1	3.5	3.4	4.1	3.6	3.6

1) Aprēķināts kā importa vidējais svērtais apjoms.

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

**Tuvojoties pasaules ekonomiskās attīstības cikla noslēgumam un jaunajiem tarifiem ierobežojot tirdzniecību, īpaši ASV un Ķīnā, paredzams, ka pasaules tirdzniecības temps 2019. gadā palēnināsies.** Vidējā termiņā tirdzniecības iespēju aplēšu pamatā ir viedoklis, ka globālā importa apjoms kopumā pieaugs atbilstoši globālajai ekonomiskajai aktivitātei. Kopumā gaidāms, ka euro zonas ārējā pieprasījuma kāpums 2018. gadā sasniegs 4.3% un līdz 2021. gadam palēnināsies līdz 3.4%. Salīdzinājumā ar 2018. gada septembra iespēju aplēsēm euro zonas ārējais pieprasījums 2018. gadā korigēts un paaugstināts saistībā ar 2018. gada 1. pusgadā novēroto spēcīgāko kāpuma tempu. Lejupvērstās korekcijas 2019. un 2020. gadam daļēji atspoguļo ASV un Ķīnas paaugstināto divpusējo tarifu mehānisko ietekmi un – mazāk – nedaudz vājāku globālo ekonomisko aktivitāti.

### **Paredzams, ka eksports uz ārpus euro zonas esošajām valstīm tuvākajā laikā pārsniegs ārējo pieprasījumu, bet vēlāk tas būs atbilstošs pieprasījumam.**

Gaidāms, ka eksports uz ārpus euro zonas esošajām valstīm 2019. gadā palielināsies nedaudz straujāk nekā ārējais pieprasījums. Tas liecina par zināmu tirgus daļas palielināšanos tuvākajā laikā saistībā ar cenu konkurētspējas uzlabošanos euro zonas valstīs (apstākļos, kad eksporta cenu kāpums ir mazāks salīdzinājumā ar konkurentu cenu pieaugumu). Vidējā termiņā gaidāms, ka eksports uz ārpus euro zonas esošajām valstīm palielināsies atbilstoši ārējam pieprasījumam. Gaidāms, ka importu no ārpus euro zonas esošajām valstīm labvēlīgi ietekmēs pozitīvā pieprasījuma dinamika un nākamajos ceturkšņos – augstāks euro kurss. Paredzams, ka neto tirdzniecības devums tautsaimniecības izaugsmē (kas 2018. gadā bija nedaudz pozitīvs) iespēju aplēšu periodā pamatā būs neitrāls.

### **Paredzams, ka, ekonomiskajai aktivitātei palēninoties, nodarbinātības pieaugums samazināsies, un gaidāms, ka dažās valstīs darbaspēka trūkums kļūs arvien nozīmīgāks.**

Nodarbinātības pieaugums nodarbināto skaita izteiksmē, kas 2018. gada 1. pusgada ceturkšņos bija 0.4%, 2018. gada 3. ceturksnī palēninājās, atspoguļojot kopš 2018. gada sākuma vēroto ekonomiskās aktivitātes tempa sarukumu. Uz nākotni orientētie apsekojumi liecina, ka tuvākajā nākotnē gaidāms turpmāks nodarbinātības pieaugums, lai gan 2019. gadā to ierobežos nodarbinātības līmeņa samazināšana valsts sektorā, gaidāmā priekšlaicīgas pensionēšanās shēmas ieviešana un gaidāmā darbinieku atlaišana saistībā ar augstākas minimālās algas ieviešanu dažās valstīs. Pamatā paredzams, ka nodarbinātības kāpums iespēju aplēšu periodā nedaudz palēnināsies (lielākoties atbilstoši ekonomiskās aktivitātes sarukumam).



**Paredzams, ka darbaspēka apjoms iespēju aplēšu periodā palielināsies, taču nedaudz lēnākā tempā.** Tas atspoguļo prognozēto nodarbināto neto imigrāciju, gaidāmo bēgļu integrāciju un darba tirgus līdzdalības līmeņa turpmāku paaugstināšanos. Tomēr paredzams, ka šo faktoru ietekme iespēju aplēšu periodā mazināsies, un gaidāms, ka palielināsies ar iedzīvotāju novecošanu saistītā negatīvā ietekme, jo darba attiecības pārtraukušo vecāko cilvēku skaits pārsniedz darbu uzsākošo jaunāko cilvēku skaitu.

**Gaidāms, ka 2021. gadā bezdarba līmenis saruks līdz 7.1%.** Bezdarba līmenis 2018. gada 3. ceturksnī samazinājās līdz 8.1% (zemākais rādītājs kopš 2008. gada beigām). Nākotnē paredzams turpmāks būtisks bezdarbnieku skaita sarukums, tam tuvojoties zemākajam punktam periodā pirms krīzes.

**Paredzams, ka darba ražīguma kāpums iespēju aplēšu periodā atjaunosies, atspoguļojot tā ciklisko dinamiku.** Pēc straujās izaugsmes 2017. gadā darba ražīgums 2018. gada pirmajos trijos ceturkšņos saglabājās nemainīgs, atspoguļojot negaidīto ekonomiskās aktivitātes kritumu. Raugoties nākotnē, minētā nodarbinātības pieauguma palēnināšanās, augošā kapitāla izmantošana atslābuma mazināšanās apstākļos, lielāks viena nodarbinātā nostrādāto stundu skaits un neliels kopējās faktoru produktivitātes kāpums liecina, ka darba ražīguma pieaugums iespēju aplēšu periodā paaugstināsies, lai gan nedaudz lēnāk salīdzinājumā ar vidējo pieauguma tempu pirms krīzes (1.0%).

**Salīdzinājumā ar 2018. gada septembra iespēju aplēsēm reālā IKP pieauguma perspektīva 2018. un 2019. gadam koriģēta un mazliet pazemināta.** Tas atspoguļo vājākus 2018. gada 3. ceturkšņa datus un saistīto mazāku pārnesto ietekmi 2019. gadā. Vienlaikus, neraugoties uz to, ka nedaudz augstākas ilgtermiņa procentu likmes, zemākas akciju cenas un vājāks ārējā pieprasījuma kāpums 2019. un 2020. gadā ierobežos ekonomisko aktivitāti, gaidāms, ka šos faktorus kopumā kompensēs zemāku naftas cenu labvēlīgā ietekme, vājāks euro efektīvais kurss un papildu fiskālās nostājas stingrības mazināšanās.

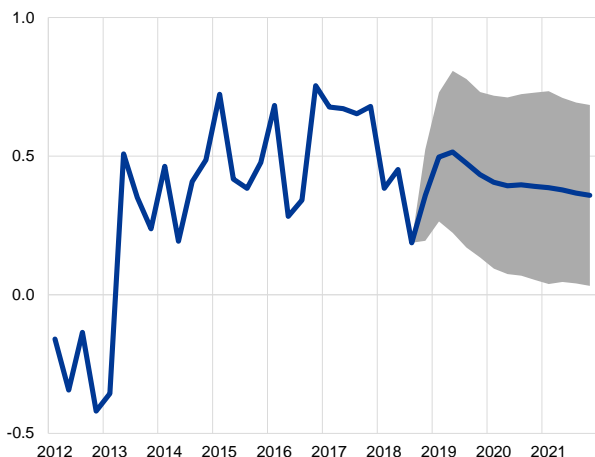
## 1. attēls

### Makroekonomiskās iespēju aplēses<sup>1)</sup>

(ceturkšņa dati)

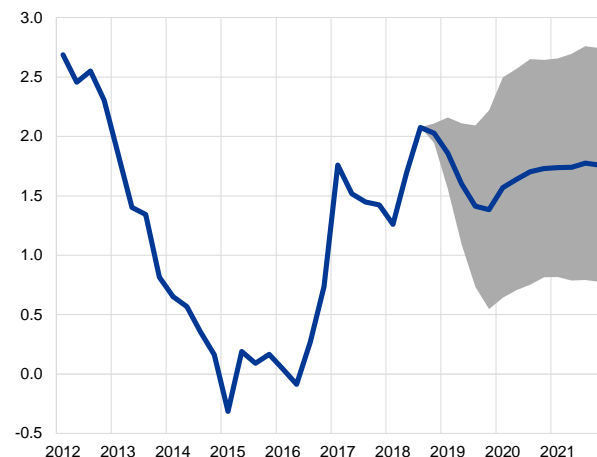
#### Euro zonas reālais IKP<sup>2)</sup>

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; %)



#### Euro zonas SPCI

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu; %)



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

2) Atbilstoši darbienu skaitam koriģēti dati.

## 2. Cenas un izmaksas

**Gaidāms, ka SPCI inflācija 2018. gada 3. ceturksnī būs sasniegusi augstāko līmeni un līdz 2019. gada beigām samazināsies. Atlikušajā iespēju aplēšu periodā SPCI inflācija pakāpeniski nostiprināsies.** Gaidāms, ka pašreizējais augstais SPCI enerģijas komponenta inflācijas līmenis, kas saistīts ar piedzīvoto straujo naftas cenu kāpumu, iespēju aplēšu periodā būtiski pazemināsies, ņemot vērā biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenu līknes nedaudz lejupvērsto tendenci. Paredzams, ka SPCI pārtikas cenu inflācijas līkne iespēju aplēšu periodā būs samērā lēzena (vidēji 1.9%). Gaidāms, ka pamatā esošais cenu spiediens pakāpeniski palielināsies labākas tautsaimniecības cikliskās pozīcijas un ar to saistītā darba samaksas pieauguma ietekmē. Paredzams, ka darba samaksas kāpumu īpaši pastiprinās arvien jūtamāks darbaspēka trūkums dažās valstīs. Gaidāms, ka nelielu papildu augšupvērstu spiedienu uz pamatinflāciju veidos arī ārējās cenu norises, jo agrākais naftas cenu kāpums netieši ietekmē SPCI inflāciju (neietverot enerģiju un pārtiku). Paredzams, ka kopumā SPCI inflācija (neietverot enerģiju un pārtiku) 2021. gadā pieaugs līdz 1.8%.

**Paredzams, ka, pieaugot spriedzei darba tirgū un izzūdot to faktoru ietekmei, kuri pēdējos gados kavējuši darba samaksas kāpumu dažās valstīs, iespēju aplēšu periodā būtiski palielināsies darba samaksas pieauguma temps.** Paredzams, ka atlīdzības vienam nodarbinātajam pieaugums 2021. gadā būtiski

palielināsies (līdz 2.7%; 2018. gadā – 2.2%).<sup>4</sup> Galvenais darba samaksas pieaugumu noteicošais faktors ir gaidāmā turpmākā euro zonas darba tirgus apstākļu uzlabošanās, pieaugot spriedzei darba tirgū un dažos euro zonas reģionos būtiski trūkstot darbaspēkam. Atbilstoši tautsaimniecības cikliskajai pozīcijai gaidāms, ka straujāku atlīdzības vienam nodarbinātajam kāpumu veicinās spēcīgāks vienošanās ceļā noteiktās darba samaksas pieaugums. Gaidāms, ka līdztekus cikliskajam tempam nesensais nozīmīgais kopējās inflācijas pieaugums ietekmēs darba samaksas kāpumu tajās euro zonas valstīs, kurās darba samaksas noteikšanas process ietver retrospektīvas indeksācijas elementus. Turklāt ar krīzi saistītajiem faktoriem, kuriem bija ierobežojoša ietekme uz darba samaksas kāpumu, piemēram, nepieciešamībai saglabāt mērenu darba samaksas pieaugumu, lai dažās valstīs atgūtu cenu konkurētspēju, un slēptajiem darba samaksas kāpuma ierobežojumiem, ņemot vērā nominālās darba samaksas samazināšanas saistošo neelastību krīzes laikā, vajadzētu pakāpeniski izzust, tautsaimniecības izaugsmei turpinoties un plašāk aptverot euro zonas valstis. Turklāt gaidāms, ka daži valdības pasākumi, kas agrāk ierobežojusi darba samaksas kāpumu, kļūs mazāk nozīmīgi un dažās valstīs ieviestā augstāka minimālā alga varētu ietekmēt atalgojuma sadali.

**Paredzams, ka peļņas maržu attīstība iespēju aplēšu periodā būs labvēlīgāka nekā 2018. gadā.** Vājāks peļņas maržu pieaugums 2018. gadā īpaši atspoguļo neseno tirdzniecības nosacījumu pasliktināšanos, kā arī nelielu cikliskās izaugsmes tempa mazināšanos. Labvēlīgākas peļņas maržu prognozes pēc 2018. gada atspoguļo gaidāmās pozitīvās norises saistībā ar uzņēmumu cenu noteikšanas spēju.

**Gaidāms, ka ārējais cenu spiediens saglabāsies pozitīvs, bet iespēju aplēšu periodā nedaudz mazināsies.** Paredzams, ka importa deflatora gada pieauguma temps pēc 2018. gada kļūs mērenāks. Tas atspoguļo nelielu kavējošu ietekmi, kuru izraisījusi nedaudz lejupvērsta naftas cenu tendence, uz ko norāda pieņēmumi, savukārt nenaftas izejvielu cenas un pamatā esošais pasaules cenu spiediens iespēju aplēšu periodā, domājams, palielināsies.

**Saīdinājumā ar 2018. gada septembra iespēju aplēsēm SPCI inflācijas prognoze 2019. gadam koriģēta un pazemināta.** SPCI inflācijas (neietverot enerģiju un pārtiku) tendence ir nedaudz zemāka, ņemot vērā nedaudz vājāku izaugsmi un darba samaksas perspektīvu. Vērtējot kopējo SPCI inflāciju, SPCI inflācijas (neietverot enerģiju un pārtiku) korekciju pastiprina lejupvērsta enerģijas komponenta korekcija 2019. gadā, bet to kompensē augšupvērsta enerģijas komponenta korekcija 2020. gadā. Enerģijas komponenta korekcijas kopumā atbilst naftas cenu pārmaiņu pieņēmumiem, kas īstermiņā koriģēti un pazemināti, bet kam tagad ir lēzenāka lejupvērsta tendence nekā iepriekšējās iespēju aplēsēs.

<sup>4</sup> Īslaicīgais atlīdzības vienam nodarbinātajam kāpuma palēninājums 2019. gadā atspoguļo fiskālā pasākuma īstenošanu Francijā, proti, nodokļu kredīta (*Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi*; CICE) pārveidi par pastāvīgu darba devēju veikto sociālā nodrošinājuma iemaksu samazināšanu. Tā kā atlīdzības vienam nodarbinātajam un vienības darbaspēka izmaksu kāpuma mazināšanos lielā mērā kompensē atbilstošs peļņas maržu pieaugums, gaidāmā ietekme uz cenu noteikšanu ir ierobežota.

### 3. Fiskālā perspektīva

**Paredzams, ka euro zonas fiskālā nostāja 2018. gadā būs kopumā neitrāla, 2019. un 2020. gadā tās stingrība nedaudz mazināsies, bet 2021. gadā tā atkal būs neitrāla.** Fiskālās politikas nostāju mēra kā cikliski koriģētās sākotnējās bilances (neietverot valdības palīdzību finanšu sektoram) pārmaiņas. Fiskālās stingrības mazināšanos 2019. gadā lielākoties noteiks tiešo nodokļu un sociālās nodrošināšanas iemaksu samazināšana, kā arī lielāki pārvedumi dažās valstīs. Turpmāka tiešo nodokļu un sociālās nodrošināšanas iemaksu samazināšana, kā arī joprojām samērā spēcīgs izdevumu kāpums dažās valstīs veicinās fiskālās nostājas stingrības mazināšanos arī 2020. gadā, lai gan mazāk nekā 2019. gadā.

**Pēc euro zonas budžeta bilances uzlabošanās 2018. gadā paredzams, ka no 2019. gada līdz 2021. gadam tā nedaudz pasliktināsies, bet valdības parāda rādītājs saglabās lejupvērstu tendenci.** Valdības budžeta deficīta pieaugums skaidrojams ar cikliski koriģētās sākotnējās bilances pasliktināšanos. To daļēji kompensē nedaudz zemāki procentu maksājumu izdevumi saistībā ar iepriekšējā parāda, kam bija augstas izmaksas, aizstāšanu ar jaunu parādu, kam ir zemākas procentu likmes, saglabājoties kopumā nemainīgai cikliskajai komponentei. Valdības parāda attiecības pret IKP sarukuma tendenci veicina pozitīva sākotnējā bilance un labvēlīga procentu likmju un izaugsmes starpība. Salīdzinājumā ar 2018. gada septembra iespēju aplēsēm budžeta deficīta perspektīva pasliktinājusies, un to noteikusi mazāk labvēlīga sākotnējā bilance, bet parāda attiecība pret IKP koriģēta un nedaudz palielināta zemāku sākotnējo bilanču un vēsturisko datu augšupvērstas korekcijas dēļ.

### 3. ielikums

#### Juētīguma analīze

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

#### 1) Alternatīvas naftas cenu tendences

**Šīs juētīguma analīzes mērķis ir novērtēt alternatīvu naftas cenu tendenču ietekmi.**

Pamataplēšu sagatavošanā izmantotie tehniskie pieņēmumi par naftas cenu attīstību, kas balstās uz naftas nākotnes darījumu tirgiem, paredz neliela naftas cenu sarukuma tendenci (*Brent* jēlnaftas cena 2021. gada beigās – aptuveni 66 ASV dolāri par barelu). Tiek analizētas divas alternatīvas naftas cenu tendences. Pirmā balstīta uz sadalījuma rindas zemāko 25. procentili, ko veido no iespēju līgumiem iegūto naftas cenu blīvumi 2018. gada 21. novembrī. Šī tendence nozīmē pakāpenisku naftas cenas samazināšanos līdz 48.8 ASV dolāriem par barelu 2021. gadā (par 25.9% zemāk nekā pamataplēsē attiecīgajam gadam izmantotais pieņēmums). Ar vairākiem speciālistu makroekonomiskajiem modeļiem iegūto rezultātu vidējie rādītāji liecina, ka šādai tendencei būtu neliela augšupvērstā ietekme uz reālā IKP pieaugumu, bet SPCI inflācija

2019. gadā būtu par 0.5 procentu punktiem zemāka, 2020. gadā – par 0.4 procentu punktiem zemāka un 2021. gadā – par 0.2 procentu punktiem zemāka. Otrā balstīta uz tā paša sadalījuma rindas augstāko 25. procentili, un tā nozīmē naftas cenas kāpumu aptuveni līdz 83 ASV dolāriem par barelu 2021. gadā (par 25.9% augstāk nekā pamataplēsē attiecīgajam gadam izmantotais pieņēmums). Šī tendence ietvertu straujāku SPCI inflācijas kāpumu: 2019. gadā tas būtu par 0.5 procentu punktiem augstāks, 2020. gadā – par 0.4 procentu punktiem augstāks un 2021. gadā – par 0.2 procentu punktiem augstāks. Vienlaikus reālā IKP pieaugums no 2019. gada līdz 2021. gadam būtu nedaudz lēnāks.

## 2) Alternatīva valūtas kursa attīstība

**Šī jutīguma analīze aplūko ietekmi, ko radītu euro kursa kāpums.** Šis scenārijs atbilst no iespēju līgumiem iegūto riska neitrālo euro kursa attiecībā pret ASV dolāru blīvumu sadalījumam 2018. gada 21. novembrī, kas nepārprotami liecina par euro kursa kāpumu. Attiecīgās sadalījuma rindas 75. procentile norāda, ka euro kurss attiecībā pret ASV dolāru 2021. gadā pieaugs līdz 1.34 (par 18.5% augstāks nekā pamataplēsē attiecīgajam gadam izmantotais pieņēmums). Atbilstošais pieņēmums par euro nominālo efektīvo kursu atspoguļo vēsturiskās tendences, saskaņā ar kurām euro kursa attiecībā pret ASV dolāru pārmaiņas atbilst efektīvā kursa pārmaiņām ar elastību pavisam nedaudz virs vienas puses. Šajā scenārijā ar vairākiem speciālistu makroekonomiskajiem modeļiem iegūto rezultātu vidējie rādītāji liecina, ka 2019. gadā reālā IKP pieaugums būs par 0.3 procentu punktiem mazāks, 2020. gadā – par 0.6 procentu punktiem mazāks un 2021. gadā – par 0.2 procentu punktiem mazāks. SPCI inflācija būtu par 0.3 procentu punktiem zemāka 2019. gadā un par 0.6–0.7 procentu punktiem zemāka 2020. un 2021. gadā.

---

## 4. ielikums

Citu institūciju prognozes

**Pieejamas vairākas starptautisko organizāciju un privātā sektora institūciju sagatavotās prognozes euro zonai.** Taču šīs prognozes nav precīzi salīdzināmas cita ar citu vai ar Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskajām iespēju aplēsēm, jo tās nav sagatavotas vienā laikā. Turklāt to pieņēmumi par fiskālajiem, finanšu un ārējiem mainīgajiem lielumiem, t.sk. naftas un citu izejvielu cenām, iegūti, izmantojot atšķirīgas (daļēji nenorādītas) metodes. Visbeidzot, dažādās prognozēs izmantotas atšķirīgas metodes datu korigēšanai atbilstoši darbadienu skaitam (sk. tabulu).

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

## Euro zonas reālā IKP pieauguma un SPCI inflācijas prognožu salīdzinājums

(gada pārmaiņas; %)

	Publiskošanas datums	IKP pieaugums				SPCI inflācija			
		2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021
Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēses	2018. gada decembris	1.9	1.7	1.7	1.5	1.8	1.6	1.7	1.8
		[1.8–2.0]	[1.1–2.3]	[0.8–2.6]	[0.5–2.5]	[1.8–1.8]	[1.1–2.1]	[0.9–2.5]	[0.9–2.7]
Eiropas Komisija	2018. gada novembris	2.1	1.9	1.7	–	1.8	1.8	1.6	–
OECD	2018. gada novembris	1.9	1.8	1.6	–	1.8	1.9	1.9	–
<i>Euro Zone Barometer</i>	2018. gada novembris	2.0	1.7	1.6	1.4	1.8	1.7	1.7	1.7
<i>Consensus Economics</i> prognozes	2018. gada novembris	2.0	1.7	1.4	1.4	1.8	1.7	1.7	1.8
Aptauja <i>Survey of Professional Forecasters</i>	2018. gada oktobris	2.0	1.8	1.6	–	1.7	1.7	1.7	–
SVF	2018. gada oktobris	2.0	1.9	1.7	1.6	1.7	1.7	1.8	1.9

Avoti: Eiropas Komisijas ekonomiskās prognozes, 2018. gada rudens; SVF Pasaules tautsaimniecības perspektīva, 2018. gada oktobris; OECD Tautsaimniecības perspektīva, 2018. gada novembris; *Consensus Economics* prognozes, 2018. gada novembris; *Consensus Economics* 2020. un 2021. gada rādītājs ņemts no 2018. gada oktobra ilgtermiņa prognožu apsekojuma; *MJEconomics for the Euro Zone Barometer*, 2018. gada novembris; 2020. un 2021. gada *Euro Zone Barometer* dati ņemti no 2018. gada oktobra ilgtermiņa prognožu apsekojuma; un ECB aptauja *Survey of Professional Forecasters*, 2018. gada oktobris.

Piezīmes. Gan Eurosistēmas un ECB speciālistu makroekonomiskajās iespēju aplēsēs, gan OECD prognozēs uzrādīts atbilstoši darbadienu skaitam koriģēts gada pieauguma temps, bet Eiropas Komisija un SVF gada pieauguma tempu uzrāda, neveicot korekcijas atbilstoši darbadienu skaitam gadā. Citās prognozēs nav norādīts, vai tajās uzrādītie dati ir vai nav koriģēti atbilstoši darbadienu skaitam.

### © Eiropas Centrālā banka, 2018

Pasta adrese: 60640 Frankfurt am Main, Germany

Tālrunis: +49 69 1344 0

Interneta vietne: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

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

ISSN 2529-4733 (pdf)

ES kataloga Nr. QB-CF-18-002-LV-N (pdf)