



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

ECB 2013. GADA MARTA "MĒNEŠA BIĻETENS"

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 7. marta sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. SPCI inflācija, kā gaidīts, vēl vairāk samazinājusies, februārī sarūkot zem 2%. Politikai svarīgajā termiņā vajadzētu saglabāties ierobežotam inflācijas spiedienam. Monetārās ekspansijas pamattempis joprojām ir mērens. Euro zonas inflācijas gaidas stabili turas līmenī, kas atbilst Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam. Tas kopumā ļauj saglabāt stimulējošu monetārās politikas nostāju. Pieejamie dati joprojām norāda, ka arī gada sākumā euro zonā turpinājusies vāja ekonomiskā aktivitāte, tomēr tie pamatā apstiprina, ka vērojamas vairāku rādītāju stabilizēšanās pazīmes, kaut arī zemā līmenī. Vienlaikus ekonomisko aktivitāti arī turpmāk palēninās nepieciešamās bilanču korekcijas valsts un privātajā sektorā. Vēlāk 2013. gadā ekonomiskajai aktivitātei vajadzētu pakāpeniski atjaunoties. To veicinās globālā pieprasījuma nostiprināšanās un stimulējoša monetārās politikas nostāja. Konfidences uzlabošanas nolūkos ir ļoti svarīgi, lai valdības turpinātu īstenot strukturālās reformas, virzītu tālāk sasniegto fiskālās konsolidācijas progresu un turpinātu finanšu sektora pārstrukturēšanu.

Runājot par banku likviditātes situāciju, darījuma partneri līdz šim brīdim atmaksājuši 224.8 mljrd. euro no divās ilgāka termiņa refinansēšanas operācijās (ITRO) ar 3 gadu termiņu, kas tika veiktas 2011. gada decembrī un 2012. gada martā, saņemtajiem līdzekļiem (1 018.7 mljrd. euro). Neto izteiksmē tas nozīmē, ka no aptuveni 500 mljrd. euro lielā banku refinansējuma atlikuma pieauguma, kas ECB monetārās politikas operāciju rezultātā izveidojās laikā no 2011. gada decembra vidus līdz 2012. gada marta sākumam, tagad atmaksāti aptuveni 200 mljrd. euro. Šāda aizņēmumu atmaksa atspoguļo finanšu tirgu konfidences uzlabošanas pēdējos mēnešos un finanšu tirgu sadrumstalotības mazināšanos. Padome rūpīgi uzrauga naudas tirgus apstākļus un to potenciālo ietekmi uz monetārās politikas nostāju un to, kā darbojas monetārās politikas transmisija uz tautsaimniecību. Monetārās politikas nostāja arī turpmāk būs stimulējoša, nodrošinot likviditāti pilna apjoma piešķiruma režīmā.

Runājot par tautsaimniecības analīzi, IKP faktiskais rādītājs 2012. gada 4. ceturksnī bija zems un *Eurostat* otrā aplēse liecināja par 0.6% sarukumu salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni. Šis sarukums lielā mērā skaidrojams ar iekšzemes pieprasījuma samazināšanos, bet atspoguļoja arī nelielo eksporta apjomu. Attiecībā uz 2013. gadu jaunākie dati un rādītāji liecina, ka 1. pusgadā ekonomiskajai aktivitātei vajadzētu sākt stabilizēties. 2. pusgadā varētu sākties pakāpeniska augšupeja, spēcīgākam globālajam pieprasījumam labvēlīgi ietekmējot eksporta pieaugumu un stimulējošajai monetārās politikas nostājai veicinot iekšzemes pieprasījumu. Turklāt tautsaimniecībā būtu jāsāk izpausties kopš pagājušā gada jūlija finanšu tirgos vērojamas situācijas uzlabošanās un turpmākas strukturālo reformu īstenošanas ietekmei. Vienlaikus ekonomisko aktivitāti arī turpmāk palēninās valsts un privātajā sektorā nepieciešamās bilanču korekcijas un ar tām saistītie stingrie kreditēšanas nosacījumi.

Šis novērtējums atspoguļots arī ECB speciālistu 2013. gada marta makroekonomiskajās iespēju aplēsēs euro zonai, kas paredz, ka reālā IKP gada kāpums 2013. gadā būs -0.9– -0.1% un 2014. gadā -0.0–2.0%. Salīdzinājumā ar Eurosistēmas speciālistu 2012. gada decembra makroekonomiskajām iespēju aplēsēm diapazoni nedaudz pazemināti. Korekcijas attiecībā uz 2013. gadu galvenokārt atspoguļo negatīvāku 2012. gada 4. ceturksņa reālā IKP rādītāja ietekmi, bet prognozētā atveseļošanās tendence kopumā nav mainījusies.

Padome joprojām uzskata, ka saistībā ar euro zonas tautsaimniecības perspektīvu pastāv lejupeņvērsti riski. Šie riski saistīti ar vājākas, nekā gaidīts, iekšzemes pieprasījuma un eksporta attīstības iespēju un lēnu vai nepietiekamu strukturālo reformu īstenošanu euro zonā. Šiem faktoriem ir potenciāls mazināt konfidences uzlabošanas, tādējādi kavējot atveseļošanas.

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi euro zonas SPCI gada inflācija 2013. gada februārī saruka līdz 1.8% (janvārī – 2.0%). Vērojamais gada inflācijas kritums galvenokārt atspoguļo cenu indeksa enerģijas un pārtikas komponenta dinamiku. Lai gan nākotnē kopējās inflācijas mēneša tendences var būt nedaudz svārstīgākas, pamatā esošajam cenu spiedienam, ņemot vērā vājas ekonomiskās aktivitātes apstākļus euro zonā, vajadzētu saglabāties nelielam. Inflācijas gaidas vidējā termiņā ir stabilas un turas cenu stabilitātei atbilstošā līmenī.

ECB speciālistu 2013. gada marta makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai paredz, ka SPCI gada inflācijas diapazons 2013. gadā būs 1.2–2.0% un 2014. gadā – 0.6–2.0%. Salīdzinājumā ar Eurosistēmas speciālistu 2012. gada decembra makroekonomiskajām iespēju aplēsēm diapazoni kopumā saglabājušies nemainīgi.

Saskaņā ar Padomes vērtējumu riski, kas apdraud cenu dinamikas perspektīvu, vidējā termiņā kopumā joprojām uzskatāmi par līdzsvarotiem. Augšupvērstie riski saistīti ar lielāku administratīvi regulējamo cenu un netiešo nodokļu kāpumu, nekā gaidīts, kā arī augstākām naftas cenām, un lejupeņvērstos riskus nosaka vājāka ekonomiskā aktivitāte.

Tagad – par monetāro analīzi. 2013. gada janvāra monetārie rādītāji apstiprina Padomes vērtējumu, ka saglabājas ierobežots monetārās ekspansijas pamattempis. M3 gada kāpuma temps janvārī pamatā nemainījās (3.5%; 2012. gada decembrī – 3.4%). Šaurās naudas rādītāja M1 gada kāpuma temps pieauga līdz 6.7% (2012. gada decembrī – 6.3%). Janvārī bija vērojama tālāka MFI noguldījumu bāzes nostiprināšanās vairākās grūtību skartajās valstīs.

Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps (koriģēts atbilstoši datiem par aizdevumu pārdošanu un vērtspapīrošanu) janvārī bija –1.5% (2012. gada decembrī – –1.3%). Mājsaimniecībām izsniegto MFI aizdevumu atlikuma gada pieaugums nedaudz samazinājās (līdz 0.5%; decembrī – 0.7%). Vājā kredītēšanas dinamika lielā mērā atspoguļo pašreizējo ekonomiskās attīstības cikla posmu, palielinātu kredītrisku un notiekošo finanšu un nefinanšu sektora bilanču koriģēšanu. Vienlaikus pieejamā informācija par nefinanšu sabiedrību iespēju saņemt finansējumu norāda, ka kredītēšanas nosacījumi maziem un vidējiem uzņēmumiem ir stingri.

Lai nodrošinātu atbilstošu monetārās politikas transmisiju uz finansēšanas nosacījumiem euro zonas valstīs, ir būtiski turpināt samazināt euro zonas kredītu tirgu sadrumstalotību un nepieciešamības gadījumā turpināt banku izturības nostiprināšanu. Izlēmīgi pasākumi attiecībā uz integrētas finanšu sistēmas izveidi palīdzēs īstenot šo mērķi. Nākotnē iecerētais Vvienotais uzraudzības mehānisms (VUM) kopā ar Vienoto noregulējuma mehānismu (VNM) ir viens no galvenajiem elementiem. Tie abi ir būtiski faktori virzībā uz banku sistēmas reintegrāciju.

Apkopojot minēto, tautsaimniecības analīzes rezultāti liecina, ka cenu dinamikai vidējā termiņā vajadzētu saglabāties cenu stabilitātei atbilstošā līmenī. Salīdzinājums ar monetārās analīzes sniegtajām norādēm to apstiprina.

Lai gan stimulējošā monetārās politikas nostāja turpinās veicināt euro zonas atveseļošanas, ir būtiski, lai fiskālā un strukturālā politika stiprinātu tautsaimniecības izaugsmes perspektīvas vidējā termiņā. Attiecībā uz fiskālo politiku Eiropas Komisijas 2013. gada ziemas prognoze atspoguļo progresu fiskālās nelīdzsvarotības samazināšanā euro zonā. Gaidāms, ka visu euro zonas valstu valdības budžeta deficīts

2012. gadā būs sarucis līdz 3.5% no IKP (2011. gadā – 4.2% no IKP), un paredzams, ka šajā gadā tas vēl vairāk samazināsies (līdz 2.8% no IKP). Valdībām jāpanāk turpmāks progress, lai vēl vairāk atjaunotu uzticēšanos valsts finanšu ilgtspējai. Vienlaikus fiskālajai konsolidācijai jābūt visaptverošu strukturālo reformu sastāvdaļai, lai uzlabotu jaunu darbvietu radīšanas, ekonomiskās izaugsmes un parāda saglabāšanas atmaksājamā līmenī perspektīvas. Padome uzskata, ka šajā laikā īpaši svarīgi risināt pašlaik augstā ilgtermiņa bezdarba un jaunatnes bezdarba problēmu. Lai to panāktu, nepieciešams veikt turpmākas preču un darba tirgus reformas, lai radītu jaunas darba iespējas, veicinot dinamisku, elastīgu un konkurētspējīgu tautsaimniecības vidi.

ECB 2013. GADA MARTA "MĒNEŠA BIĻETENS": NODAĻU KOPSAVILKUMS

EKONOMISKĀS UN MONETĀRĀS NORISES

1. EURO ZONAS ĀRĒJĀ VIDE

Neraugoties uz pašreizējo pasaules tautsaimniecības atveseļošanās lēno, neviendabīgo un trauslo raksturu, parādījušās pazīmes, kas liecina par izaugsmes tempa pieaugumu. Nepārtrauktā apsekojumu rādītāju uzlabošanās norāda, ka pasaules tautsaimniecība pakāpeniski iegūst jaunu spēku, lai gan jādodomā, ka atveseļošanās temps saglabāsies lēns. Vairākumā lielāko ārpus euro zonas esošo attīstīto valstu novērotas pirmās uzlabošanās pazīmes, tomēr vairāki faktori turpinās pasliktināt vidēja termiņa izaugsmes perspektīvu. Jaunajās tirgus ekonomikas valstīs pēc nelielas aktivitātes pieauguma tempa palēnināšanās 2012. gadā atkal atjaunojās izaugsme. Tāpēc gaidāms, ka šīs valstis dos būtisku ieguldījumu globālās izaugsmes tālākā virzībā. Atbilstoši pasaules ekonomiskās aktivitātes dinamikai pašlaik vērojamas arī pasaules tirdzniecības kāpuma tempa pakāpeniskas atjaunošanās pazīmes. Runājot par patēriņa cenām, inflācija attīstītajās valstīs pēdējā laikā ir samazinājusies, savukārt attīstības valstīs tās dinamika bijusi neviendabīga.

2. MONETĀRĀS UN FINANŠU NORISES

2.1. NAUDA UN MFI KREDĪTI

Plašās naudas pieaugums 2012. gada 4. ceturksnī un 2013. gada janvārī nedaudz pastiprinājās, lai gan joprojām bija ierobežots, bet nefinanšu privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma kāpums vēl arvien bija vājš. Tādējādi starpība starp plašās naudas pieaugumu un nefinanšu privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma kāpumu vēl vairāk palielinājās. Vienlaikus finansiālā sadrumstalotība euro zonā turpināja samazināties, veicinot naudas rādītāju pieaugumu, ko noteica banku finansējuma apstākļu uzlabošanās un nerezidentu investoru veikto ieguldījumu ieplūdes, šajā laikā notiekot arī noguldījumu sadalījuma pārbalansēšanai euro zonā. Tomēr uzlabojumi finanšu tirgos un banku finansējuma jomā nav radījuši nefinanšu privātā sektora kredītēšanas kāpumu.

2.2. NEFINANŠU SEKTORU UN INSTITUCIONĀLO IEGULDĪTĀJU FINANŠU IEGULDĪJUMI

Nefinanšu sektoru veikto finanšu ieguldījumu gada pieauguma temps 2012. gada 3. ceturksnī nemainījās (2.6%), atspoguļojot joprojām vājo ekonomisko vidi un ierobežotās ieguldījumu iespējas. Arī apdrošināšanas sabiedrību un pensiju fondu veikto finanšu ieguldījumu gada pieauguma temps kopumā nemainījās. Turpretī ieguldījumu fondos 2012. gada 4. ceturksnī bija vērojama spēcīga ieplūde, ko galvenokārt noteica ieguldījumi obligāciju fondos, bet arī (mazāk) ieguldījumi jauktajos fondos un (pēc ilgstoša aizplūžu perioda) ieguldījumi kapitāla vērtspapīru fondos.

2.3. NAUDAS TIRGUS PROCENTU LIKMES

Naudas tirgus procentu likmēm no 2012. gada 5. decembra līdz 2013. gada 6. martam bija raksturīgs paaugstināts svārstīgums. Pārliecība par to, ka galveno ECB procentu likmju samazināšanas iespēja kļuvusi mazāk ticama, kā arī gaidas attiecībā uz likviditātes apstākļu attīstību janvārī izraisīja īslaicīgu naudas tirgus procentu likmju kāpumu. EONIA aplūkojamā periodā nedaudz samazinājās, sasniedzot

zemu līmeni un atspoguļojot vēsturiski zemās galvenās ECB procentu likmes, kā arī ļoti lielos likviditātes pārpalikuma apjomus, kas saglabājās darījumu uz nakti naudas tirgū.

2.4. OBLIGĀCIJU TIRGI

No novembra beigām līdz marta sākumam AAA reitinga ilgtermiņa valdības obligāciju peļņas likmes euro zonā palielinājās aptuveni par 6 bāzes punktiem, 6. martā sasniedzot aptuveni 1.8%. ASV ilgtermiņa valdības obligāciju peļņas likmes vienlaikus pieauga aptuveni par 32 bāzes punktiem, 6. martā sasniedzot aptuveni 1.9%. Tirgus pārlicība par euro zonā valdošiem riskiem tupināja mazināties, pamatā sakarā ar turpmāko progresu valdības parāda krīzes noregulējumā un uzskatu, ka spriedze banku sektorā samazinās, par ko liecina arī lielākas, nekā gaidīts, ilgāka termiņa refinansēšanas operācijās (ITRO) ar termiņu 3 gadi atmaksātās summas. Šīs kopējās norises dominēja, neraugoties uz vietēja rakstura nenoteiktības parādīšanos dažās euro zonas valstīs, īpaši tuvojoties aplūkojamā perioda beigām, kā arī vājo izaugsmes dinamiku euro zonā, kas vēl arvien neļāva piepildīties tirgus gaidām. ASV tirgus noskaņojumu noteica galvenokārt sarunu par fiskālā parāda griestu noteikšanu attīstība. Kopumā pozitīvais tirgus noskaņojums labvēlīgi ietekmēja arī uzņēmumu obligāciju tirgus, par ko liecina BBB reitinga emitentu uzņēmumu obligāciju un augsta ienesīguma obligāciju procentu likmju starpību sarukums. Uz tirgus datiem balstītie ilgtermiņa inflācijas gaidu rādītāji liecina, ka tirgus dalībnieku inflācijas gaidas joprojām ir cenu stabilitātei pilnībā atbilstošā līmenī.

2.5. KAPITĀLA VĒRTSPAPĪRU TIRGI

No 2012. gada novembra beigām līdz 2013. gada 6. martam akciju cenas euro zonā palielinājās aptuveni par 6%, bet ASV – aptuveni par 9%. Ekonomiskajā vidē, ko raksturo vāja pieauguma dinamika, akciju cenu pārmaiņas euro zonā joprojām galvenokārt nosaka politiskais progress, kas panākts valdības parāda krīzes noregulējumā. ASV akciju cenu dinamiku pamatā noteica pagaidu vienošanās par fiskālā parāda griestu noteikšanu. Akciju tirgus nenoteiktība, ko mēra ar implicēto svārstīgumu, vēsturiskā skatījumā joprojām bija neliela, lai gan dažās euro zonas valstīs vērojamā vietēja rakstura nenoteiktība, īpaši tuvojoties aplūkojamā perioda beigām, izraisīja akciju tirgus svārstīguma nelielu pieaugumu euro zonā.

2.6. NEFINANŠU SABIEDRĪBU FINANŠU PLŪSMAS UN FINANSIĀLAIS STĀVOKLIS

No 2012. gada oktobra līdz 2013. gada janvārim euro zonas nefinanšu sabiedrību reālās finansēšanas izmaksas turpināja samazināties. To galvenokārt noteica tirgus finansējuma reālo izmaksu būtisks kritums. Attiecībā uz finansējuma plūsmām banku veiktās nefinanšu sabiedrību kreditēšanas gada pieauguma temps 2012. gada 4. ceturksnī turpināja sarukt. Ierobežotā kreditēšanas dinamika joprojām atspoguļoja vāju pieprasījumu, stingrus banku kreditēšanas nosacījumus atsevišķās euro zonas daļās, kā arī notiekošā banku aizdevumu aizstāšanas ar alternatīviem finansējuma avotiem (piemēram, parāda vērtspapīriem) procesa pastiprināšanos 2012. gada 4. ceturksnī.

2.7. MĀJSAIMNIECĪBU SEKTORA FINANŠU PLŪSMAS UN FINANSIĀLAIS STĀVOKLIS

Euro zonas mājsaimniecību finansēšanas apstākļus 2012. gada 4. ceturksnī raksturoja neviendabīgas norises saistībā ar banku kredītu procentu likmēm, kā arī būtiskas valstu atšķirības. MFI mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps, kas koriģēts atbilstoši pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei, 2012. gada 4. ceturksnī samazinājās līdz 0.8% un pēc tam vēl vairāk saruka, 2013. gada janvārī sasniedzot 0.5%. Tādējādi jaunākie dati vēl arvien liecina par ierobežotu mājsaimniecību kreditēšanas dinamiku, daļēji atspoguļojot to, ka mājsaimniecībām vairākās valstīs jāsamazina to parādi. Tiek lēsts, ka mājsaimniecību parāda attiecība pret bruto rīcībā esošajiem ienākumiem 4. ceturksnī vēl nedaudz palielinājās, stagnējot ienākumu kāpumam un mazliet pieaugot parāda līmenim. Vienlaikus mājsaimniecību procentu maksājumu slogs saskaņā ar aplēsēm kopumā nav mainījies.

3. CENAS UN IZMAKSAS

Saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi euro zonas valstu SPCI gada inflācija 2013. gada februārī samazinājās līdz 1.8% (janvārī – 2.0%). Gada inflācijas turpmāka samazināšanās galvenokārt atspoguļo cenu indeksa enerģijas un pārtikas komponentu attīstību. Lai gan kopējās inflācijas mēneša rādītāji varētu nedaudz svārstīties, pamatā esošajam cenu spiedienam, ņemot vērā vājas ekonomiskās aktivitātes vidi euro zonā, nākotnē vajadzētu saglabāties ierobežotam. Inflācijas gaidas ir stabilas un vidējā termiņā – cenu stabilitātei atbilstošā līmenī.

ECB speciālistu 2013. gada marta makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai paredz, ka SPCI gada inflācija 2013. gadā būs 1.2–2.0% un 2014. gadā – 0.6–2.0%. Salīdzinājumā ar Eurosistēmas speciālistu 2012. gada decembra makroekonomiskajām iespēju aplēsēm diapazoni pamatā nav mainījušies. Ar cenu attīstības perspektīvu saistītie riski vidējā termiņā joprojām kopumā uzskatāmi par līdzsvarotiem.

4. PRODUKCIJAS IZLAIDE, PIEPRASĪJUMS UN DARBA TIRGUS

IKP pieaugums 2012. gada 4. ceturksnī bija vājš un *Eurostat* otrā aplēse liecināja par 0.6% kritumu salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni. Šis samazinājums lielā mērā skaidrojams ar iekšzemes pieprasījuma sarukumu, bet atspoguļoja arī nelielo eksporta apjomu. Jaunākie 2013. gada dati un rādītāji liecina, ka ekonomiskajai aktivitātei 1. pusgadā vajadzētu sākt stabilizēties. 2. pusgadā vajadzētu sākties pakāpeniskam kāpumam, spēcīgākam globālajam pieprasījumam labvēlīgi ietekmējot eksporta pieaugumu un stimulēšajai monetārās politikas nostājai veicinot iekšzemes pieprasījumu. Turklāt paredzams, ka tautsaimniecībā sāks izpausties kopš pagājušā gada jūlija finanšu tirgos vērojamas situācijas uzlabošanās un turpmāku strukturālo reformu īstenošanas ietekme. Vienlaikus valsts un privātajā sektorā nepieciešamās bilanču korekcijas un ar tām saistītie stingrie kredītēšanas nosacījumi joprojām mazinās ekonomisko aktivitāti.

Šāds vērtējums atspoguļots arī ECB speciālistu 2013. gada marta makroekonomiskajās iespēju aplēsēs euro zonai, kurās reālā IKP vidējais gada pieaugums 2013. gadā plānots –0.9—0.1% un 2014. gadā – 0.0–2.0%. Salīdzinājumā ar Eurosistēmas speciālistu 2012. gada decembra makroekonomiskajām iespēju aplēsēm veikta neliela lejupvērstā diapazonu korekcija. Euro zonas tautsaimniecības perspektīvu joprojām apdraud lejupvērsti riski.

5. FISKĀLĀS NORISES

Saskaņā ar Eiropas Komisijas pirmo pilnīgo Eiropas 2013. gada ziemas ekonomisko prognozi gaidāma fiskālās konsolidācijas turpināšanās. Paredzams, ka valdības budžeta deficīts euro zonā 2012. gadā būs sarucis līdz 3.5% un 2013. un 2014. gadā vēl nedaudz samazināsies. Vienlaikus paredzams, ka parāda attiecība pret IKP, lai gan lēnāk, tomēr palielināsies, 2014. gadā sasniedzot 95.2% no IKP. Joprojām nepieciešamas turpmākas fiskālās korekcijas, lai mazinātu fiskālās ilgtspējas riskus un nodrošinātu ticību EMS funkcionēšanai. Valstīm, kuras pakļautas pārmērīga budžeta deficīta novēršanas procedūrai, jānodrošina pārmērīga budžeta deficīta novēršana atbilstoši Stabilitātes un izaugsmes pakta nosacījumiem.

ECB SPECIĀLISTU MAKROEKONOMISKĀS IESPĒJU APLĒSES EURO ZONAI

Pamatojoties uz informāciju, kas pieejama līdz 2013. gada 22. februārim, ECB speciālisti sagatavojuši euro zonas makroekonomiskās attīstības iespēju aplēses.¹ Paredzams, ka reālā IKP gada vidējais pieaugums 2013. gadā būs -0.9– -0.1% un 2014. gadā - 0.0–2.0%. Paredzams, ka inflācija 2013. gadā būs 1.2–2.0% un 2014. gadā - 0.6–2.0%.

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 2013. gada 14. februārī.

Pieņēmums par īstermiņa procentu likmēm ir tīri tehniska rakstura. 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 2013. gadā būs 0.3% un 2014. gadā - 0.5%. Tirgus gaidas attiecībā uz euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju nominālajām peļņas likmēm rāda, ka to vidējais līmenis 2013. gadā būs 3.2% un 2014. gadā - 3.6%. 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 īstermiņa un ilgtermiņa aizdevumu kopējās procentu likmes 2013. gadā sasniegs zemāko līmeni un pēc tam pamazām palielināsies. Gaidāms, ka kredītu piedāvājuma nosacījumi euro zonā 2013. gadā vidēji joprojām negatīvi ietekmēs ekonomisko aktivitāti, bet 2014. gadā to ietekme būs neitrālāka.

Runājot par preču cenām, pamatojoties uz tendenci biržā tirgto nākotnes līgumu tirgū divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas termiņā, pieņemts, ka vidējā Brent jēlnaftas cena 2013. gadā būs 114.1 ASV dolārs par barelu un 2014. gadā - 106.8 ASV dolāri par barelu. Tiek pieņemts, ka neenerģijas preču cenas ASV dolāros² 2013. gadā palielināsies par 1.2% un 2014. gadā - par 2.3%.

Pieņemts, ka divpusējie valūtas kursi iespēju aplēšu periodā nemainās salīdzinājumā ar vidējiem rādītājiem, kuri dominēja divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas dienā 2013. gada 14. februārī. Tas nozīmē, ka ASV dolāra kurss attiecībā pret euro 2013. un 2014. gadā būs 1.35 (2012. gadā - 1.29). Pieņemts, ka euro efektīvais kurss 2013. gadā pieaugs par 4.2% un 2014. gadā - par 0.1%.

Fiskālās politikas pieņēmumi tiek sagatavoti, pamatojoties uz pasākumiem, kurus jau apstiprinājuši valstu parlamenti vai kurus valdības jau pietiekami detalizēti izstrādājušas un kurus, domājams, apstiprinās likumdošanas procesā. Lai gan 2013. gadā īstenoti vai paredzami būtiski konsolidācijas pasākumi, t.sk. gan nodokļu paaugstināšana, gan izdevumu samazināšana, pieņēmumi par 2014. gadu pagaidām ietver tikai ļoti ierobežotus fiskālās konsolidācijas pasākumus.

¹ 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, katra 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.

² Naftas un pārtikas cenu pieņēmumi balstīti uz biržā tirgto nākotnes līgumu cenām līdz aplēšu perioda beigām. Tiek pieņemts, ka pārējo preču cenas līdz 2014. gada 1. ceturksnim atbildīs biržā tirgto nākotnes līgumu cenām un pēc tam attīstīsies atbilstoši pasaules ekonomiskajai aktivitātei.

Iespēju aplēses par starptautisko vidi

Paredzams, ka pasaules reālā IKP pieaugums (izņemot euro zonu) iespēju aplēšu periodā pakāpeniski kļūs straujāks, 2013. gadā pieaugot līdz 3.8% (2012. gadā – 3.7%) un 2014. gadā – līdz 4.4%. Šāda pakāpeniska pieauguma gaidas pamatotas ar IVI apsekojumiem (ārpus euro zonas), kas pēdējos mēnešos pietuvojušies ilgtermiņa vidējam rādītājam, tādējādi signalizējot par uzņēmēju noskaņojuma uzlabošanu. Turklāt pasaules finanšu tirgus stāvoklis vēl uzlabojies – par to liecina cenu kāpums akciju tirgū, zemāks finanšu tirgus svārstīgums un galveno finanšu tirgus procentu likmju starpību samazināšanās. Tomēr vidēja termiņa perspektīva galvenajām attīstītajām valstīm joprojām ir vāja. Neraugoties uz privātā sektora parāda līdzsvara atjaunošanā panākto progresu, mājsaimniecību parāda apjoms attīstītajās valstīs joprojām ir paaugstināts, bet stingrākas fiskālās politikas nepieciešamībai vajadzētu ierobežot izaugsmes perspektīvas tuvākajiem gadiem. Vienlaikus paredzams, ka attīstības valstīs saglabāsies spēcīga izaugsme. Pamatā atbilstoši globālās izaugsmes perspektīvai gaidāms, ka euro zonas ārējais pieprasījums 2013. gadā pieaugs par 3.5% un 2014. gadā – par 6.3% (2012. gadā – 3.2%).

Reālā IKP pieauguma iespēju aplēses

Euro zonas reālais IKP 2012. gada 4. ceturksnī samazinājās par 0.6%, (3. ceturksnī – par 0.1% un 2. ceturksnī – par 0.2%). Euro zonas iekšzemes pieprasījums 4. ceturksnī būtiski samazinājās, sarūkot gan privātajam patēriņam, gan ieguldījumiem. Samazinājās arī eksports, atspoguļojot pagājušā gadā beigās vēroto vājo tirdzniecības dinamiku.

Raugoties nākotnē, gaidāms, ka reālā IKP pieaugums 1. pusgadā stabilizēsies un, sākot ar 2013. gada 2. pusgadu, pakāpeniski atveseļosies. Domājams, ka 2013. gadā pozitīvu ieguldījumu reālā IKP kāpumā nodrošinās pakāpeniska eksporta pieauguma tempa paātrināšanās, ko veicinās labvēlīgāka ārējā pieprasījuma dinamika – to tikai daļēji mazinās konkurētspējas zudums euro kursa kāpuma dēļ. Gaidāms, ka kāpuma atjaunošanos veicinās arī stimulējošās monetārās politikas nostājas labvēlīgā ietekme uz iekšzemes privāto pieprasījumu un daļēji euro kursa kāpuma un daļēji pieņēmuma par zemākām preču cenām radītā inflācijas krituma pozitīvā ietekme uz reāli rīcībā esošajiem ienākumiem. Taču gaidāms, ka saglabāsies vājš iekšzemes pieprasījums, ko nosaka kopumā zemais noskaņojums un dažās valstīs joprojām aktuālā aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas un fiskālās konsolidācijas nepieciešamība, bet iekšzemes pieprasījums iespēju aplēšu periodā tikai pakāpeniski uzlabosies. Paredzamā atveseļošanās, vērtējot vēsturiski, kopumā joprojām būs ierobežota, tāpēc visā iespēju aplēšu periodā veidosies negatīva ražošanas apjoma starpība. Paredzams, ka gada izteiksmē reālā IKP izaugsme 2013. gadā būs –0.9– –0.1% un 2014. gadā – 0.0–2.0%.

Sīkāk aplūkojot pieprasījuma komponentus, paredzams, ka ārpus euro zonas veiktā eksporta pieaugums 2013. gadā un pēc tam paātrināsies. Šo perspektīvu atbalsta euro zonas ārējā pieprasījuma pakāpeniska nostiprināšanās, lai gan paredzams, ka tas daļēji palēnināsies, atspoguļojot konkurētspējas zudumu euro kursa kāpuma dēļ. Paredzams, ka uzņēmumu ieguldījumi pēc gaidāmā krituma 2012. gada pēdējā ceturksnī vēl nedaudz pavājināsies 2013. gada 1. pusgadā. To noteikts joprojām sliktais noskaņojums, zemā ražošanas jaudu izmantošana, nestabilās pieprasījuma perspektīvas un nelabvēlīgie kredītu piedāvājuma nosacījumi dažās valstīs. Paredzams, ka uzņēmumu ieguldījumu attiecība pret IKP, kas sasniegusi vēsturiski ļoti zemu līmeni, 2013. gada 2. pusgadā sāks pieaugt. Šādu dinamiku veicinās pakāpeniska iekšzemes un ārējā pieprasījuma nostiprināšanās un ļoti zems procentu likmju līmenis. Gaidāms, ka nākamajos ceturkšņos ieguldījumi mājoklī vēl vairāk samazināsies sakarā ar reāli rīcībā esošo ienākumu vājo pieaugumu, joprojām nestabilo patērētāju noskaņojumu, kas tikai pamazām uzlabojas, un turpmākām nepieciešamām mājokļu tirgus korekcijām dažās valstīs. Paredzams, ka šī nelabvēlīgā ietekme ar uzviju kompensēs ieguldījumu mājokļos salīdzinošā pievilcīguma ietekmi dažās citās valstīs, kur tos veicina vēsturiski zemās hipotēku kredītu procentu likmes. Gaidāms, ka valdības ieguldījumi visā iespēju aplēšu periodā samazināsies sakarā ar vairākās euro zonas valstīs paredzamajiem fiskālās konsolidācijas pasākumiem.

Privātais patēriņš 2012. gada 4. ceturksnī samazinājās. Tas, iespējams, atspoguļoja reāli rīcībā esošo ienākumu krasu samazināšanos, ko tikai daļēji kompensēja uzkrājumu attiecības sarukums, mājsaimniecībām cenšoties izlīdzināt patēriņu. 2013. gada 1. pusgadā gaidāma turpmāka privātā patēriņa samazināšanās, bet 2. pusgadā tas nedaudz uzlabosies, pamatā atspoguļojot reāli rīcībā esošo ienākumu kāpuma tendences. 2014. gadā paredzams privātā patēriņa pieauguma paātrināšanās sakarā ar darba ienākumu straujāku kāpumu, uzlabojoties darba tirgus apstākļiem un mazinoties fiskālās konsolidācijas pasākumu negatīvajām sekām. Tomēr gaidāms, ka 2014. gadā uzkrājumu attiecības palielināšanās kavēs privātā patēriņa atjaunošanos, atspoguļojot ilgstoši augsto bezdarbu un nepieciešamību samazināt mājsaimniecību parāda līmeni. Paredzams, ka valdības patēriņš 2013. gadā saruks sakarā ar fiskālās konsolidācijas pasākumiem un 2014. gadā nedaudz pieaugs.

Paredzams, ka 2013. gadā un turpmāk imports ārpus euro zonas atjaunosies pēc nesenā sarukuma, atspoguļojot pakāpenisku kopējā pieprasījuma uzlabošanos. Atspoguļojot spēcīgāku eksporta pieaugumu salīdzinājumā ar importu, gaidāms, ka neto tirdzniecība iespēju aplēšu periodā dos pozitīvu ieguldījumu IKP kāpumā, lai gan tas būs mazāks nekā 2012. gadā. Sakarā ar augošo tirdzniecības pozitīvo saldo iespēju aplēšu periodā gaidāms, ka tekošā konta pārpalikums palielināsies.

A tabula. Makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai

(gada vidējās pārmaiņas; %)¹⁾

	2012	2013	2014
SPCI	2.5	1.2 – 2.0	0.6 – 2.0
Reālais IKP	-0.5	-0.9 – -0.1	0.0 – 2.0
Privātais patēriņš	-1.2	-1.3 – -0.3	-0.3 – 1.5
Valdības patēriņš	0.0	-0.9 – -0.1	-0.4 – 1.2
Kopējā pamatkapitāla veidošana	-4.0	-3.8 – -1.0	-0.9 – 3.5
Eksports (preces un pakalpojumi)	2.9	-1.3 – 3.5	0.8 – 7.8
Imports (preces un pakalpojumi)	-0.7	-2.1 – 2.3	1.0 – 7.2

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

Cenu un izmaksu iespēju aplēses

Gaidāms, ka sakarā ar paredzēto enerģijas cenu un (mazāk) pārtikas cenu inflācijas straujo kritumu pēc 2012. gadā sasniegtā augstā līmeņa kopējā SPCI inflācija, kas 2013. gada februārī atbilstoši *Eurostat* ātrajai aplēsei bija 1.8%, 2013. gadā turpinās samazināties. Paredzamais enerģijas cenu inflācijas kritums daļēji atspoguļo lejupvērstos bāzes efektus no gaidāmās iepriekšējo naftas cenu kāpumu ietekmes mazināšanās un pieņēmumiem par pakāpenisku naftas cenu sarukumu iespēju aplēšu periodā. Līdzīgi arī paredzamais pārtikas cenu inflācijas kritums atspoguļo lejupvērstus bāzes efektus, izzūdot agrāko cenu kāpumu ietekmei un pastāvot pieņēmumam, ka pārtikas preču cenas pasaulē un Eiropā iespēju aplēšu periodā nedaudz pazemināsies. Paredzams, ka SPCI inflācija (izņemot pārtiku un enerģiju) 2013. gadā nedaudz saruks, atspoguļojot euro kursa kāpumu un lēnu ekonomisko attīstību. Paredzams, ka 2014. gadā šis inflācijas rādītājs nedaudz palielināsies, atspoguļojot nelielu aktivitātes atjaunošanos. Paredzams, ka gada vidējā izteiksmē SPCI inflācija 2013. gadā samazināsies līdz 1.2–2.0% un 2014. gadā vēl turpinās sarukt līdz 0.6–2.0% (2012. gadā – 2.5%).

Sīkāk aplūkojot šīs norises, ārējais cenu spiediens pēdējos mēnešos nedaudz samazinājies galvenokārt sakarā ar euro kursa pieaugumu. Paredzams, ka 2013. gadā samazināsies importa deflatora gada pieaugums, bet 2014. gadā tas nedaudz stabilizēsies, pieņemot, ka saruks augstāka euro kursa lejupvērstā ietekme. Runājot par iekšzemes cenu spiedienu, gaidāms, ka atlīdzības vienam nodarbinātajam gada

pieauguma temps 2013. un 2014. gadā joprojām būs neliels, atspoguļojot nelabvēlīgo situāciju darba tirgū. Paredzams, ka pēc krituma 2011. un 2012. gadā reālā atlīdzība vienam nodarbinātajam iespēju aplēšu periodā pakāpeniski palielināsies, ņemot vērā paredzamo patēriņa cenu inflācijas sarukumu. Paredzams, ka vienības darbaspēka izmaksu pieaugums 2013. gadā joprojām būs samērā augsts, jo darba ražīguma kāpums būs būtiski mazāks nekā darba samaksas pieaugums. Tā kā 2014. gadā gaidāms darba ražīguma kāpums, atspoguļojot straujāku aktivitātes uzlabošanas salīdzinājumā ar nodarbinātības stāvokli, gaidāms, ka samazināsies vienības darbaspēka izmaksu pieaugums. 2013. gadā gaidāms peļņas maržu rādītāja, ko aprēķina kā pamatcēnās izteikta IKP deflatora attiecību pret vienības darbaspēka izmaksām, neliels turpmāks sarukums pēc spēkā krituma 2012. gadā, kompensējot samērā strauju vienības darbaspēka izmaksu kāpumu. Gaidāms, ka pēc tam zemāks vienības darbaspēka izmaksu kāpums un pakāpeniska ekonomisko apstākļu uzlabošanās veicinās peļņas maržu pieauguma atjaunošanos. Paredzams, ka fiskālās konsolidācijas plānos ietvertā administratīvi regulējamo cenu un netiešo nodokļu palielinājuma devums SPCI inflācijā 2013. un 2014. gadā būs visai būtisks, pat ja šī konsolidācija būs nedaudz mazāka nekā 2012. gadā.

Salīdzinājums ar 2012. gada decembra speciālistu iespēju aplēsēm

Salīdzinājumā ar 2012. gada decembra "Mēneša Biļetenā" publicētajām Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskajām iespēju aplēsēm pazemināta euro zonas reālā IKP pieauguma diapazona augšējā robeža 2013. un 2014. gadam. Šīs korekcijas galvenokārt atspoguļo 2012. gada 4. ceturkšņa reālā IKP rādītāja vājāku ietekmi, kas nozīmē mehāniski negatīvāku pārnesto ietekmi uz 2013. gada vidējo gada pieauguma tempu. Tomēr ceturkšņu skatījumā 2013. gada izaugsme pamatā nav koriģēta. 2014. gada reālā IKP vidējā pieauguma diapazons nedaudz samazināts. SPCI inflācijas iespēju aplēšu diapazons 2013. gadam nedaudz sašaurināts. Diapazona augšējā robeža 2014. gadam ir nedaudz zemāka nekā 2012. gada decembra iespēju aplēsēs, galvenokārt atspoguļojot augstāka euro kursa ietekmi.

B tabula. Salīdzinājums ar 2012. gada decembra iespēju aplēsēm

(gada vidējās pārmaiņas; %)

	2013	2014
Reālais IKP – 2012. gada decembris	-0.9 – 0.3	0.2 – 2.2
Reālais IKP – 2013. gada marts	-0.9 – -0.1	0.0 – 2.0
SPCI – 2012. gada decembris	1.1 – 2.1	0.6 – 2.2
SPCI – 2013. gada marts	1.2 – 2.0	0.6 – 2.0

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 2013. gadā būs -0.3–0.0%, kas ir tuvu ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazona augšējai robežai. Pieejamās prognozes 2014. gadam ir 1.0–1.4% robežās, un tas atbilst ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazonam. Pieejamās prognozes par inflāciju liecina, ka SPCI gada vidējā inflācija 2013. gadā būs 1.6–1.9% un 2014. gadā – 1.2–1.8%, un tas atbilst ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazonam.

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

(gada vidējās pārmaiņas; %)

	Publiskošanas datums	IKP pieaugums		SPCI inflācija	
		2013	2014	2013	2014
OECD	2012. gada novembris	-0.1	1.3	1.6	1.2
Eiropas Komisija	2013. gada februāris	-0.3	1.4	1.8	1.5
SVF	2013. gada janvāris	-0.2	1.0	1.6	1.4
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2013. gada februāris	0.0	1.1	1.8	1.8
<i>Consensus Economics</i> prognozes	2013. gada februāris	-0.2	1.0	1.8	1.7
<i>Euro Zone Barometer</i>	2013. gada februāris	-0.1	1.2	1.9	1.8
ECB speciālistu iespēju aplēses	2013. gada marts	-0.9 – -0.1	0.0 – 2.0	1.2 – 2.0	0.6 – 2.0

Avoti: Eiropas Komisijas ekonomiskās prognozes, 2013. gada ziema; SVF aktualizētas Pasaules tautsaimniecības perspektīvas, 2013. gada janvāris (attiecībā uz reālā IKP pieaugumu) un Pasaules tautsaimniecības perspektīvas, 2012. gada oktobris (attiecībā uz inflāciju); OECD Tautsaimniecības perspektīvas, 2012. gada novembris; *Consensus Economics* prognozes; *MJEconomics* un ECB aptauja *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.