



## EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

### EUROSISTĒMA

#### Ielikums

#### ECB SPECIĀLISTU MAKROEKONOMISKĀS IESPĒJU APLĒSES EURO ZONAI

Pamatojoties uz informāciju, kas pieejama līdz 2012. gada 23. februārim, ECB speciālisti sagatavojuši euro zonas makroekonomiskās attīstības iespēju aplēses.<sup>1</sup> Paredzams, ka reālā IKP gada vidējais pieaugums 2012. gadā būs -0.5-0.3% un 2013. gadā - 0.0-2.2%. Tiek lēsts, ka inflācija 2012. gadā būs 2.1-2.7% un 2013. gadā - 0.9-2.3%.

#### Tehniskie pieņēmumi par procentu likmēm, valūtu kursiem, preču cenām un fiskālo politiku

Tehniskie pieņēmumi par procentu likmēm un gan enerģijas, gan neenerģijas preču cenām balstīti uz tirgus gaidām atbilstoši stāvoklim 2012. gada 16. februārī.

Pieņēmums par īstermiņa procentu likmēm ir tīri tehnisks. Īstermiņa procentu likmes nosaka pēc 3 mēnešu EURIBOR, tirgus gaidas iegūstot, pamatojoties uz biržā tirgto nākotnes līgumu procentu likmēm. Saskaņā ar attiecīgo metodiku šo īstermiņa procentu likmju vidējais rādītājs gan 2012., gan 2013. gadā būs 0.9%. Tirgus gaidas attiecībā uz euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju nominālajām peļņas likmēm rāda, ka 2012. gadā vidējais līmenis būs 4.6% un 2013. gadā - 5.0%. Atspoguļojot nākotnes darījumu tirgus procentu likmju tendences un tirgus procentu likmju pārmaiņu pakāpenisku ietekmi uz aizdevumu procentu likmēm, gaidāms, ka euro zonas nefinanšu privātajam sektoram izsniegto banku īstermiņa un ilgtermiņa aizdevumu procentu likmes turpmākajos ceturkšņos samazināsies, ilgtermiņa aizdevumu procenta likmēm zemāko punktu sasniedzot 2012. gada vidū un īstermiņa aizdevumu procenta likmēm zemāko punktu sasniedzot 2012. gada beigās. Lai gan gaidāms, ka kredītu piedāvājuma nosacījumus euro zonā kopumā atbalstīs Eurosistēmas monetārās politikas pasākumi, domājams, ka pamatā tie joprojām saglabāsies samērā stingri.

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 vidējā cena 2012. gadā būs 115.1 ASV dolārs par barelu un 2013. gadā - 110.2 ASV dolāri par barelu. Tiek pieņemts, ka neenerģijas preču cenas ASV dolāros<sup>2</sup> 2012. gadā samazināsies par 3.1%, bet pēc tam, 2013. gadā, pieaugs par 3.8%. Pieņemts, ka divpusējie valūtas kursi iespēju aplēšu periodā nemainīsies salīdzinājumā ar vidējiem rādītājiem, kuri dominēja divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas dienā 2012. gada 16. februārī. Tas nozīmē, ka ASV dolāra kurss attiecībā pret euro 2012. gadā būs 1.31 un 2013. gadā - 1.32. Pieņemts, ka euro vidējais efektīvais kurss 2012. gadā samazināsies par 4.0%, bet 2013. gadā saglabāsies nemainīgs. Pieņēmumi par fiskālo politiku balstīti uz atsevišķu euro zonas valstu budžeta plāniem, kas bija pieejami 2012. gada 22. februārī. Tie ietver visus politikas pasākumus, kurus jau apstiprinājuši valstu parlamentā vai kurus valdības jau pietiekami sīki izstrādājušas un kurus, domājams, apstiprinās likumdošanas procesā.

<sup>1</sup> ECB speciālistu makroekonomiskās iespēju aplēses papildina Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskās iespēju aplēses, ko divas reizes gadā kopīgi sagatavo ECB un euro zonas nacionālo centrālo banku eksperti. Izmantotās metodes atbilst Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēsēs izmantotajām metodēm, kas aprakstītas dokumentā *A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises* ("Eurosistēmas speciālistu makroekonomisko iespēju aplēšu sagatavošanas rokasgrāmata"; ECB, 2001. gada jūnijs), kurš pieejams ECB interneta vietnē. Lai atspoguļotu ar iespēju aplēsēm saistīto nenoteiktību, katrā mainīgā lieluma atainošanai izmanto diapazonus. Tos veido, izmantojot atšķirības starp faktisko iznākumu un vairāku iepriekšējo gadu laikā sagatavotajām iespēju aplēsēm. Diapazons ir divreiz lielāks par šo atšķirību vidējo absolūto vērtību. 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 arī pieejams ECB interneta vietnē.

<sup>2</sup> Naftas un pārtikas cenu pieņēmumi balstīti uz biržā tirgto nākotnes līgumu cenām līdz aplēšu perioda beigām. Tiek pieņemts, ka pārējo preču cenas līdz 2013. gada 1. ceturksnim atbildīs biržā tirgto nākotnes līgumu cenām un pēc tam attīstīsies atbilstoši pasaules ekonomiskajai aktivitātei.

## Pieņēmumi attiecībā uz starptautisko vidi

Paredzams, ka pasaules reālā IKP pieaugums (izņemot euro zonu), kas saskaņā ar aplēsēm 2011. gadā sasniedza 4.1%, 2012. gadā samazināsies līdz 3.8%, bet pēc tam, 2013. gadā, pieaugs līdz 4.3%. 2011. gada 2. pusgadā vērojamā globālā lejupslīde galvenokārt skaidrojama ar reālo ienākumu sarukumu preču cenu kāpuma dēļ, kā arī ar augošo nenoteiktību un lielāku nevēlēšanos uzņemt riskus, kas izraisīja pasaules finanšu tirgu spriedzi. Taču šķiet, ka jaunākie dati, īpaši par ASV, liecina, ka gada nogalē zināmā mērā norisinājusies cikliskā stabilizācija. Konkrētāk, šādu vērtējumu apstiprina pirmās uzņēmumu un patērētāju konfidences rādītāju stabilizēšanās pazīmes, kā arī pasaules finanšu tirgu nosacījumu neliela uzlabošanās. Taču izaugsmes perspektīvas vidējā termiņā saglabājas vājas, īpaši attīstītajās valstīs, galvenokārt sakarā ar joprojām aktuālo vajadzību sakārtot bilances, kas kavē izaugsmi. Lai gan līdzsvarota privātā sektora parāda līmeņa atjaunošanā sasniegts progress, mājsaimniecību parāda līmenis vairākās attīstītajās valstīs joprojām ir augsts. Turklāt arī valdības tēriņu samazināšana, kas tiek īstenota, lai atjaunotu fiskālo bilanču ilgtspēju, ierobežo iekšzemes pieprasījumu vairākās attīstītajās valstīs. Turpretī gaidāms, ka attīstības valstīs iespēju aplēšu periodā joprojām turpināsies daudz straujāka izaugsme nekā attīstītajās valstīs. Tomēr gaidāms, ka neliela izaugsmes palēnināšanās attīstības valstīs mazinās pārkaršanas draudus, kas agrāk pastāvēja dažās svarīgākajās šīs grupas valstīs (piemēram, Ķīnā). Kopumā paredzams, ka Āzijas attīstības valstīs joprojām virzīsies uz t.s. vieglo piezemēšanos, savukārt Centrālās Eiropas un Austrumeiropas valstīs gaidāma lēnāka izaugsme. Globālās atveseļošanās rezultātā euro zonas ārējā pieprasījuma pieaugums 2012. gadā saskaņā ar aplēsēm sasniegs 4.3% un 2013. gadā – 6.5%.

## Reālā IKP pieauguma iespēju aplēses

IKP pieauguma temps euro zonā 2011. gadā palēninājās, 4. ceturksnī samazinoties aktivitātei. Aktivitātes kritums 2011. gadā atspoguļoja arī globālo lejupslīdi, augstas preču cenas un euro zonas valsts parāda krīzes negatīvo ietekmi uz patērētāju un uzņēmēju konfidenci, kā arī sliktākus kredītu piedāvājuma nosacījumus un turpmāku stingrākas fiskālās nostājas ieviešanu dažās euro zonas valstīs. Gaidāms, ka šie nelabvēlīgie faktori turpinās negatīvi ietekmēt aktivitāti arī 2012. gada 1. pusgadā, lai gan tos arvien vairāk vājinās ārējā pieprasījuma nostiprināšanās, zemāks efektīvais kurss un monetārās politikas standarta un nestandarta atbalsta pasākumu labvēlīgā ietekme. Runājot par nākotni, pieņemot, ka finanšu krīze atkal nesaasināsies, 2012. gada 2. pusgadā gaidāma neliela reālā IKP pieauguma paātrināšanās un 2013. gadā tas kopumā kļūs vēl nedaudz straujāks, atspoguļojot iekšzemes pieprasījuma pakāpenisku nostiprināšanos un neto tirdzniecības labvēlīgo ietekmi sakarā ar ārējā pieprasījuma palielināšanos un zemāku valūtas kursu. Iekšzemes pieprasījuma atjaunošanos vajadzētu veicināt enerģijas un pārtikas cenu inflācijas sarukumam, kas vairo reāli rīcībā esošos ienākumus, un ļoti zemo īstermiņa procentu likmju un finanšu sistēmas darbības atbalsta pasākumu labvēlīgajai ietekmei. Taču gaidāms, ka atveseļošanās būs ierobežota, jo turpinās fiskālā konsolidācija, un gaidāms, ka nelabvēlīgie kredītu piedāvājuma nosacījumi izzudīs tikai pakāpeniski, un daudzos sektoros joprojām notiek bilanču pārstrukturēšana. Paredzams, ka reālā IKP pieaugums iespēju aplēšu perioda beigās būs straujāks par potenciālo tempu, tāpēc negatīvā ražošanas apjoma starpība sašaurināsies. Kopumā gaidāms, ka tautsaimniecības atveseļošanās būs lēna. Paredzams, ka gada izteiksmē reālā IKP izaugsme 2012. gadā būs –0.5–0.3% un 2013. gadā – 0.0–2.2%.

Sīkāk aplūkojot pieprasījuma komponentus, paredzams, ka ārpus euro zonas veiktā eksporta kāpums 2012. gadā paātrināsies un tā temps 2013. gadā pieaugs vēl vairāk, galvenokārt atspoguļojot euro zonas ārējā pieprasījuma dinamiku un augstāku konkurētspēju saistībā ar euro efektīvā kursa samazināšanos. Gaidāms, ka īstermiņā uzņēmumu ieguldījumu apjoms saruks un pakāpeniski atjaunosies 2013. gadā sakarā ar eksporta pieauguma pastiprināšanās, iekšzemes pieprasījuma straujāka kāpuma, zemu procentu likmju un relatīvi noturīgas peļņitspējas pozitīvo ietekmi. Gaidāms, ka ieguldījumi mājokļos 2012. gadā joprojām būs ļoti ierobežoti, bet 2013. gadā pakāpeniski pieaugs. Lai gan dažās valstīs notiekošās mājokļu tirgus korekcijas joprojām kavē atveseļošanos, citās valstīs ieguldījumi mājokļos, šķiet, kļuvuši

pievilcīgāki salīdzinājumā ar citiem ieguldījumu veidiem, palielinoties riska uztverei saistībā ar alternatīviem ieguldījumiem. Pieņemts, ka valdības ieguldījumi 2012. gadā mazināsies, bet pēc tam, 2013. gadā, stabilizēsies, kā norādīts vairākās euro zonas valstīs publiskotajās fiskālās konsolidācijas programmās.

Saskaņā ar aplēsēm privātais patēriņš 2011. gada 4. ceturksnī ir krities. Paredzams, ka 2012. gadā tas saglabāsies samērā ierobežots un pēc tam pamazām palielināsies. Paredzams, ka rīcībā esošo nominālo ienākumu kāpumu sākotnēji kavēs nodarbinātības samazināšanās, bet vēlāk – tikai niecīgs nodarbinātības pieaugums. Turklāt gaidāms, ka gan darba samaksas, gan pabalstu ienākumu pieaugums būs ierobežots. Tas daļēji skaidrojams ar vairākās euro zonas valstīs ieviesto stingrāko fiskālo nostāju. Taču ar laiku reāli rīcībā esošie ienākumi palielināsies, jo gaidāma preču cenu agrāko kāpumu negatīvās ietekmes mazināšanās. Paredzams, ka uzkrājumu līmenis iespēju aplēšu periodā nedaudz pazemināsies. Tas atspoguļo gaidas, ka, neraugoties uz samērā nomākto noskaņojumu, kas veicina uzkrājumu veidošanu, zināma patēriņa izlīdzināšanās, pastāvot nelabvēlīgai reālo ienākumu dinamikai, 2012. un 2013. gadā ierobežos uzkrājumus. Arī zemas procentu likmes veicinātu uzkrājumu līmeņa pazemināšanos. Paredzams, ka iespēju aplēšu periodā valdības patēriņš reālajā izteiksmē saglabāsies zems, atspoguļojot vairākās euro zonas valstīs publiskotās fiskālās konsolidācijas programmas.

Gaidāms, ka ārpus euro zonas veiktā importa pieauguma temps iespēju aplēšu periodā pakāpeniski kļūs straujāks. Paredzams, ka imports ārpus euro zonas palielināsies straujāk nekā kopējais pieprasījums pamatā atbilstoši vēsturiskajām tendencēm. Gaidāms, ka, atspoguļojot nedaudz spēcīgāko eksporta pieaugumu, neto tirdzniecības ieguldījums reālā IKP kāpumā iespēju aplēšu periodā būs pozitīvs, kaut arī samazināsies.

#### A tabula. Makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai

(gada vidējās pārmaiņas; %) <sup>1), 2)</sup>

	2011	2012	2013
SPCI	2.7	2.1–2.7	0.9–2.3
Reālais IKP	1.5	–0.5–0.3	0.0–2.2
Privātais patēriņš	0.2	–0.7–0.1	0.0–1.6
Valdības patēriņš	0.2	–0.6–0.2	–0.1–1.3
Kopējā pamatkapitāla veidošana	1.6	–2.6–0.2	–0.9–3.7
Eksports (preces un pakalpojumi)	6.4	0.1–5.1	0.7–8.1
Imports (preces un pakalpojumi)	4.1	–1.1–3.5	0.7–7.3

1) Reālā IKP un tā sastāvdaļu iespēju aplēsēs izmantoti atbilstoši darbadienu skaitam koriģēti dati. Importa un eksporta iespēju aplēsēs ietverta euro zonas iekšējā tirdzniecība.

2) Dati par euro zonu, t.sk. Igauniju. 2011. gada vidējās procentuālās SPCI pārmaiņas aprēķinātas, iekļaujot Igauniju euro zonā jau 2010. gadā.

#### Cenu un izmaksu iespēju aplēses

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi kopējā SPCI inflācija 2012. gada februārī bija 2.7% (2011. gadā – vidēji 2.7%). Paredzams, ka turpmākajos ceturkšņos tā samazināsies. Gaidāms, ka kopējās SPCI inflācijas vidējais rādītājs 2012. gadā būs 2.1–2.7% un 2013. gadā – 0.9–2.3%. Šāda kāpuma palēnināšanās lielā mērā skaidrojama ar enerģijas cenu devuma mazināšanos, jo tiek pieņemts, ka jēlnaftas cenas iespēju aplēšu periodā pakāpeniski pazemināsies un to agrāko kāpumu ietekme pamazām izzudīs. Paredzams, ka arī SPCI inflācijas pārtikas cenu komponenta pieaugums 2012. un 2013. gadā kļūs mērenāks. Tas atspoguļo pieņēmumu, ka pārtikas preču cenām dažos nākamajos ceturkšņos vajadzētu saglabāties

stabilām. Visbeidzot, paredzams, ka SPCI inflācija (izņemot pārtiku un enerģiju) iespēju aplēšu periodā pamatā saglabāsies stabila. Lai gan iekšzemes pieprasījuma lēnā pieauguma un ierobežoto darbaspēka izmaksu pārmaiņu dēļ gaidāms neliels iekšzemes cenu spiediens, to pamatā kompensēs paredzamā netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu kāpuma augšupvērstā ietekme.

Sīkāk aplūkojot šīs norises, ārējais cenu spiediens pēdējos mēnešos nedaudz palielinājies galvenokārt sakarā ar euro kursa kritumu, kas izraisījis arī preču cenu kāpumu euro izteiksmē. Gaidāms, ka tas nākamajos ceturkšņos radīs augšupvērstu spiedienu uz importa deflatoru. Taču gaidāms, ka šos faktoros ar uzviju kompensēs lejupvērsti bāzes efekti, kas lielā mērā radušies 2011. gada straujā preču cenu kāpuma dēļ. Tādējādi 2012. gada sākumā gaidāma importa deflatora gada pieauguma tempa samazināšanās un 2013. gadā tas vēl nedaudz palēnināsies. Attiecībā uz iekšzemes cenu spiedienu gaidāms, ka atlīdzības vienam nodarbinātajam pieauguma temps 2012. gadā palēnināsies, nelabvēlīgajiem darba tirgus apstākļiem radot lejupvērstu spiedienu. Paredzams, ka pēc tam atlīdzības vienam nodarbinātajam gada pieauguma temps pakāpeniski kļūs straujāks – to veicinās ekonomiskās aktivitātes nostiprināšanās. Gaidāms, ka vienības darbaspēka izmaksu gada kāpuma temps 2012. un 2013. gadā pamatā saglabāsies stabils. 2012. gadā gaidāms neliels peļņas maržu palielinājums, atspoguļojot vāju kopējo pieprasījumu. Nedaudz straujāks peļņas maržu pieaugums gaidāms 2013. gadā atbilstoši pozitīvākai ekonomiskās aktivitātes perspektīvai. Gaidāms, ka visā iespēju aplēšu periodā administratīvi regulējamo cenu kāpums būtiski ietekmēs SPCI inflāciju, atspoguļojot vairākās euro zonas valstīs notiekošo fiskālo konsolidāciju. 2012. un 2013. gadā gaidāma arī būtiska netiešo nodokļu ietekme.

#### Salīdzinājums ar 2011. gada decembra iespēju aplēsēm

Salīdzinājumā ar 2011. gada decembra "Mēneša Biļetenā" publicētajām Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskajām iespēju aplēsēm euro zonā paredzami reālā IKP pieauguma diapazoni 2012. un 2013. gadam pārskatīti un nedaudz pazemināti. Lejupvērstās korekcijas galvenokārt atspoguļo mazāka ārējā pieprasījuma, augstāku naftas cenu, papildu fiskālās konsolidācijas un nedaudz stingrāku kredītu piedāvājuma nosacījumu ietekmi, neraugoties uz zemākām īstermiņa un ilgtermiņa procentu likmēm un augstākām akciju tirgu cenām. Attiecībā uz SPCI inflāciju iespēju aplēšu diapazoni gan 2012., gan 2013. gadam ir nedaudz augstāki nekā 2011. gada decembra iespēju aplēsēm. Tas galvenokārt atspoguļo augstākas enerģijas cenas un zemāku euro kursu, bet daļēji skaidrojams arī ar augstākām pārtikas cenām un netiešajiem nodokļiem.

#### B tabula. Salīdzinājums ar 2011. gada decembra iespēju aplēsēm

(gada vidējās pārmaiņas; %)

	2012	2013
Reālais IKP – 2011. gada decembris	-0.4–1.0	0.3–2.3
Reālais IKP – 2012. gada marts	-0.5–0.3	0.0–2.2
SPCI – 2011. gada decembris	1.5–2.5	0.8–2.2
SPCI – 2012. gada marts	2.1–2.7	0.9–2.3

#### Salīdzinājums ar citu institūciju prognozēm

Pieejamas vairākas starptautisko organizāciju un privātā sektora iestāžu sagatavotās prognozes euro zonai (sk. C tabulu). Taču šīs prognozes nav precīzi salīdzināmas cita ar citu vai ar ECB 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.

Saskaņā ar pašlaik pieejamām citu organizāciju un institūciju prognozēm gaidāms, ka euro zonas reālā IKP pieaugums 2012. gadā būs  $-0.5-0.2\%$  un 2013. gadā  $-0.8-1.4\%$ , kas abos gadījumos atbilst ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazonam. Pieejamās prognozes par inflāciju liecina, ka SPCI gada vidējā inflācija 2012. gadā būs  $1.5-2.1\%$ , kas atbilst ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazona apakšējai robežai vai ir zemāka par to. Pieejamās prognozes 2013. gadam liecina, ka SPCI inflācija būs  $1.2-1.7\%$ , kas atbilst ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazonam.

**C tabula. Euro zonas reālā IKP pieauguma un SPCI inflācijas prognožu salīdzinājums**

(gada vidējās pārmaiņas; %)

	Publiskošanas datums	IKP pieaugums		SPCI inflācija	
		2012	2013	2012	2013
OECD	2011. gada novembris	0.2	1.4	1.6	1.2
Eiropas Komisija	2012. gada februāris/ 2011. gada novembris	-0.3	1.3	2.1	1.6
SVF	2012. gada janvāris/ 2011. gada septembris	-0.5	0.8	1.5	
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2012. gada februāris	-0.1	1.1	1.9	1.7
<i>Consensus Economics</i> prognozes	2012. gada februāris	-0.3	0.9	2.0	1.7
ECB speciālistu iespēju aplēses	2012. gada marts	$-0.5-0.3$	$0.0-2.2$	$2.1-2.7$	$0.9-2.3$

Avoti: Eiropas Komisijas pagaidu prognoze, 2012. gada februāris (2012. gada rādītājiem) un Eiropas Komisijas 2011. gada rudens ekonomiskā prognoze (2013. gada rādītājiem); SVF aktualizētas Pasaules tautsaimniecības perspektīvas, 2012. gada janvāris (reālā IKP pieaugumam) un Pasaules tautsaimniecības perspektīvas, 2011. gada septembris (inflācijai); OECD Tautsaimniecības perspektīvas, 2011. gada novembris; *Consensus Economics* prognozes un ECB *Survey of Professional Forecasters*.

Piezīmes. Gan 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, 2012

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.