



Eurosistēmas speciālistu 2016. gada decembra makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai¹

Gaidāms, ka tautsaimniecības atveseļošanās euro zonā turpināsies pamatā atbilstoši 2016. gada septembra iespēju aplēsēm. Paredzams, ka atveseļošanas iespēju aplēšu periodā nostiprinās gaidāmā globālā atveseļošanās un noturīgais iekšzemes pieprasījums, ko veicina ļoti stimulējošā monetārās politikas nostāja, nozarēs agrāk panāktais parāda attiecības samazināšanas progress un darba tirgus uzlabojumu turpināšanās. Paredzams, ka reālā IKP gada pieaugums 2016. un 2017. gadā būs 1.7% un 2018. un 2019. gadā – 1.6%.

Gaidāms, ka SPCI inflācija būtiski pieaugs (no 0.2% 2016. gadā līdz 1.3% 2017. gadā, 1.5% 2018. gadā un 1.7% 2019. gadā). To īstermiņā galvenokārt veicinās naftas cenu attīstības tendences maiņa. Turklāt, pakāpeniski mazinoties darba tirgus atslābumam, SPCI inflācijas kāpumu iespēju aplēšu periodā vajadzētu nostiprināt arī darba samaksas un vienības darbaspēka izmaksu pieaugumam.

1. Reālā tautsaimniecība

Reālā IKP pieaugumu 2016. gada 3. ceturksnī (0.3%) veicināja iekšzemes pieprasījums. Par 3. ceturksni pieejamā informācija liecina, ka privātā patēriņa un pamatkapitāla veidošanas ieguldījums ekonomiskajā aktivitātē bija pozitīvs, savukārt eksports pieauga lēnāk nekā imports, tāpēc neto tirdzniecības ieguldījums bija negatīvs. Darba tirgus apstākļi pēdējos mēnešos turpinājuši uzlaboties, pārsteidzošā kārtā palielinoties nodarbinātības pieaugumam un bezdarba līmenim samazinoties krasāk, nekā gaidīts. Dažādās nozarēs un valstīs turpina uzlaboties konfidence, kas liecina par noturīgu izaugsmi tuvākajā laikā.

Paredzams, ka iespēju aplēšu periodā reālais IKP pieaugs (2016. un 2017. gadā par 1.7% un 2018. un 2019. gadā – par 1.6%). Gaidāms, ka galvenais IKP virzītājspēks joprojām būs stabilais iekšzemes pieprasījums, ko veicinās ļoti stimulējošā ECB monetārās politikas nostāja. Paredzams, ka sakarā ar gaidāmo

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/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 2016. gada 24. novembrī.

Šīs makroekonomiskās iespēju aplēses aptver periodu no 2016. gada līdz 2019. gadam. Iespēju aplēses tik ilgam 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").

pakāpenisko globālo atveseļošanas eksporta pieaugums pamazām kļūs straujāks, tāpēc neto tirdzniecības ieguldījums iespēju aplēšu perioda laikā lēnām uzlabosies.

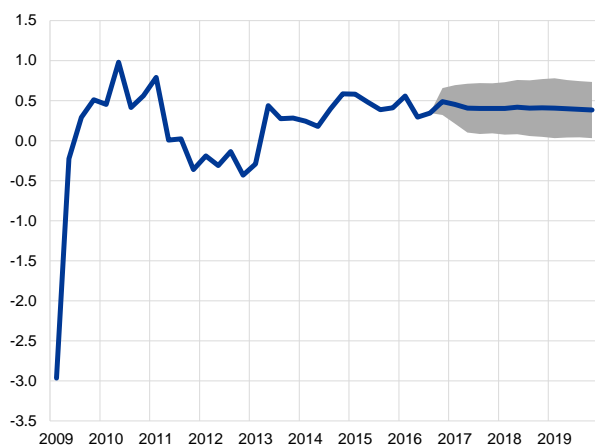
1. attēls

Makroekonomiskās iespēju aplēses¹⁾

(ceturkšņa dati)

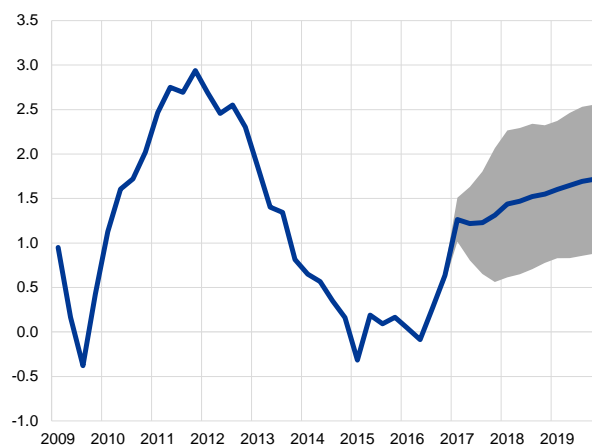
Euro zonas reālais IKP²

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; %)



Euro zonas SPCI

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu; %)



1) Diapazonus, ko izmanto, lai atainotu galvenās aplēses, veido, izmantojot atšķirības starp faktisko iznākumu un vairāku iepriekšējo gadu laikā sagatavotajām iespēju aplēsēm. Diapazons ir divreiz lielāks par šo atšķirību vidējo absolūto vērtību. Diapazonu aprēķināšanai izmantotā metode, t.sk. korekcijas, kas veiktas, lai atspoguļotu izņēmuma gadījumus, izskaidrota dokumentā *New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges* ("Jauna Eurosistēmas un ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazonu noteikšanas procedūra"; ECB, 2009. gada decembris), kas pieejams ECB interneta vietnē.

2) Atbilstoši darba dienų skaitam koriģēti dati.

Paredzams, ka iespēju aplēšu perioda laikā kopumā saglabāsies līdzšinējais privātā patēriņa izdevumu kāpuma temps. Patērētāju konfidence pēdējos mēnešos atkal uzlabojusies, ņemot vērā vispārējo tautsaimniecības gaidu uzlabojumu un labvēlīgākas individuālās finanšu gaidas.

Nominālo rīcībā esošo ienākumu pieauguma perspektīva joprojām ir pozitīva.

Paredzams, ka bruto darba samaksas devums iespēju aplēšu periodā pieaugs, jo lēnāku nodarbinātības kāpumu ar uzviju kompensē straujāks atlīdzības vienam nodarbinātajam pieaugums. Gaidāms, ka citu iedzīvotāju ienākumu pieaugums nostiprināsies pamatā atbilstoši peļņas profilam, savukārt neto fiskālo pārvedumu ieguldījums būs nedaudz negatīvs. Vienlaikus paredzams, ka reāli rīcībā esošo ienākumu pieaugums 2017. gadā sakarā ar patēriņa cenu inflācijas kāpuma atsākšanos kļūs lēnāks un turpmāk tā pieauguma temps nemainīsies.

Labvēlīgākiem banku kredītēšanas nosacījumiem, ko veicina ECB monetārās politikas pasākumi, vajadzētu sekmēt privātā patēriņa kāpumu.

Lai gan zemās procentu likmes ietekmējušas gan mājsaimniecību procentu ienākumus, gan procentu maksājumus, tām ir tendence pārdalīt finanšu resursus no neto noguldītājiem neto aizņēmējiem. Tā kā otrajai grupai parasti ir lielākas marginālās patēriņa vajadzības, šai pārdalei vajadzētu vēl vairāk veicināt kopējo privāto patēriņu. Turklāt patēriņu vajadzētu veicināt arī parāda attiecības samazināšana panāktajam progresam un paredzamajam mājsaimniecību tīrās vērtības kāpumam, kas atspoguļo turpmāku mājokļu cenu pieaugumu. Kopumā paredzams, ka privātā

patēriņa gada kāpums nedaudz palēnināsies (no 1.7% 2016. gadā līdz 1.5% 2017. un 2018. gadā un 1.4% 2019. gadā).

Gaidāms, ka līdz 2017. gada vidum uzkrājumu rādītājs samazināsies un pēc tam nemainīsies. Tiek lēsts, ka uzkrājumu rādītājs palielinājies kopš 2015. gada vidus, visticamāk tāpēc, ka mājsaimniecības uzkrājušas daļu no papildu ienākumiem saistībā ar naftas cenu pārmaiņām. Gaidāms, ka šis efekts būs īslaicīgs, un paredzams, ka tā izžušana būs saistīta ar uzkrājumu rādītāja sarukumu 2017. gadā. Paredzams, ka pēc tam atlikušajā iespēju aplēšu periodā uzkrājumu rādītājs nemainīsies – bezdarba līmeņa kritumam, labvēlīgākiem kredītu nosacījumiem un zemajām procentu likmēm būs tendence izraisīt uzkrājumu rādītāja sarukumu dažās valstīs, savukārt joprojām vērojamā nepieciešamība samazināt parāda attiecību un procikliskā patēriņa izlīdzināšanās varētu to palielināt.

1. ielikums

Tehniskie pieņēmumi par procentu likmēm, valūtu kursiem un izejvielu cenām

Salīdzinājumā ar septembra iespēju aplēsēm tehnisko pieņēmumu pārmaiņas ietver procentu likmju pieaugumu, augstākas ASV dolāros izteiktās naftas cenas un nelielu euro efektīvā kursa kāpumu. Tehniskie pieņēmumi par procentu likmēm un izejvielu cenām balstīti uz tirgus gaidām atbilstoši stāvoklim 2016. gada 17. 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 2016. un 2017. gadā būs -0.3%, 2018. gadā - -0.2% un 2019. gadā - 0.0%. Tirgus gaidas attiecībā uz euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju nominālajām peļņas likmēm rāda, ka 2016. gadā vidējais līmenis būs 0.8%, 2017. gadā - 1.2%, 2018. gadā - 1.5% un 2019. gadā - 1.7%.² 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 2017. gadā nedaudz pieaugs un turpinās palielināties 2018. un 2019. gadā. Attiecībā uz izejvielu cenām, pamatojoties uz tendenci biržā tirgoto nākotnes līgumu tirgū un izmantojot vidējo rādītāju divu nedēļu periodā, kas beidzās 17. novembrī - pēdējā datu aktualizēšanas dienā -, pieņemts, ka *Brent* jēlnaftas cena kritīsies no 52.4 ASV dolāriem par barelu 2015. gadā līdz 43.1 ASV dolāriem par barelu 2016. gadā, bet tad pieaugs līdz 49.3 ASV dolāriem par barelu 2017. gadā, 52.6 ASV dolāriem par barelu 2018. gadā un 54.6 ASV dolāriem par barelu 2019. gadā, no 2017. gada līdz 2018. gadam palielinoties vidēji par 2 ASV dolāriem vairāk salīdzinājumā ar septembra iespēju aplēsēm. Pieņemts, ka neenerģijas izejvielu cenas ASV dolāros 2016. gadā nedaudz samazināsies, bet 2017. gadā un turpmākajā periodā palielināsies.³ Pieņemts, ka divpusējie valūtu kursi iespēju aplēšu periodā nemainīsies salīdzinājumā ar vidējiem rādītājiem, kuri dominēja divu nedēļu periodā, kas beidzās

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

³ Pieņēmumi par naftas un pārtikas izejvielu cenām balstīti uz biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām līdz aplēšu perioda beigām. Tiek pieņemts, ka pārējo neenerģijas dabas resursu cenas līdz 2017. gada 4. ceturksnim atbildīs biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām un pēc tam attīstīsies atbilstoši pasaules ekonomiskajai aktivitātei.

17. novembrī – pēdējā datu aktualizēšanas dienā. Tas nozīmē, ka vidējais ASV dolāra kurss attiecībā pret euro 2016. gadā būs 1.11 un 2017. un 2019. gadā – 1.09 (septembra iespēju aplēsēs – 1.11 ASV dolārs). Euro efektīvais kurss (noteikts attiecībā pret 38 tirdzniecības partnervalstu valūtām) 2016. gadā ir par 0.2% augstāks un 2017. un 2018. gadā – par 0.4% augstāks, nekā tika pieņemts septembra iespēju aplēsēs.

Tehniskie pieņēmumi

	2016. gada decembris				2016. gada septembris		
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018
3 mēnešu EURIBOR (gadā; %)	-0.3	-0.3	-0.2	0.0	-0.3	-0.4	-0.4
Valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmes (gadā; %)	0.8	1.2	1.5	1.7	0.7	0.6	0.8
Naftas cena (ASV dolāros par barelu)	43.1	49.3	52.6	54.6	42.8	47.4	50.6
Neenerģijas izejvielu cenas (ASV dolāros; gada pārmaiņas; %)	-4.0	6.6	3.8	4.5	-3.0	5.3	4.2
ASV dolāra kurss attiecībā pret euro	1.11	1.09	1.09	1.09	1.11	1.11	1.11
Euro nominālais efektīvais kurss (EEK38; gada pārmaiņas; %)	3.8	0.1	0.0	0.0	3.6	-0.1	0.0

Paredzams, ka ieguldījumu apjoms mājokļos euro zonā turpinās palielināties.

Gaidāms, ka paredzētais straujākais nominālo rīcībā esošo ienākumu kāpums, ļoti zemās hipotēku kredītu procentu likmes un ierobežotās pārējās ieguldījumu iespējas veicinās stabilu mājokļu ieguldījumu atsākšanos. Par šādu labvēlīgu mājokļu ieguldījumu perspektīvu liecina arī lielāks izsniegto būvatļauju skaits un augošais pieprasījums pēc aizdevumiem mājokļa iegādei labāku banku kredītu nosacījumu apstākļos, kas īpaši izpaužas kā zemāks uzcenojums parastiem aizdevumiem. Turklāt dažās valstīs mājokļu tirgus korekciju process, šķiet, noslēdzies un mājokļu cenas sākušas palielināties. Tomēr gaidāms, ka augstā bezdarba līmeņa un nozīmīgā māsaimniecību parāda līmeņa ierobežojošā ietekme uz mājokļu ieguldījumiem dažās valstīs izzudīs tikai pakāpeniski. Citās valstīs mājokļu ieguldījumu pieaugumu ierobežo jau tā augstais mājokļu ieguldījumu līmenis attiecībā pret rīcībā esošajiem ienākumiem un nelabvēlīgās demogrāfiskās norises.

Gaidāms uzņēmumu ieguldījumu stabils pieaugums. Paredzams, ka uzņēmumu ieguldījumu pieauguma dinamiku veicinās vairāki faktori: uzņēmumu konfidence turpina uzlaboties, ņemot vērā labvēlīgas ražošanas gaidas, pasūtījumu rādītāja palielināšanos un pārdošanas cenu gaidu tendences maiņu; jaudu izmantošana jau sasniegusi augstāko līmeni kopš 2008. gada vidus; saglabājas ļoti stimulējoši finansēšanas nosacījumi, kurus vēl vairāk nostiprinājuši ECB nestandarta monetārās politikas pasākumi; gaidāms, ka saglabāsies noturīgs iekšzemes pieprasījums un nostiprināsies ārējais pieprasījums; radusies nepieciešamība modernizēt pamatkapitālu pēc vairākus gadus ilgās ierobežotās ieguldījumu aktivitātes, kā arī gaidāms straujāks peļņas procentu pieaugums nefinanšu sabiedrību (NFS) sektorā, kam jau ir daudz brīvu naudas līdzekļu. Turklāt dažos pēdējos gados novērotās straujās akciju cenu atveseļošanās un mērena parāda īpatsvara finansējumā pieauguma rezultātā sviras rādītājs (parāda attiecība pret kopējiem aktīviem) NFS sektorā sasniedzis vēsturiski zemu līmeni. Tomēr uzņēmumu ieguldījumu

atjaunošanos joprojām mazinās preču tirgus neelastība un gaidas, ka potenciālais izlaides pieaugums būs vājāks nekā iepriekš.

Paredzams, ka eksports uz ārpus euro zonas esošajām valstīm iespēju aplēšu periodā pieaugs straujāk kopumā atbilstoši ārējam pieprasījumam. Gaidāms, ka, sākot ar 2016. gada beigām, ārējā pieprasījuma kāpuma temps palielināsies, attīstītajās valstīs un jaunajās tirgus ekonomikas valstīs (t.sk. Krievijā un Brazīlijā) pieaugot importa pieprasījumam. Taču gaidāms, ka ierobežotais importa pieaugums Apvienotajā Karalistē kavēs straujāku euro zonas ārējā pieprasījuma kāpumu. Kopumā paredzamais ārējā pieprasījuma pieauguma temps joprojām būs daudz zemāks par pirmskrīzes līmeni.⁴ Gaidāms, ka eksports uz ārpus euro zonas esošajām valstīm sāks pieaugt straujāk ar 2016. gada 4. ceturksni kopumā atbilstoši ārējā pieprasījuma kāpuma tempam. Paredzams, ka imports no ārpus euro zonas esošajām valstīm palielināsies nedaudz straujāk par eksportu uz ārpus euro zonas esošajām valstīm un atbildīs tā vēsturiskajam elastīgumam attiecībā pret kopējo pieprasījumu. Gaidāms, ka neto tirdzniecības ieguldījums reālā IKP izaugsmē iespēju aplēšu periodā kļūs labvēlīgāks. Paredzams, ka tekošā konta pārpalikums saglabāsies stabils (aptuveni 3.1% no IKP).

2. ielikums

Starptautiskā vide

Gaidāms, ka iespēju aplēšu periodā pastiprināsies globālā aktivitāte. Dati, kas publiskoti kopš iepriekšējo iespēju aplēšu sagatavošanas, šķiet, apstiprina šo 2. pusgada vērtējumu, norādot uz samērā stabilu attīstīto valstu tautsaimniecības izaugsmi un nelieliem uzlabojumiem jaunajās tirgus ekonomikas valstīs. Gaidāms, ka pasaules ekonomiskā aktivitāte turpinās uzlaboties, taču tā joprojām būs zemāka par pirmskrīzes rādītāju. Gan attīstīto, gan jauno tirgus ekonomikas valstu perspektīvas vēl arvien ir dažādas. Paredzams, ka joprojām pamatā labvēlīgā politika un darba tirgus uzlabošanās turpinās veicināt aktivitāti ASV, savukārt Japānas gaidāmais attīstības temps saglabāsies mērens, un gaidāms, ka paaugstinātā nenoteiktība negatīvi ietekmēs Apvienotās Karalistes tautsaimniecības izaugsmes perspektīvu vidējā termiņā. Domājams, ka tālāka Ķīnas tautsaimniecības izaugsmes palēnināšanās nelabvēlīgi ietekmēs citu jauno tirgus ekonomikas valstu ekonomiskās perspektīvas, savukārt dažās lielajās izejvielu eksportētājvalstīs vērojamā dziļās recesijas pakāpeniskā mazināšanās joprojām būs atbalsta avots turpmākai globālai izaugsmei.

Gaidāms, ka pēc 1. pusgadā novērotā tempa palēninājuma pasaules tirdzniecības attīstības temps šā gada 2. pusgadā paātrināsies. Neietverot euro zonu, pasaules imports tika koriģēts un nedaudz paaugstināts 2016. gada 1. pusgadā, un pieejamie rādītāji norāda uz pozitīvām tendencēm attiecībā uz īstermiņa perspektīvām. Ņemot vērā globālās ekonomiskās aktivitātes atveseļošanos, gaidāms, ka pasaules tirdzniecība uzlabosies vidējā termiņā. Gaidāms, ka euro zonas ārējā pieprasījuma kāpums pieaugs par 1.5% 2016. gadā, 2.4% – 2017. gadā, 3.4% – 2018. gadā un 3.6% – 2019. gadā.

⁴ Sk. Starptautisko attiecību komitejas (IRC) speciālās darba grupas rakstu *Understanding the weakness in global trade – What is the new normal?* ("Kā saprast pasaules tirdzniecības vājo dinamiku – kas uzskatāms par normālu jaunajos apstākļos?"), ECB Speciālo pētījumu sērija, Nr. 178, 2016. gada septembris.

Starptautiskā vide

(gada pārmaiņas; %)

	2016. gada decembris				2016. gada septembris		
	2016. gads	2017	2018	2019	2016	2017	2018
Pasaules (neietverot euro zonu) reālais IKP	3.0	3.5	3.7	3.8	3.0	3.5	3.7
Pasaules (neietverot euro zonu) tirdzniecība ¹⁾	0.9	2.8	3.7	3.8	0.9	2.8	3.7
Euro zonas ārējais pieprasījums ²⁾	1.5	2.4	3.4	3.6	1.6	2.6	3.5

1) Aprēķināts kā importa vidējais svērtais apjoms.

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

Globālās atvēršanās un ārējā pieprasījuma perspektīvas ir nedaudz mainījušās salīdzinājumā ar 2016. gada septembra iespēju aplēsēm.

Gaidāms, ka ražošanas apjoma negatīvā starpība iespēju aplēšu perioda beigās vairs nepastāvēs, atspoguļojot tikai mērenu potenciālo izaugsmi.

Tiek lēsts, ka potenciālais ražošanas apjoma pieaugums iespēju aplēšu periodā saglabāsies ierobežots un joprojām būs daudz zemāks par pirmskrīzes līmeni (aptuveni 1.7%). Potenciālā ražošanas apjoma ierobežotā dinamika galvenokārt atspoguļo samērā nelielu kapitāla devumu pēc ilgstoša nepietiekamu ieguldījumu aktivitātes perioda. Paredzams, ka nedaudz palielināsies darbaspēka devums, atspoguļojot darbaspējas vecuma iedzīvotāju skaita pieaugumu un darbaspēka līdzdalības līmeņa paaugstināšanos, kas skaidrojama ar īstenotajām strukturālajām reformām. Tomēr iedzīvotāju novecošanas dēļ darbaspēka devums joprojām būs nedaudz zemāks par vidējo pirmskrīzes līmeni. Tā kā gaidāms, ka faktiskais pieaugums būtiski pārsniegs potenciālā ražošanas apjoma mēreno līmeni, negatīvā ražošanas apjoma starpība stabili samazināsies un iespēju aplēšu perioda beigās vairs nepastāvēs.

Euro zonas valstu darba tirgus apstākļiem iespēju aplēšu periodā vajadzētu turpināt uzlaboties.

Paredzams, ka nodarbinātības līmenis iespēju aplēšu periodā turpinās augt, lai gan nedaudz lēnākā tempā nekā iepriekšējos ceturkšņos. Īstermiņā tas galvenokārt atspoguļo normalizēšanās procesu, mazinoties dažu īslaicīgu veicinošu faktoru ietekmei, savukārt atlikušajā iespēju aplēšu periodā tas lielākoties norāda uz to, ka nepietiekams kvalificēta darbaspēka piedāvājums dažviet euro zonā kļūš nozīmīgāks. Šādas nodarbinātības norises norāda uz darba ražīguma kāpuma tempa pieaugumu no 0.3% 2016. gadā līdz 0.9% 2019. gadā atbilstoši parastajai procikliskajai dinamikai ar pieaugošu kapitāla un darbaspēka izmantošanu, viena strādājošā nostrādāto stundu skaita pieaugumu un atsevišķiem uzlabojumiem kopējā faktoru produktivitātē. Gaidāms, ka bezdarba līmenis saruks, lai gan lēnākā tempā nekā neseno pagātnē, ņemot vērā to, ka nodarbinātības kāpums ir daudz lēnāks nekā darbaspēka pieaugums.

Salīdzinājumā ar 2016. gada septembra iespēju aplēsēm reālā IKP kāpums koriģēts un nedaudz paaugstināts īstermiņā, bet pēc tam pamatā nav mainīts.

Uzlabojumi tuvākā laika perspektīvā atspoguļo labvēlīgāku īstermiņa rādītāju dinamiku un jaunākos pozitīvos pārsteigumus saistībā ar darba un mājokļu tirgiem.

2. Cenas un izmaksas

Paredzams, ka SPCI inflācija būtiski pieaugs (no 0.2% 2016. gadā līdz 1.3% 2017. gadā) un turpinās mazliet palielināties (līdz 1.5% 2018. gadā un 1.7% 2019. gadā). Gaidāms, ka aptuveni četras piektdaļas no SPCI kāpuma 2016. un 2017. gadā noteiks enerģijas cenas. Paredzams, ka, izzūdot iepriekšējā naftas cenu krituma spēcīgajai ietekmei, kas kavēja kopējās inflācijas kāpumu 2015. un 2016. gadā, kopējā inflācija 2017. gadā būtiski pieaugs, īpaši gada sākumā. Lēzenākā biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenu līkne liecina, ka 2017. gada atlikušajos mēnešos būs vērojama neliela šīs SPCI sastāvdaļas inflācijas samazināšanās un pēc tam tā kopumā maz mainīsies.

Gaidāms, ka SPCI inflācija (neietverot enerģiju un pārtiku) iespēju aplēšu periodā pakāpeniski palielināsies, ņemot vērā augošo iekšzemes izmaksu spiedienu. Tiek prognozēts, ka vērojamā darba tirgus apstākļu uzlabošanās, ko atspoguļo nepārtrauktais nodarbinātības līmeņa pieaugums, noteiks atslābuma mazināšanos darba tirgū. Gaidāms, ka tas veicinās nozīmīgu darba samaksas un vienības darbaspēka izmaksu kāpumu līdz 2019. gadam. Paredzams, ka arī peļņas maržas turpinās paplašināties atbilstoši zūdošajai produkcijas izlaides starpībai, tomēr kopumā konstantā vai lēnākā tempā nekā pēdējā laikā. Turklāt iepriekšējā naftas cenu krituma kavējošās ietekmes izzušanai un pieņemumam par naftas cenu kāpumu vajadzētu netiešās ietekmes veidā veicināt SPCI inflācijas (neietverot enerģiju un pārtiku) kāpumu. Turpretī iepriekšējā euro kursa krituma augšupvērstās ietekmes izzušana kopā ar sekojošā euro kursa kāpuma lejupvērsto ietekmi pasliktina SPCI inflācijas (neietverot enerģiju un pārtiku) perspektīvu. Gaidāms, ka kopumā SPCI inflācijas (neietverot enerģiju un pārtiku) līmenis 2016. gadā būs vidēji 0.9% un pēc tam iespēju aplēšu periodā pakāpeniski pieaugs, 2019. gadā sasniedzot 1.7%. Gaidāms, ka ar 2017. gada vidu tā būs galvenais faktors, kas noteiks SPCI inflācijas nostiprināšanos.

Gaidāmā importa cenu attīstības tendences maiņa ir svarīgs faktors, kas ir tuvākajā laikā paredzamās inflācijas nostiprināšanās pamatā. Pēc neparasti ilga importa cenu nepārtraukta krituma perioda gaidāms, ka 2017. gadā importa cenu gada pieauguma temps kļūs pozitīvs. Šīs tendences maiņas svarīgākais elements ir pieņemums par izejvielu un īpaši naftas cenu kāpumu. Arī spēcīgi augšupvērstie bāzes efekti būtiski ietekmē importa deflatora gada pieauguma tempa pārmaiņas no 2016. gada līdz 2017. gadam. Pakāpeniski augošajam ar izejvielu cenām nesaištītajam inflācijas spiedienam, ko veicina brīvo ražošanas jaudu mazināšanās pasaulē, vajadzētu palielināt ārējo cenu spiedienu euro zonā. Lai gan gaidāma globālā cenu spiediena pastiprināšanās, paredzams, ka tas vēl arvien būs mērens, jo to mazinās joprojām būtiskās brīvo ražošanas jaudu rezerves pasaulē (gan attīstītajās valstīs, gan jaunajās tirgus ekonomikas valstīs) un lielā konkurence ar valstīm, kurās izmaksas ir zemākas.

Domājams, ka visā iespēju aplēšu periodā darba samaksas pieaugums būs nozīmīgs, mazinoties darba tirgus atslābumam un izzūdot citiem faktoriem, kas ierobežo darba samaksas kāpumu. Paredzams, ka atlīdzības vienam nodarbinātajam pieaugums 2019. gadā sasniegs 2.4% (2016. gadā – 1.2%).

Galvenie šā būtiskā pieauguma pamatā esošie faktori ir prognozētā darba tirgus apstākļu uzlabošanās un gaidāmais inflācijas kāpums, kam vajadzētu ietekmēt darba samaksas norises, ņemot vērā, ka vienošanās par darba algām procesi daudzās euro zonas valstīs ietver nozīmīgu retrospektīvu elementu. Turklāt nepieciešamībai saglabāt mērenu darba samaksas pieaugumu, lai atgūtu cenu konkurētspēju dažās valstīs, un slēptajiem darba samaksas ierobežojumiem iespēju aplēšu periodā vajadzētu pakāpeniski mazināties. Arī krīzes laikā dažās euro zonas valstīs īstenoto darba tirgus strukturālo reformu ierobežojošā ietekme, cikliskās atveseļošanās procesam turpinoties un paplašinoties, iespējams, mazāk kavēs darba samaksas pieaugumu. Turklāt ar darba tirgus sastāvu saistītajai ietekmei vajadzētu izzust, nodarbinātības kāpumam kļūstot plašākam un mazāk nekā iepriekšējos gados koncentrējoties ar zemu produktivitāti un attiecīgi zemu darba samaksu saistītos sektoros.

Gaidāms, ka peļņas maržas iespēju aplēšu periodā turpinās paplašināties saistībā ar tautsaimniecības atveseļošanās labvēlīgo ietekmi, bet daudz lēnākā tempā nekā 2015. gadā. 2015. gadā straujo peļņas maržu kāpumu noteica krasais naftas cenu kritums, šķiet, nav pilnībā sasniegusi patēriņa cenas, kā arī vājais vienības darbaspēka izmaksu pieaugums. 2016. gadā zūdot naftas cenu ietekmei un vienības darbaspēka izmaksu kāpumam kļūstot straujākam, gaidāma lēnāka peļņas maržu paplašināšanās. Kopumā nemainīgais un lēnais peļņas maržu pieauguma temps atlikušajā iespēju aplēšu periodā atbilst paredzamajam cikliskajam atveseļošanās procesam un nelielajai kavējošajai vienības darbaspēka izmaksu kāpuma ietekmei.

Salīdzinājumā ar 2016. gada septembra iespēju aplēsēm SPCI inflācijas perspektīvas kopumā nav mainījušās. Lai gan tiek paredzēta mazliet vājāka pamatinflācijas tendence nekā iepriekšējās iespēju aplēsēs, to ar uzviju kompensē lielāka enerģijas cenu inflācija 2017. gadā.

3. Fiskālās perspektīvas

Paredzams, ka fiskālā nostāja 2016. gadā būs ekspansīva un 2017.–2019. gadā – kopumā neitrāla. Fiskālās politikas nostāju mēra kā cikliski koriģētās sākotnējās bilances (neietverot valdības palīdzību finanšu sektoram) pārmaiņas. 2016. gadā ekspansīvo fiskālo nostāju galvenokārt nosaka izvēles fiskālie pasākumi, bet ar izvēles pasākumiem nesaistīto faktoru loma ir maza, un tie galvenokārt saistīti ar nenodokļu ieņēmumu nelielu sarukumu.

Paredzams, ka valdības budžeta deficīta un parāda rādītājiem iespēju aplēšu periodā būs raksturīga lejupvērstā tendence. 2016. gadā mazāki procentu maksājumi un cikliskās komponentes uzlabojumi ar uzviju kompensēs cikliski koriģētās sākotnējās budžeta bilances pasliktināšanos. Turpmāks procentu maksājumu sarukums un cikliskās komponentes uzlabošanās no 2017. gada līdz 2019. gadam noteiks turpmāku budžeta deficīta samazināšanos, savukārt cikliski koriģētā sākotnējā budžeta bilance paliks nemainīga. Pakāpenisku valdības parāda sarukumu iespēju aplēšu periodā galvenokārt veicinās izaugsmes tempa un

procentu likmju labvēlīgā starpība, ņemot vērā paredzamo tautsaimniecības atveseļošanos un pieņēmumu par zemām procentu likmēm. Gaidāmo parāda dinamiku pozitīvi ietekmēs arī sākotnējais pārpalikums.

Salīdzinājumā ar septembrī publicētajām iespēju aplēsēm fiskālā perspektīva attiecībā uz budžeta deficīta rādītāju kopumā nav mainījies, bet 2017. un 2018. gadā parāda rādītājs koriģēts un paaugstināts. Šī augšupvērstā parāda attiecības pret IKP korekcija 2017. un 2018. gadā galvenokārt atspoguļo izaugsmes un procentu likmju starpības mazāku ietekmi uz parāda sarukums, kam pamatā ir euro zonas nominālā IKP lejupvērstā korekcija.

1. tabula

Makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai¹⁾

(gada pārmaiņas; %)

	2016. gada decembris				2016. gada septembris		
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018
Reālais IKP ¹⁾	1.7	1.7	1.6	1.6	1.7	1.6	1.6
	[1.6–1.8] ²⁾	[1.1–2.3] ²⁾	[0.6–2.6] ²⁾	[0.4–2.8] ²⁾	[1.5–1.9] ²⁾	[0.7–2.5] ²⁾	[0.4–2.8] ²⁾
Privātais patēriņš	1.7	1.5	1.5	1.4	1.7	1.6	1.5
Valdības patēriņš	2.0	1.3	1.1	1.1	1.7	0.9	1.0
Kopējā pamatkapitāla veidošana	3.0	3.1	3.1	2.7	3.1	3.3	3.3
Eksports ³⁾	2.7	3.7	3.9	4.0	2.6	3.7	4.1
Imports ³⁾	3.3	4.1	4.3	4.1	3.3	4.4	4.7
Nodarbinātība	1.4	1.1	0.8	0.8	1.3	0.8	0.7
Bezdarba līmenis (% no darbaspēka)	10.0	9.5	9.1	8.7	10.1	9.9	9.6
SPCI	0.2	1.3	1.5	1.7	0.2	1.2	1.6
	[0.2–0.2] ²⁾	[0.8–1.8] ²⁾	[0.7–2.3] ²⁾	[0.9–2.5] ²⁾	[0.1–0.3] ²⁾	[0.6–1.8] ²⁾	[0.8–2.4] ²⁾
SPCI (neietverot enerģiju)	0.9	1.1	1.4	1.7	0.9	1.2	1.5
SPCI (neietverot enerģiju un pārtiku)	0.9	1.1	1.4	1.7	0.9	1.3	1.5
SPCI (neietverot enerģiju, pārtiku un netiešo nodokļu pārmaiņas) ⁴⁾	0.8	1.1	1.4	1.7	0.9	1.2	1.5
Vienības darbaspēka izmaksas	0.8	1.0	1.3	1.5	0.8	1.0	1.3
Atlīdzība vienam nodarbinātajam	1.2	1.7	2.1	2.4	1.2	1.8	2.2
Darba ražīgums	0.3	0.6	0.8	0.9	0.4	0.7	0.9
Valdības budžeta bilance (% no IKP)	-1.8	-1.6	-1.5	-1.2	-1.9	-1.7	-1.5
Strukturālā budžeta bilance (% no IKP) ⁵⁾	-1.8	-1.8	-1.6	-1.4	-1.9	-1.8	-1.6
Valdības bruto parāds (% no IKP)	89.4	88.5	87.3	85.7	89.5	88.4	87.0
Tekošā konta bilance (% no IKP)	3.2	3.1	3.0	3.1	3.5	3.4	3.3

1) Atbilstoši darbadienu skaitam koriģēti dati.

2) Diapazonus, ko izmanto, lai atainotu iespēju aplēses, veido, izmantojot atšķirības starp faktisko iznākumu un vairāku iepriekšējo gadu laikā sagatavotajām iespēju aplēsēm. Diapazoni 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.

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

3. ielikums

Jūtīguma un scenāriju 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 jutīguma izpēte attiecībā uz šo pamatā esošo pieņēmumu alternatīvām attīstības tendencēm var palīdzēt analizēt ar iespēju aplēsēm saistītos riskus. Šajā ielikumā aplūkota ar dažiem pamatā esošajiem galvenajiem pieņēmumiem saistītā nenoteiktība un iespēju aplēšu jutīgums saistībā ar šiem mainīgajiem. Turklāt šajā ielikumā aplūkota ASV jaunās administrācijas iespējamās politikas ietekme uz ASV, pasaules un euro zonas perspektīvu.

1) Alternatīva naftas cenu attīstība

Alternatīvi naftas cenu modeļi norāda uz risku, ka naftas cenas iespēju aplēšu periodā varētu augt straujāk, nekā liecina nākotnes līgumi. Pamataplēses sagatavošanā izmantotie tehniskie pieņēmumi par naftas cenu attīstību, kas balstās uz nākotnes darījumu tirgiem, paredz naftas cenu kāpuma tendenci, *Brent* jēlnaftas cenai līdz 2019. gada beigām sasniedzot aptuveni 55 ASV dolārus par barelu. Šī tendence ir saskaņā ar naftas pieprasījuma mērenu atjaunošanos pasaulē. Šāds scenārijs saistīts ar straujāku globālo ekonomisko atveseļošanos un nelielu naftas piedāvājuma kritumu. Vairāki alternatīvie modeļi, ko Eurosistēmas speciālisti⁵ izmantojuši, lai prognozētu naftas cenas iespēju aplēšu periodā, pašlaik norāda uz augstāku naftas cenu tendencēm iespēju aplēšu periodā, nekā pieņemts tehniskajos pieņēmumos. Alternatīvas tendences īstenošanās, kuras gadījumā naftas cenas līdz 2019. gadam būtu par 19% augstākas nekā pamataplēsē minētās, mazliet kavētu reālā IKP pieaugumu, taču ietvertu straujāku SPCI inflācijas kāpumu (par 0.1 procentu punktu 2017. gadā, par 0.2 procentu punktiem 2018. gadā un par 0.3 procentu punktiem 2019. gadā).

Pēc šo iespēju aplēšu sagatavošanas OPEC 2016. gada 30. novembrī vienojās samazināt naftas piedāvājumu, tāpēc īstermiņā strauji palielinājās biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenas un nedaudz pieauga biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenu tendences vēlāk iespēju aplēšu periodā. Ja šādas biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenu tendences īstētos, 2017. gadā palielinātos SPCI inflācija, taču tās mazāk ietekmētu inflācijas tendences 2018. un 2019. gadā salīdzinājumā ar pamataplēsē ietvertajām tendencēm.

2) Alternatīva valūtas kursa attīstība

Šī jutīguma analīze kā piemēru aplūko ietekmi, ko radītu zemāka euro kursa tendence, nekā ietverts pamataplēsē. Euro kursa krituma risku galvenokārt rada monetārās politikas nostājas atšķirības abpus Atlantijas okeānam. Konkrētāk, straujāka, nekā gaidīts, ASV federālo fondu mērķa likmes paaugstināšana varētu radīt turpmāku lejupvērstu spiedienu uz euro kursu. Tas īpaši varētu atspoguļoties augstākās ASV inflācijas gaidās, pastāvot ekspansīvai fiskālajai politikai un saspringtiem darba tirgus nosacījumiem. Alternatīvā euro kursa attīstība balstīta uz sadalījuma rindas 25. procentili, ko veido no iespēju līgumiem iegūti riska neitrāli euro kursa attiecībā pret ASV dolāru blīvumi 2016. gada 17. novembrī. Saskaņā ar šo tendenci euro kurss attiecībā pret ASV dolāru 2019. gadā pakāpeniski samazināsies un būs 0.95 (par 9.7% zemāks nekā pamataplēsē attiecīgajam gadam izmantotais pieņēmums). Atbilstošie pieņēmumi par euro nominālo efektīvo

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

kursu atspoguļo vēsturiskās tendences, saskaņā ar kurām euro kursa attiecībā pret ASV dolāru pārmaiņas atspoguļo efektīvā kursa pārmaiņas ar aptuveni 50% elastību. Sakarā ar šādu pieņēmumu vērojama euro efektīvā kursa pakāpeniska lejupvērsta novirze no pamataplēses, un 2019. gadā tas būtu par 5.2% zemāks par pamataplēsi. Šajā scenārijā ar vairākiem speciālistu makroekonomiskajiem modeļiem iegūto rezultātu vidējie rādītāji liecina, ka reālā IKP gada pieaugums būs par 0.2–0.3 procentu punktiem lielāks un SPCI inflācija – par 0.2 procentu punktiem augstāka 2017. gadā un par 0.4–0.5 procentu punktiem augstāka 2018. un 2019. gadā.

3) Scenāriji saistībā ar ASV jauno administrāciju – ietekme uz ASV, pasaules un euro zonas perspektīvu

ASV jaunās administrācijas, ko vadīs jaunievēlētais prezidents Donalds Tramps (Donald Trump), iespējamās politikas pārmaiņas joprojām ir izstrādes stadijā. Lai gan vēl nav pieejama detalizēta informācija par jaunās administrācijas gaidāmo politiku un tāpēc tā nav iekļauta pamataplēsē, vēlēšanu kampaņas laikā D. Tramps uzsvēra šādus būtiskākos politikas plānus: 1) lielu fiskālo stimulu pasākumu paketi, kas, iespējams, ietvers gan iedzīvotāju, gan lielo uzņēmumu nodokļu samazinājumu, kā arī izdevumu palielināšanu infrastruktūrai un aizsardzībai; 2) stingrāku imigrācijas politiku un 3) tirdzniecības protekcionisma pastiprināšanos. Paturot prātā nepilnības, kas saistītas ar lielo nenoteiktību attiecībā uz šo nākotnes politiku, turpmāk aplūkots šo triju plašo politikas jomu ietekme.

Gaidāms, ka šādu politikas pasākumu kopuma ietekme paaugstinās inflāciju ASV, bet ietekme uz aktivitāti atkarīga no faktiski izvēlētajiem pasākumiem. Fiskālie pasākumi stimulēs IKP pieaugumu un inflāciju, taču šo kāpumu var mazināt lielākas procentu likmes un ASV dolāra kursa paaugstināšanās. Stingrāka imigrācijas politika varētu samērā nedaudz kavēt aktivitāti, ja darbaspēka samazināšanos lielā mērā kompensēs augstāks līdzdalības līmenis un citu vietējo iedzīvotāju grupu nodarbinātības kāpums. Tirdzniecības protekcionisma politika, nosakot augstākus importa tarifus, var būt atgriezeniska un varētu nozīmēt ASV reālā IKP sarukumu iespēju aplēšu periodā, samazinoties ASV eksportam.

Globālā ietekme atkarīga no dažādo kanālu relatīvā stipruma. Jaunajās tirgus ekonomikas valstīs iespējama negatīva ietekme uz IKP kāpumu, ja tās smagi skars protekcionisma pasākumi, bet citus reģionus varētu sākotnēji pozitīvi ietekmēt ASV fiskālās stimulēšanas un tirdzniecības aizstāšanas ietekme.

Ietekmi uz euro zonu nosaka dažādi kanāli. Pirmkārt, fiskālās politikas paplašināšanās ASV palielinās iekšzemes pieprasījumu, samazinās euro kursu attiecībā pret ASV dolāru un veicinās lielāku euro zonas preču un pakalpojumu pieprasījumu. Otrkārt, ņemot vērā, ka iekšzemes aktivitāte un imports ASV un jaunajās tirgus ekonomikas valstīs varētu sarukt augstāku importa tarifu un citu tirdzniecības politikas pasākumu rezultātā, ASV tirdzniecības politikas tiešā ietekme uz pieprasījumu euro zonā varētu būt negatīva. Tomēr, ja uz euro zonu neattiecas augstāki importa tarifi, uzlabotos tās cenu konkurētspēja attiecībā pret tām valstīm, kurām piemērotu augstākus importa tarifus. Tādējādi veidotos euro zonai labvēlīga globālās aizstāšanas ietekme. Taču kopumā ietekme uz euro zonu pašlaik joprojām ir ļoti nenoteikta, un tā ir atkarīga no konkrētās politikas, ko izvēlēsies ASV jaunā administrācija.

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 koriģēšanai atbilstoši darbadienu skaitam (sk. tabulu).

Kā norādīts tabulā, pašlaik pieejamās citu institūciju reālā IKP pieauguma un SPCI inflācijas iespēju aplēses kopumā ne mazākajā mērā 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		
		2016	2017	2018	2016	2017	2018
Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēses	2016. gada decembris	1.7 [1.6–1.8]	1.7 [1.1–2.3]	1.6 [0.6–2.6]	0.2 [0.2–0.2]	1.3 [0.8–1.8]	1.5 [0.7–2.3]
Eiropas Komisija	2016. gada novembris	1.7	1.5	1.7	0.3	1.4	1.4
OECD	2016. gada novembris	1.7	1.6	1.7	0.2	1.2	1.4
<i>Euro Zone Barometer</i>	2016. gada novembris	1.6	1.3	1.4	0.3	1.3	1.6
<i>Consensus Economics</i> prognozes	2016. gada novembris	1.6	1.3	1.4	0.2	1.3	1.5
Aptauja <i>Survey of Professional Forecasters</i>	2016. gada oktobris	1.6	1.4	1.5	0.2	1.2	1.4
SVF	2016. gada oktobris	1.7	1.5	1.6	0.3	1.1	1.3

Avoti: Eiropas Komisijas ekonomiskās prognozes, 2016. gada rudens; SVF Pasaules tautsaimniecības perspektīvas, 2016. gada oktobris; OECD Tautsaimniecības perspektīvas, 2016. gada novembris; *Consensus Economics* prognozes, 2016. gada novembris; *MJEconomics for the Euro Zone Barometer*, 2016. gada novembris; un ECB aptauja *Survey of Professional Forecasters*, 2016. 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, 2016

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

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