



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

2/2017



Saturs

Tautsaimniecības un monetārās norises	2
Kopskats	2
1. Ārējā vide	5
2. Finanšu norises	11
3. Saimnieciskā darbība	16
4. Cernas un izmaksas	21
5. Nauda un kredītu atlikumi	26
6. Fiskālās norises	33
Ielikumi	37
1. JTEV finanšu tirgu norises pēc 2016. gada ASV prezidenta vēlēšanām salīdzinājumā ar norisēm pēc 2013. gada runas par aktīvu iegādes apjoma ierobežošanu	37
2. Euro zonas portfeļieguldījumu neto aizplūdes analīze	41
3. ECB nestandarta pasākumu ietekme uz finansēšanas nosacījumiem – jaunāko pierādījumu analīze	47
4. Likviditāte un monetārās politikas operācijas (2016. gada 26. oktobris–2017. gada 24. janvāris)	53
5. Jauna euro zonas apdrošināšanas sabiedrību statistika	58
6. Konceptuāli jautājumi par fiskālās elastības iespēju novērtēšanu	60
7. 2017. gada makroekonomiskās nelīdzsvarotības novēršanas procedūra un konkrētai valstij adresētu ieteikumu īstenošana 2016. gadā	64
Raksti	
1. <i>The impact of global value chain participation on current account balances – a global perspective</i> (Dalības globālajās vērtību ķēdēs ietekme uz tekošo kontu atlikumiem – globālā perspektīva)*	
2. <i>Firm heterogeneity and competitiveness in the European Union</i> (Noturīgs neviendabīgums un konkurētspēja Eiropas Savienībā)*	
Statistika	S1

* Raksti pieejami šā izdevuma angļu valodas versijā ECB interneta vietnē.

Tautsaimniecības un monetārās norises

Kopskats

ECB Padome 2017. gada 9. marta monetārās politikas sanāksmē secināja, ka nepieciešams saglabāt ļoti būtisko stimulējošās monetārās politikas ieviešanas pakāpi, lai pastiprinātu pamatā esošās inflācijas spiedienu un veicinātu kopējās inflācijas kāpumu vidējā termiņā. ECB monetārās politikas pasākumi joprojām nodrošina ļoti labvēlīgus finansēšanas nosacījumus, kas nepieciešami, lai vidējā termiņā nodrošinātu ilgtspējīgu inflācijas rādītāju atgriešanos līmenī, kas zemāks par 2%, bet tuvu tam. Pašreizējā šo pasākumu ietekme uz uzņēmumu un mājsaimniecību aizņemšanās nosacījumiem veicina kredītēšanu un arvien spēcīgāku euro zonas tautsaimniecības atveseļošanos. Turpmāku kopējās inflācijas pieaugumu lielākoties noteica enerģijas un pārtikas cenu inflācijas kāpums. Tomēr pamatā esošās inflācijas spiediens joprojām ir ierobežots. Padome arī turpmāk turpinās izskatīt SPCI inflācijas pārmaiņas, lai spriestu, vai tās ir pārejošas un neietekmē cenu stabilitāti vidēja termiņa perspektīvā.

Padomes 2017. gada 9. marta sanāksmē veiktais tautsaimniecības un monetārais novērtējums

Globālā aktivitāte turpinājusi atjaunoties. Globālā izaugsme pagājušā gada 2. pusgadā uzlabojās, un paredzams, ka 2017. gada sākumā šī tendence būs saglabājusies, lai gan vēsturiskā skatījumā uzlabojums būs mērens. Globālā kopējā inflācija naftas cenu kāpuma ietekmē pēdējos mēnešos palielinājusies, un paredzams, ka pamazām sarūkošā brīvā ražošanas jauda vidējā termiņā nedaudz veicinās pamatā esošās inflācijas kāpumu.

Kopš ECB Padomes 2016. gada decembra monetārās politikas sanāksmes euro zonas valstu valdības obligāciju peļņas likmes nedaudz palielinājušās un bijušas mazliet svārstīgas. Uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpības sarukušas un joprojām ir līmenī, kas zemāks nekā 2016. gada marta sākumā, kad tika publiskots paziņojums par "Uzņēmumu sektora aktīvu iegādes programmu" (USAIP). Strukturēto kapitāla vērtspapīru cenas euro zonā palielinājušās, un līdzīgs kāpums bijis vērojams arī ASV. Euro vērtība ar tirdzniecības apjomu svērtā izteiksmē nedaudz sarukusi.

Euro zonas ekonomiskā atveseļošanās arvien nostiprinās. Euro zonas reālais IKP salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni 2016. gada 4. ceturksnī palielinājās par 0.4% pēc līdzīga kāpuma 3. ceturksnī. Saņemtie dati, galvenokārt apsekojumu rezultāti, vairojuši Padomes pārliecību, ka pašreizējā tautsaimniecības izaugsme turpinās nostiprināties un paplašināties.

Gaidāms, ka ECB monetārās politikas pasākumi veicinās iekšzemes pieprasījumu un stimulēs aizņemto līdzekļu īpatsvara mazināšanos. Ļoti

labvēlīgie finansēšanas nosacījumi un uzņēmumu pelnītspējas uzlabošanās turpinās veicināt ieguldījumu atjaunošanos. Turklāt nodarbinātības pieaugums, ko veicinājušas arī iepriekšējās strukturālās reformas, labvēlīgi ietekmē mājsaimniecību reāli rīcībā esošos ienākumus, tādējādi nodrošinot atbalstu privātā patēriņa kāpumam. Vērojamas arī pazīmes, kas liecina par nedaudz spēcīgāku globālo atveseļošanos un pasaules tirdzniecības kāpumu. Tomēr gaidāms, ka euro zonas tautsaimniecības izaugsmi kavēs lēnais strukturālo reformu īstenošanas temps un vairākos sektoros joprojām nepieciešamās bilances korekcijas.

ECB speciālistu 2017. gada marta makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai 2017. gadā paredz reālā IKP gada pieaugumu par 1.8%, 2018. gadā – par 1.7% un 2019. gadā – par 1.6%. Salīdzinājumā ar Eurosistēmas speciālistu 2016. gada decembra makroekonomiskajām iespēju aplēsēm reālā IKP pieauguma perspektīva 2017. un 2018. gadam koriģēta un nedaudz paaugstināta. Euro zonas izaugsmes perspektīvas riski mazinājušies, bet tie joprojām ir lejuvērsti un galvenokārt saistīti ar globāliem faktoriem.

Saskaņā ar Eurostat ātro aplēsi euro zonas SPCI gada inflācija februārī turpināja palielināties (līdz 2.0%; 2017. gada janvārī – 1.8% un 2016. gada decembrī – 1.1%). Tas galvenokārt atspoguļoja spēcīgu enerģijas un neapstrādātas pārtikas cenu gada inflācijas kāpumu, bet nekādas pazīmes vēl neliecina par pārliecinošu pamatā esošās inflācijas pieauguma tendenci. Gaidāms, ka nākamajos mēnešos kopējā inflācija, visticamāk, saglabāsies tuvu 2% līmenim, galvenokārt atspoguļojot enerģijas cenu gada pārmaiņu tempa virzību.

Tomēr pamatā esošās inflācijas rādītāji joprojām ir zemi. Paredzams, ka vidējā termiņā tie palielināsies tikai pakāpeniski, un to veicinās ECB monetārās politikas pasākumi, gaidāmā turpmākā tautsaimniecības atveseļošanās un atbilstoša pakāpeniska atslābuma mazināšanās.

ECB speciālistu 2017. gada marta makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai paredz, ka SPCI gada inflācija 2017. gadā būs 1.7%, 2018. gadā – 1.6% un 2019. gadā – 1.7%. Salīdzinājumā ar Eurosistēmas speciālistu 2016. gada decembra makroekonomiskajām iespēju aplēsēm kopējās SPCI inflācijas perspektīva 2017. gadam koriģēta un būtiski paaugstināta, 2018. gadam nedaudz paaugstināta, bet 2019. gadam nav mainīta. Speciālistu iespēju aplēses atkarīgas no visu ECB monetārās politikas pasākumu pilnīgas īstenošanas.

ECB kopš 2014. gada jūnija īstenotie monetārās politikas pasākumi nodrošinājuši būtisku uzņēmumu un mājsaimniecību kredītu nosacījumu uzlabošanos un tādējādi nozīmīgi veicinājuši kredītu plūsmas euro zonā. Plašās naudas pieauguma temps 2017. gada janvārī joprojām bija kopumā stabils. Vienlaikus privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma pieauguma temps 2016. gada 4. ceturksnī un janvārī turpināja pakāpeniski uzlaboties. Zemas procentu likmes un ECB nestandarta monetārās politikas pasākumu ietekme joprojām labvēlīgi ietekmē reālās tautsaimniecībās finansēšanas nosacījumus. Tiek lēsts, ka nefinanšu sabiedrību kopējā ārējā finansējuma gada plūsma 2016. gada 4. ceturksnī joprojām palielinājās.

Paredzams, ka nākamajos gados euro zonas valdības budžeta deficīts un

parāda rādītāji saglabās lejupvērstu tendenci. Prognozēts, ka euro zonas fiskālā nostāja, kas 2016. gadā bija nedaudz ekspansīva, 2017.–2019. gadā kļūs kopumā neitrāla. Tomēr turpmākie pasākumi saistībā ar Eiropas Komisijas veikto euro zonas valstu 2017. gada budžeta plāna projektu pārskatīšanu bijuši neapmierinoši, jo neviena no valstīm, par kurām uzskatīja, ka pastāv Stabilitātes un izaugsmes pakta prasību neizpildes risks, nav īstenojusi būtiskus pasākumus.

Monetārās politikas lēmumi

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome apstiprināja, ka nepieciešams saglabāt ļoti būtisko stimulējošās monetārās politikas ieviešanas pakāpi, lai bez liekas kavēšanās nodrošinātu stabilu inflācijas atgriešanos līmenī, kas zemāks par 2%, bet tuvu tam.

Padome nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes un joprojām paredz, ka šīs likmes ilgāku laiku un daudz ilgāk par neto aktīvu iegāžu periodu saglabāsies pašreizējā līmenī vai būs zemākas. Attiecībā uz nestandarta monetārās politikas pasākumiem Padome apstiprināja, ka tā turpinās iegādes aktīvu iegādes programmas (AIP) ietvaros ar pašreizējo apjomu 80 mljrd. euro mēnesī līdz 2017. gada marta beigām, un no 2017. gada aprīļa plānots turpināt neto aktīvu iegādes ar apjomu 60 mljrd. euro mēnesī līdz 2017. gada decembra beigām vai, ja nepieciešams, ilgāk, bet jebkurā gadījumā līdz brīdim, kad Padome būs pārliecinājusies, ka vērojama noturīga inflācijas līmeņa korekcija atbilstoši tās inflācijas mērķim. Neto iegādes tiks veiktas vienlaikus ar AIP ietvaros iegādāto vērtspapīru pamatsummas reinvestēšanu, pienākot šo vērtspapīru dzēšanas termiņam. Turklāt, ja situācija kļūs mazāk labvēlīga vai finansiālie nosacījumi neatbildīs turpmākai virzībai uz noturīgu inflācijas līmeņa korekciju, Padome apstiprināja, ka tā ir gatava paplašināt aktīvu iegādes programmas apjomu un/vai ilgumu.

1. Ārējā vide

2016. gada 2. pusgadā globālā aktivitāte uzlabojās, un gaidāms, ka 2017. gada 1. ceturksnī turpināsies noturīga, lai gan vēsturiskā skatījumā mērena, izaugsme. Pēc naftas cenu atgriešanās iepriekšējā līmenī pēdējos mēnešos paaugstinājusies globālā kopējā inflācija, bet gaidāms, ka lēnām sarūkošās brīvās ražošanas jaudas vidējā termiņā nedaudz veicinās pamatā esošo inflāciju.

Globālā ekonomiskā aktivitāte un tirdzniecība

Gaidāma joprojām noturīga, tomēr vēsturiskā skatījumā mērena globālā izaugsme. Jaunākie publiskotie dati apstiprina pasaules ekonomiskās aktivitātes uzlabošanos 2016. gada 2. pusgadā un norāda uz noturīgu izaugsmi 2017. gada sākumā. Turpmāk gaidāms, ka gan attīstītās valstis, gan jaunās tirgus ekonomikas valstis (JTEV) veicinās izaugsmi. Īpaši gaidāms, ka fiskālās politikas stimulētais ASV aktivitāte ASV, bet izaugsmi JTEV noteiks pakāpenisks dziļās recesijas sarūkums dažās lielākajās izejvielu eksportētājvalstīs. Tomēr vairāki faktori, t.sk. jaunās ASV administrācijas politika un tās ietekme uz ASV tautsaimniecību un pārnesi uz globālo aktivitāti, atvēršanās intensitāte izejvielu eksportētājvalstīs, Ķīnas tautsaimniecības pakāpeniskā pāreja uz sabalansētu attīstības modeli un turpmākās Apvienotās Karalistes un Eiropas Savienības attiecības, nosaka to, ka saglabājas paaugstināta nenoteiktība.

Lai gan kopumā finansēšanas nosacījumi joprojām ir labvēlīgi, dažās JTEV tie kļuvuši stingrāki. Dažas pēdējās nedēļas finanšu tirgos saglabājies neliels svārstīgums, attīstīto valstu akciju tirgiem gūstot turpmākus panākumus. ASV ilgtermiņa obligāciju peļņas likmes nedaudz paaugstinājās, saglabājoties zemā līmenī citās attīstītajās valstīs. Savukārt finansēšanas nosacījumi dažās JTEV kļuva stingrāki, palielinoties valsts parāda vērtspapīru peļņas likmju starpībai un dažu valūtu, īpaši Turcijas liras un Meksikas peso, vērtībai samazinoties. Kapitāla aizplūde no JTEV kopumā nedaudz samazinājās un nebija tik noturīga kā iepriekšējās nenoteiktības situācijās, tomēr decembrī kapitāla aizplūde no Ķīnas bija būtiska un to apturēja tikai varas iestāžu veiktie stingrie kontroles pasākumi. JTEV finanšu tirgus norises kopš ASV prezidenta vēlēšanām analizētas 1. ielikumā, tās salīdzinot ar *taper tantrum* situāciju 2013. gadā.

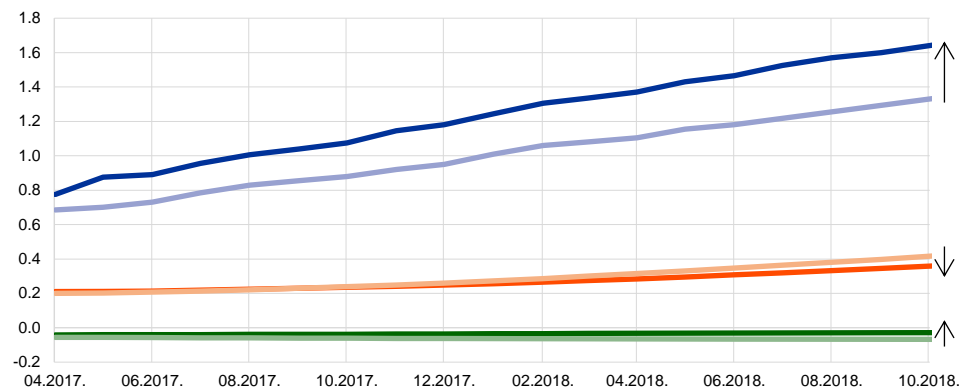
Saglabājās stimulējoša monetārā politika, bet attīstīto valstu atšķirības pastiprinās. Federālo fondu nākotnes līgumu līkne pēc Federālās atklātā tirgus komitejas decembra lēmuma pēdējos mēnešos kļuvusi stāvāka. Turpretī *Bank of England* un Japānas Banka saglabājušas stimulējošu nostāju (sk. 1. att.). Par šādu atšķirību, kas atspoguļo heterogēnas ekonomiskās darbības rezultātus attīstītajās valstīs, liecina arī valūtas kursu korekcijas.

1. attēls

Politikas procentu likmju gaidas

(%)

- 2017. gada marts (ASV)
- 2016. gada 8. decembris (ASV)
- 2017. gada 8. marts (Apvienotā Karaliste)
- 2016. gada 8. decembris (Apvienotā Karaliste)
- 2017. gada 8. marts (Japāna)
- 2016. gada 8. decembris (Japāna)



Avoti: Bloomberg un Bank of England.

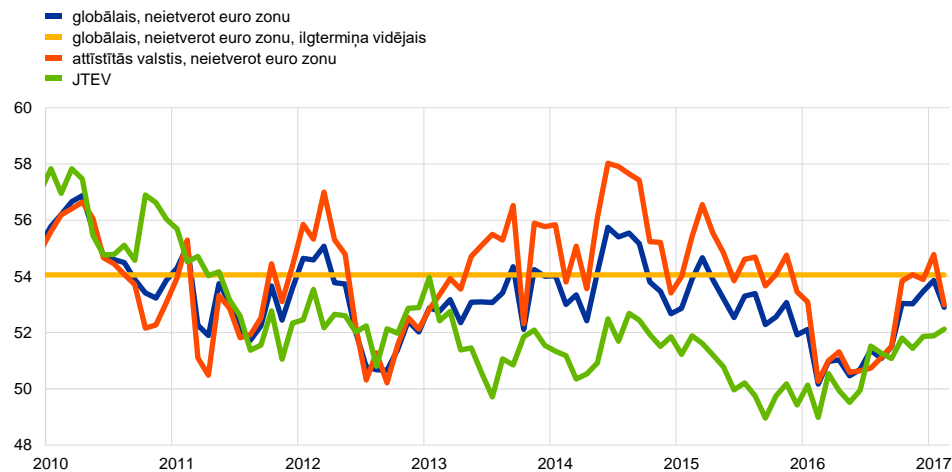
Jaunākie publiskotie dati apstiprina, ka 2016. gada pēdējā ceturksnī pasaules izaugsmes temps bija noturīgs.

Globālais apvienotais produkcijas izlaides iepirkumu vadītāju indekss (IVI), neietverot euro zonu, 2016. gada 4. ceturksnī paaugstinājās līdz 53.3 (iepriekšējā ceturksnī – 51.5), liecinot par globālās izaugsmes atveseļošanos 2. pusgadā. Globālais apvienotais produkcijas izlaides IVI atkārtoti apstiprina šo tendenci arī 2017. gada sākumā (sk. 2. att.). Valstu līmenī IVI ceturkšņa rādītāji 2016. gada pēdējā ceturksnī paaugstinājās visās lielākajās attīstītajās valstīs. Attiecībā uz JTEV ceturkšņa rādītāji arī paaugstinājās Ķīnā un Krievijā, bet Indijā pēc nesenu veiktās naudas reformas jeb demonētizācijas un Brazīlijā tie samazinājās, abās valstīs saglabājoties zem 50 punktu sliekšņa. Attiecībā uz nākotni Ekonomiskās sadarbības un attīstības organizācijas apvienotie apstiprinātie rādītāji joprojām liecina par izaugsmes tempa paātrināšanos vairākās attīstītajās valstīs un norāda uz izaugsmes tempa straujāku dinamiku lielākajās JTEV.

2. attēls

Globālais apvienotais produkcijas izlaides IVI

(difūzijas indekss)



Avoti: Haver Analytics un ECB speciālistu aprēķini.

Piezīmes. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2017. gada februārī. JTEV ir kopums, ko veido Ķīna, Krievija, Brazīlija, Indija un Turcija. Attīstītās valstis ietver ASV, Apvienoto Karalisti un Japānu. "Ilgtermiņa vidējais" attiecas uz periodu no 1999. gada janvāra līdz 2017. gada februārim.

ASV ekonomiskā aktivitāte gada beigās bija kļuvusi stabilāka, saņemot patērētāju izdevumu atbalstu un atjaunojoties ieguldījumiem, kā arī samazinoties enerģētikas sektora korekcijām un ASV dolāra kursa kāpuma negatīvajai ietekmei uz uzņēmumu rentabilitāti. Stabiliem patērētāju izdevumiem un privāto ieguldījumu atjaunošanai 2017. gadā vajadzētu veicināt mērenu pieaugumu. Pēc tam gaidāms, ka ekonomiskā aktivitāte palielināsies straujākā tempā galvenokārt ekspansīvākas fiskālās nostājas dēļ, kādu, šķiet, īsteno jaunā administrācija.

Pēc referendumā par dalību ES ekonomiskā aktivitāte Apvienotajā Karalistē bijusi pārsteidzoši dinamiska. Lai gan 2016. gada pēdējā ceturksnī investīcijas stagnēja ar *Brexit* saistītās nenoteiktības dēļ, privātā patēriņa devums IKP izaugsme bija nozīmīgs, neraugoties uz tā sarukumu salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni. Tomēr 2017. gada laikā gaidāma ekonomiskās aktivitātes palēnināšanās. Paredzams, ka no valūtas kursa atkarīgais patēriņa cenu kāpums mazinās privāto patēriņu, bet uzņēmumu lēmumus par investīcijām, iespējams, ietekmēs ar *Brexit* saistītā nenoteiktība.

Japānā 2016. gada pēdējā ceturksnī, vājinoties iekšzemes pieprasījumam, palēninājās reālā IKP kāpuma temps. Neto eksporta devums reālā IKP pieaugumā bija lielāks nekā iekšzemes pieprasījumam – to atbalstīja zemāka Japānas jenas vērtība un aktivitātes atjaunošanās ārvalstīs. Īstermiņā iespējams, ka izaugsmi veicinās svarīgi fiskālās un monetārās politikas stimuli, kā arī ārējais pieprasījums. Tā kā pakāpeniski izzūd iepriekšējā gada fiskālo stimulu paketes atbalsts, gaidāms, ka ekonomiskā aktivitāte laika gaitā vājināsies, tuvojoties potenciālajam produkcijas izlaides pieauguma tempam.

Ķīnā 2016. gada pēdējā ceturksnī paātrinājās izaugsme, un to veicināja spēcīgs patēriņš un privāto ieguldījumu atjaunošanās. Tuvākās nākotnes perspektīvu nosaka tas, cik plaši būs politikas stimuli, bet vidējā termiņā gaidāms, ka

ekonomiskā izaugsme joprojām būs ar pakāpeniski lejupvērstu tendenci. Īpaši investīciju kāpums kļūs arvien mērenāks, jo pakāpeniski tiek samazinātas pārmērīgi lielās ražošanas jaudas.

2016. gada laikā reālā IKP pieauguma temps Centrālajā Eiropā un Austrumeiropā palēninājās sakarā ar lēnāku ES fondu līdzekļu apgūšanu, sākoties jaunajam budžeta periodam. Tempa kritumu noteica arī vājāks ārējais pieprasījums. Tomēr vidējā termiņā paredzams, ka stabilo patērētāju tēriņu, labākas darba tirgus situācijas un pilnīgākas ES fondu līdzekļu apguves apstākļos saglabāsies samērā spēcīga ekonomiskā aktivitāte.

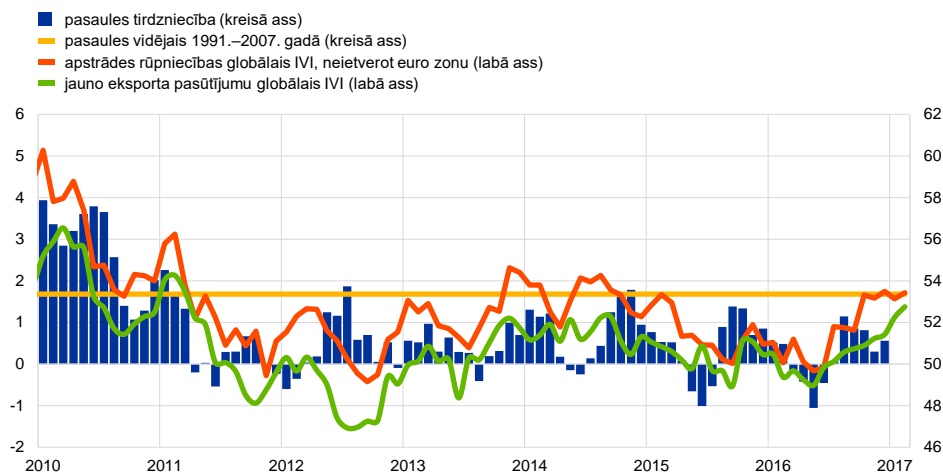
Pazīmes, kas liecina par lielo izejvielu eksportētājvalstu atveseļošanos pēc dziļās recesijas, ir atšķirīgas. Krievijas reālā IKP ceturkšņa pieaugums 2016. gada 3. ceturksnī kļuva pozitīvs, un to veicināja galvenokārt neto eksports. Tā kā centrālā banka ir saglabājusi nemainīgu galveno procentu likmi, Krievijas rubļa vērtība paaugstinājās, un augstāku naftas cenu apstākļos uzplauka kapitāla tirgi. Tomēr gaidāms, ka turpmāk fiskālās problēmas negatīvi ietekmēs uzņēmējdarbības vidi un fiksētu investīciju un strukturālo reformu trūkums var graut izaugsmes potenciālu. 2016. gada 2. pusgadā Brazīlijas reālais IKP saruka vairāk, nekā gaidīts. Ekonomiskajai aktivitātei tuvākā nākotnē vajadzētu gūt pozitīvu stimulu no pakāpeniski arvien stabilākas uzņēmēju konfidences, labākiem tirdzniecības nosacījumiem un atvieglotiem finansēšanas nosacījumiem; tomēr politiskās nenoteiktības situāciju atkārtotāšanās un nepieciešamība veikt fiskālo konsolidāciju turpina nelabvēlīgi ietekmēt vidēja termiņa perspektīvu.

2016. gada 2. pusgadā globālā tirdzniecība uzlabojās, un gaidāms, ka šī tendence saglabāsies arī 2017. gada 1. ceturksnī. 2016. gada 3. ceturksnī pasaules importa prognoze, neietverot euro zonu, tika pārskatīta un nedaudz paaugstināta, apstiprinot uzlabošanas salīdzinājumā ar 1. pusgadu, un pieejamie rādītāji liecina par pozitīvām īstermiņa izredzēm. Saskaņā ar *CPB Netherlands Bureau for Economic Analysis* (CPB) datiem pasaules preču importa apjoms decembrī palielinājās par 0.6% (triju mēnešu pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējiem trijiem mēnešiem), nedaudz atpaliekot no 3. ceturkšņa tempa, tomēr norādot uz noturīgu izaugsmi (sk. 3. att.). Jauno eksporta pasūtījumu globālais IVI dažos pēdējos mēnešos turpinājās palielināties, liecinot par straujāku tirdzniecības pieauguma tempu šā gada sākumā. Lai gan turpmākā perspektīva ir atkarīga no dažām neskaidrībām saistībā ar ASV nākotnes tirdzniecības politiku, gaidāms, ka pasaules tirdzniecības paplašināšanās kopumā notiks atbilstoši globālajai aktivitātei.

3. attēls

Pasaules preču tirdzniecība

(kreisā ass: triju mēnešu pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējiem trijiem mēnešiem, %; labā ass: difūzijas indekss)



Avoti: *Markit*, CPB un ECB aprēķini.

Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2017. gada februārī (IVI) un 2016. gada decembrī (tirdzniecība).

Kopumā plānots, ka globālā izaugsme 2016.–2019. gadā pakāpeniski

palielināsies. Saskaņā ar ECB speciālistu 2017. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm prognozēts, ka pasaules reālā IKP izaugsme, neietverot euro zonu, palielināsies no 3.1% 2016. gadā līdz 3.5% 2017. gadā un 3.8% 2018. un 2019. gadā. Gaidāms, ka euro zonas ārējā pieprasījuma kāpuma temps paātrināsies no 1.6% 2016. gadā līdz 2.8% 2017. gadā, 3.4% 2018. gadā un 3.5% 2019. gadā. Salīdzinājumā ar 2016. gada decembra iespēju aplēsēm globālās izaugsmes prognoze nedaudz paaugstināta, atspoguļojot vairākas datu korekcijas un to, ka ASV bāzes prognozē iekļautas dažu fiskālo stimulu gaidas. Savukārt euro zonas ārējā pieprasījuma pieauguma prognoze 2016.–2017. gadam paaugstināta, atspoguļojot spēcīgāka importa datus 2016. gada 2. pusgadā, bet 2019. gadam – nedaudz pazemināta, galvenokārt atspoguļojot gaidas par vājāku importa pieaugumu Latīņamerikā un Ķīnā.

Ar globālās aktivitātes pamatprognozēm saistītā nenoteiktība joprojām ir

paaugstināta, un risku līdzensvars ir lejupvērsts. Galvenie lejupvērstie riski ietver lielāku tirdzniecības protekcionismu, kas pieaug attīstītajās valstīs; globālo finanšu nosacījumu stingrības neorganizētu pastiprināšanos, kas īpaši var ietekmēt ievainojamās JTEV; iespējamus traucējumus saistībā ar reformu un liberalizācijas procesu Ķīnā un, visbeidzot, politiskās un ģeopolitiskās nenoteiktības izraisītu problēmu varbūtību, piemēram, saistībā ar Apvienotās Karalistes un Eiropas Savienības nākotnes attiecībām.

Pasaules cenu norises

Pēc naftas cenu kāpuma globālā kopējā inflācija pēdējos mēnešos

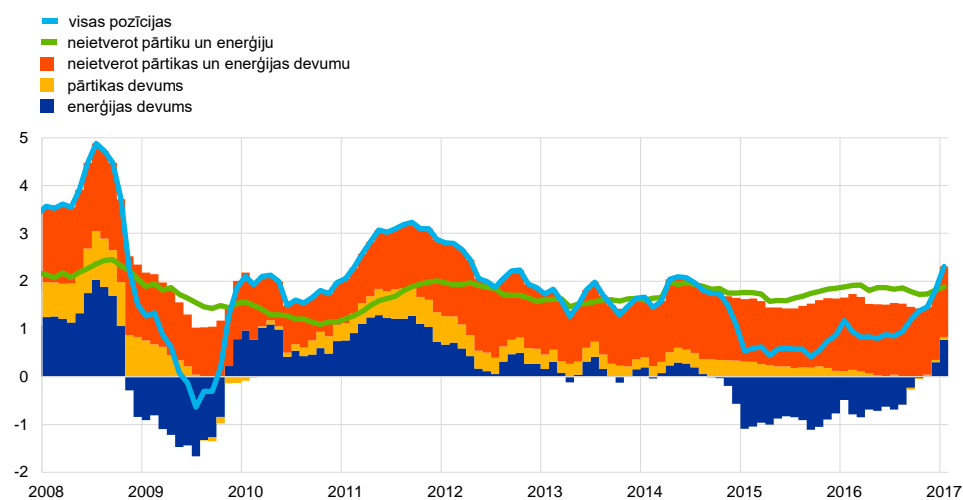
paaugstinājās. OECD valstīs patēriņa cenu indeksa (PCI) gada inflācija janvārī pieauga līdz 2.3%, atgriežoties līmenī, kāds nebija reģistrēts gandrīz piecus gadus.

To galvenokārt noteica enerģijas cenu kāpums par 8.5% salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu. OECD gada inflācija, neietverot pārtiku un enerģiju, janvārī pieauga līdz 1.9% (decembrī – 1.8%; sk. 4. att.). Patēriņa cenu inflācija janvārī turpināja paaugstināties visās lielākajās attīstītajās valstīs. Turpretī lielākajās valstīs ārpus OECD inflācija turpināja sarukt, izņemot Ķīnu, kur patēriņa cenas paaugstinājās.

4. attēls

OECD patēriņa cenu inflācija

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu, %; devums procentu punktos)



Avots: OECD.

Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2017. gada janvārī.

Laikā pēc Naftas eksportētājvalstu organizācijas (OPEC) 2016. gada 30. novembra vienošanās samazināt naftas ražošanas apjomu Brent jēlnaftas cenas svārstījās diapazonā no 52 ASV dolāriem par barelu līdz 56 ASV dolāriem par barelu. Globālā naftas ražošana janvārī saruka, atspoguļojot ražošanas kritumu gan OPEC valstīs, gan ārpus OPEC esošajās valstīs. OPEC valstu naftas ražošanā tika novērots viens no lielākajiem ražošanas apjoma samazinājumiem organizācijas vēsturē, bet ārpus OPEC esošās valstis, kas noslēgušas vienošanos par naftas ražošanas apjomu, arī deva savu ieguldījumu kopš 2008. gada septembra lielākajā globālā naftas piedāvājuma sarukumā salīdzinājumā ar iepriekšējo mēnesi. Taču turpmāk 2017. gadā ārpus OPEC esošo valstu produkcijas izlaide pieaugs, un to galvenokārt noteiks valstis, kas ražošanas apjoma darījumā nepiedalās (ASV, Kanāda un Brazīlija), ASV slānekļa naftas ražošanas rādītājiem jau tagad liecinot par ražošanas kāpumu 2016. gada decembrī. Nenaftas izejvielu cenas dažu pēdējo nedēļu laikā pieaugušas aptuveni par 1% (ASV dolāru izteiksmē), un to galvenokārt veicināja dzelzsrūdas cenas kāpums līdz gandrīz triju gadu augstākajam līmenim, ko daļēji kompensēja pārtikas cenu samazināšanās.

Turpmāk gaidāms, ka globālā inflācija lēnām paaugstināsies. Paredzams, ka nesenais naftas un citu izejvielu cenu kāpums īstermiņā veicinās augstāku kopējo inflāciju. Tālākā nākotnē iespējams, ka globālā līmenī lēnām sarūkošās brīvās ražošanas jaudas vidējā termiņā daļēji noteiks pamatā esošās inflācijas kāpumu.

Tomēr, tā kā pašreizējā naftas nākotnes līgumu līkne aplēšu periodā paredz ļoti stabilas naftas cenas, nākotnē gaidāma ļoti ierobežota enerģijas cenu ietekme uz inflāciju.

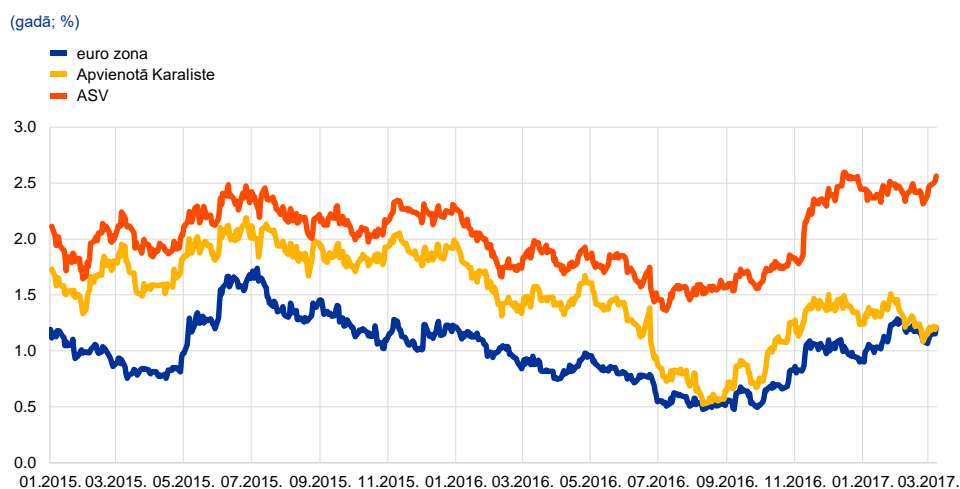
2. Finanšu norises

Kopš ECB Padomes decembra sanāksmes, kurā tika apspriesti monetārās politikas jautājumi, euro zonas valstu valdības obligāciju peļņas likmes nedaudz palielinājušās un bijušas mazliet svārstīgākas. Uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpības sarukušas un joprojām ir līmenī, kas zemāks nekā 2016. gada marta sākumā, kad tika publicēts paziņojums par "Uzņēmumu sektora aktīvu iegādes programmu" (USAIP). Strukturēto kapitāla vērtspapīru cenas euro zonā palielinājušās, un līdzīgs kāpums bijis vērojams arī ASV. Euro vērtība ar tirdzniecības apjomu svērtā izteiksmē nedaudz saruka.

Kopumā euro zonas valstu valdības ilgtermiņa obligāciju peļņas likmes kopš decembra sākuma palielinājušās. Aplūkojamā periodā (no 2016. gada 8. decembra līdz 2017. gada 8. martam) euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmju vidējais ar IKP svērtais rādītājs pieauga aptuveni par 15 bāzes punktiem (līdz aptuveni 1.2%; sk. 5. att.).

5. attēls

Valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmes euro zonā, ASV un Apvienotajā Karalistē



Avoti: Bloomberg un ECB aprēķini.

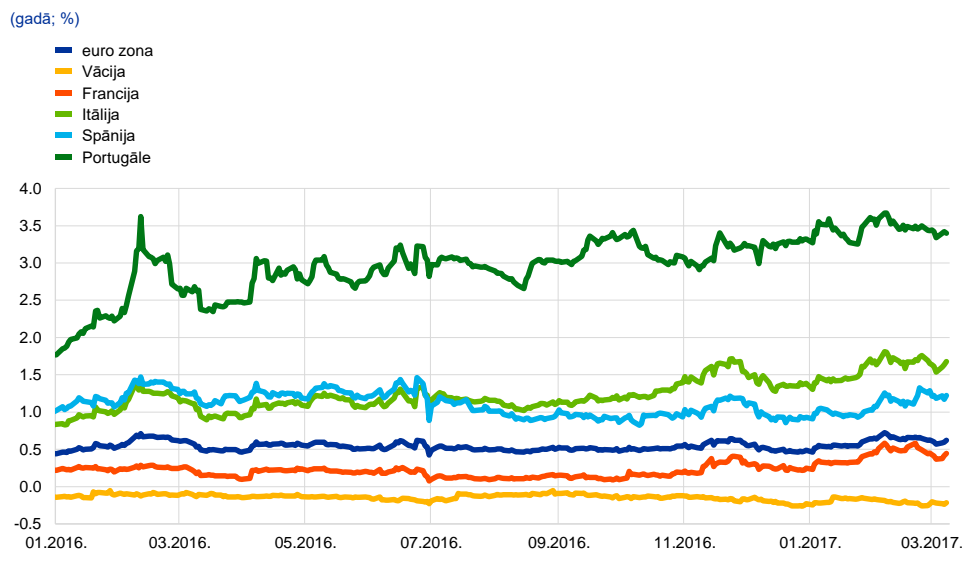
Piezīmes. Attiecībā uz euro zonu norādīts euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmju vidējais ar IKP svērtais rādītājs. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2017. gada 8. martā.

Politiskās nenoteiktības rezultātā valdības obligāciju peļņas likmju starpības euro zonā palielinājušās. Kopumā stabilā valdības obligāciju peļņas likmju vidējā ar IKP svērtā rādītāja dinamika neparāda zināmas atšķirības euro zonas ietvaros vērojamās norisēs. Vairākās valstīs valdības obligāciju peļņas likmju starpības palielinājās (sk. 6. att.). Īpaši tas bija vērojams Francijā, kur paaugstinātā politiskā nenoteiktība saistībā ar gaidāmajām prezidenta vēlēšanām noteica valdības obligāciju peļņas likmju starpību nelielu svārstīgumu. Francijas valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmes starpība salīdzinājumā ar bezriskā mijmaiņas darījumu uz nakti procentu likmi aplūkojamā perioda beigās bija aptuveni par 20 bāzes punktiem

lielāka (aplūkojamā perioda laikā pieaugums sasniedza 40 bāzes punktu). Valstīs ar zemāku reitingu bija vērojama līdzīga procentu likmju starpības palielināšanās.

6. attēls

Euro zonas valstu valdības obligāciju procentu likmju starpības salīdzinājumā ar euro zonas OIS procentu likmi



Avoti: Thomson Reuters un ECB aprēķini.

Piezīmes. Starpība tiek aprēķināta, atņemot uz nakti izsniegto kredītu indeksa mijmaiņas darījumu (OIS) procentu likmi no valdības obligāciju peļņas likmes. Attiecībā uz euro zonu norādīts valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmju vidējais ar IKP svērtais rādītājs. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2017. gada 8. martā.

Euro uz nakti izsniegto kredītu vidējās procentu likmes indeksa (EONIA)

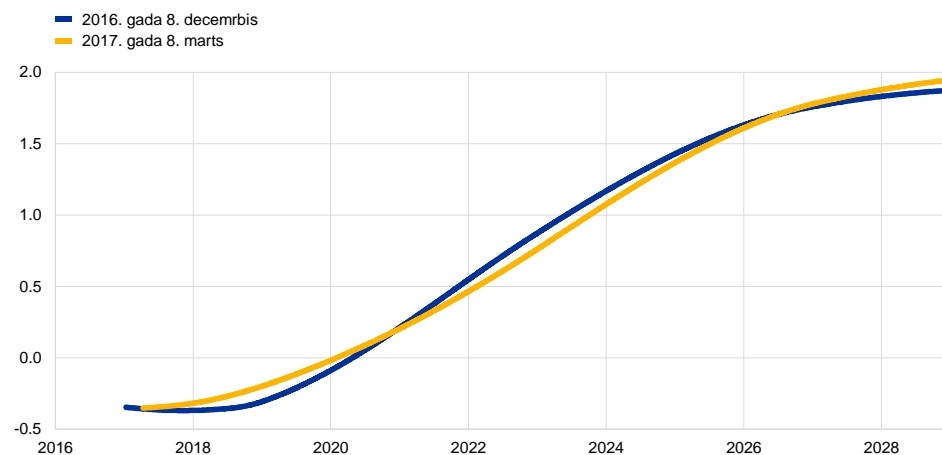
nākotnes līkne kopš decembra sākuma kopumā nav mainījusies, liecinot par to, ka tirgus neparedz turpmāku noguldījumu iespējas procentu likmes samazināšanu.

Pakāpeniski augšupvērstais EONIA nākotnes līknes profils liecina, ka tirgus dalībnieki joprojām paredz, ka EONIA saglabāsies negatīvs ilgāku periodu, un turpmāka noguldījumu iespējas procentu likmes samazināšana cenā netiek ietverta (sk. 7. att.). Situācija ir krasi pretēja 2016. gada oktobra sākumā vērotajai, kad līknes īsākā termiņa segments bija lejupvērstis un tādējādi norādīja uz gaidām par turpmāku noguldījumu iespējas procentu likmes samazināšanu.

7. attēls

EONIA nākotnes līmenis

(gadā; %)



Avoti: Thomson Reuters un ECB aprēķini.

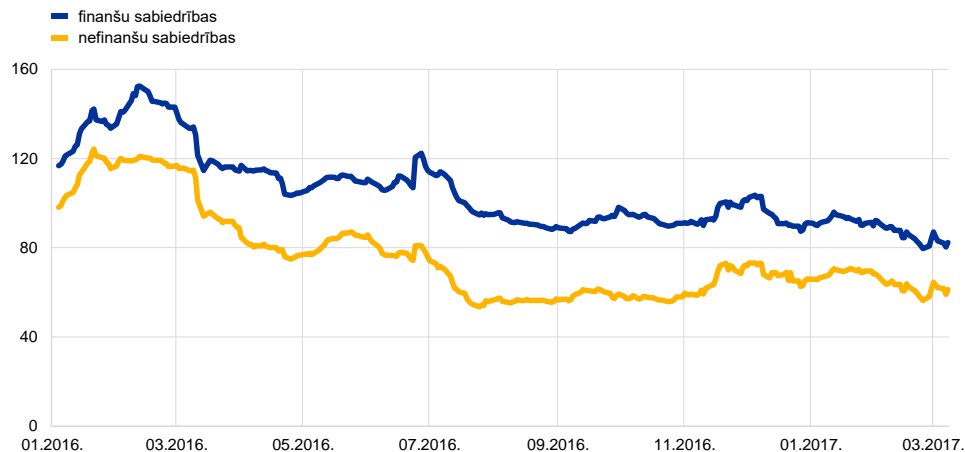
EONIA aplūkojamā periodā saglabājās stabils aptuveni –35 bāzes punktu līmenī, ja neņem vērā nelielu kāpumu gada nogalē. Saistībā ar Eurosistēmas veiktajām iegādēm aktīvu iegādes programmas ietvaros likviditātes pārpalikums pieauga aptuveni par 165 mljrd. euro, sasniedzot aptuveni 1 356 mljrd. euro. Likviditātes pārpalikuma kāpums atspoguļoja arī dalību trešajā ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperācijā (ITRMO II), kas notika 2016. gada decembrī. Vairāk informācijas par likviditātes situāciju sniegts 4. ielikumā.

Kopš decembra sākuma nefinanšu sabiedrību (NFS) emitēto obligāciju ienesīguma likmju starpības visās reitingu kategorijās samazinājušās (sk. 8. att.). Starpību samazināšanos (salīdzinājumā ar atbilstošo AAA reitinga euro zonas valstu vērtspapīru ienesīguma līkni) veicinājusi euro zonas izaugsmes perspektīvas uzlabošanās. Pašas par sevi mazākas uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpības liecina, ka tirgus uztverē uzņēmumu risks samazinājies. Ienesīguma likmju starpības investīciju kategorijas NFS obligācijām pašlaik ir aptuveni par 60 bāzes punktiem zemākas par atbilstošo līmeni 2016. gada marta sākumā, kad Padome paziņoja par USAIP sākšanu. Finanšu sektorā obligāciju ienesīguma likmju starpības visās reitingu kategorijās aplūkojamā periodā arī nedaudz samazinājās (par 5–20 bāzes punktiem).

8. attēls

Euro zonas uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmes

(bāzes punktos)



Avoti: iBoxx indeksi un ECB aprēķini.

Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2017. gada 8. martā.

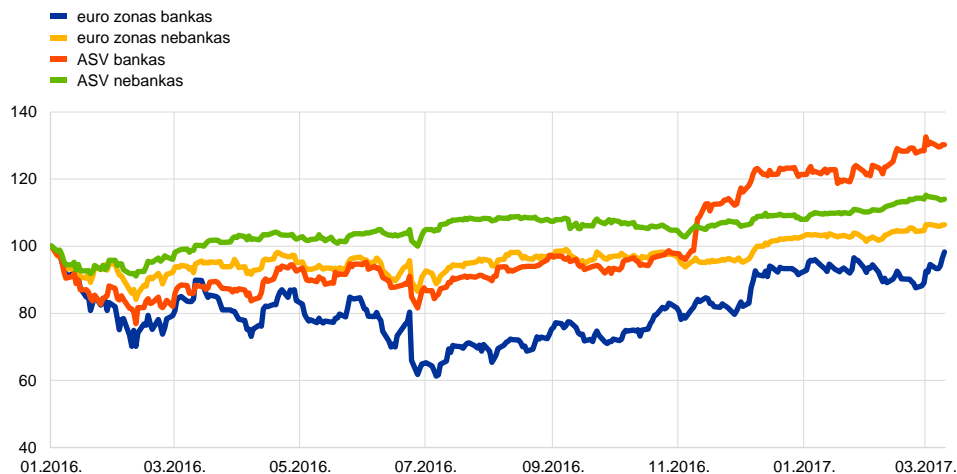
Euro zonas strukturēto kapitāla vērtspapīru cenas kopš decembra sākuma būtiski palielinājušās.

Nebanku emitēto kapitāla vērtspapīru cenas aplūkojamā periodā pieauga par 7%, pārspējot banku kapitāla vērtspapīru cenas, kas palielinājās tikai par 2% (sk. 9. att.). Euro zonas nebanku sniegums bija labāks nekā ASV nebankām, bet euro zonas bankām – sliktāks nekā ASV bankām. Kāpumu veicinājusi makroekonomiskās izaugsmes un inflācijas perspektīvas uzlabošanās. Ilgākā termiņā, kā arī salīdzinājumā ar zemāko līmeni, kāds bija vērojams pēc Apvienotās Karalistes referenduma par dalību ES iznākuma paziņošanas 2016. gada jūnija beigās, euro zonas strukturēto kapitāla vērtspapīru cenas palielinājušās aptuveni par 25% (t.sk. banku vērtspapīriem – aptuveni par 50%). Tirgus nenoteiktība, ko raksturo kapitāla vērtspapīru cenu svārstīguma gaidas, kopumā aplūkojamā periodā saglabājās stabila. Marta sākumā uz gadu attiecinātais kapitāla vērtspapīru tirgus implicētais svārstīgums euro zonā bija 15%, savukārt ASV tas bija 12%. Implicētais svārstīgums abās tautsaimniecībās bija krietni zemāks par vēsturisko vidējo un daļēji atspoguļo kapitāla vērtspapīru cenu dinamikas zemo reālo svārstīgumu.

9. attēls

Euro zonas un ASV kapitāla vērtspapīru cenu indeksi

(2016. gada 1. janvāris = 100)



Avoti: Thomson Reuters un ECB aprēķini.

Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2017. gada 8. martā.

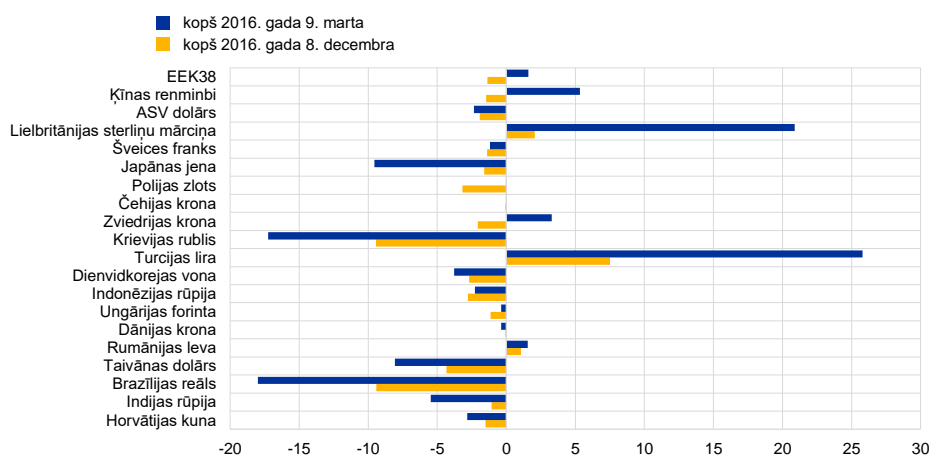
Valūtas tirgos euro kurss ar tirdzniecības apjomu svērtā izteiksmē nedaudz samazinājās (sk. 10. att.).

Euro nominālais efektīvais kurss kopš 8. decembra sarucis par 1.4%. Divpusējā izteiksmē euro kurss attiecībā pret ASV dolāru tajā pašā periodā samazinājies par 1.9%. Euro kurss pavājinājās arī attiecībā pret citām nozīmīgākajām valūtām, t.sk. Japānas jenu (par 1.6%) un Šveices franku (par 1.4%), bet turpināja palielināties attiecībā pret Lielbritānijas sterliņu mārciņu (par 2.1%). Vienlaikus euro kurss samazinājās arī attiecībā pret vairāku ārpus euro zonas esošo pārējo ES dalībvalstu valūtu un lielāko jauno tirgus ekonomikas valstu valūtām (t.sk. Ķīnas renminbi), izņemot Turcijas liru.

10. attēls

Euro kursa pārmaiņas attiecībā pret atsevišķām valūtām

(%)



Avots: ECB.

Piezīmes. EEK38 ir euro nominālais efektīvais kurss attiecībā pret euro zonas 38 nozīmīgāko tirdzniecības partnervalstu valūtām.

3. Saimnieciskā darbība

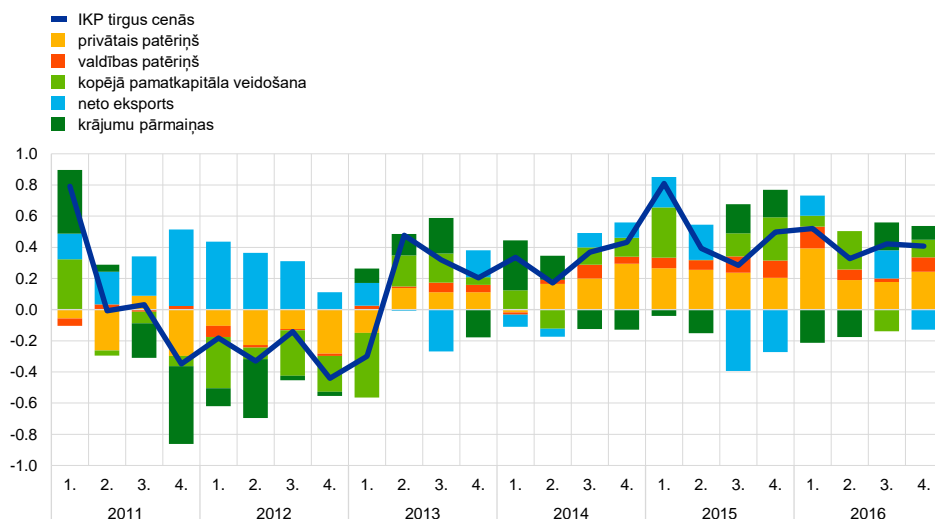
Pašreizējā tautsaimniecības izaugsme turpina nostiprināties, un to galvenokārt veicina euro zonas iekšzemes pieprasījums. Vērojamas arī pazīmes, kas liecina par nedaudz spēcīgāku globālo atveseļošanos. ECB speciālistu 2017. gada marta makroekonomiskās iespēju aplēses paredz euro zonas reālā IKP pieaugumu 2017. gadā par 1.8%, 2018. gadā – par 1.7% un 2019. gadā – par 1.6%. Euro zonas izaugsmes perspektīvas riski mazinājušies, bet tie joprojām ir lejupvērsti un galvenokārt saistīti ar globāliem faktoriem.

Euro zonas tautsaimniecības izaugsme turpinās, un to veicina iekšzemes pieprasījums. Reālais IKP 4. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni palielinājās par 0.4% (sk. 11. att.). Iekšzemes pieprasījums un krājumu pārmaiņas veicināja IKP kāpumu, savukārt neto tirdzniecības devums bija negatīvs. 4. ceturksnī vērojams ražošanas apjoma pieaugums 2016. gadā sekmēja IKP gada pieaugumu par 1.7%. 2016. gada 4. ceturksnī visos sektoros un visās valstīs turpinājās ekonomiskās aktivitātes nostiprināšanās un paplašināšanās tendence.

11. attēls

Euro zonas reālais IKP un tā struktūra

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; devums salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; procentu punktos)



Avots: Eurostat.

Piezīme. Jaunākie dati par IKP un tā struktūru atbilst stāvoklim 2016. gada 4. ceturksnī.

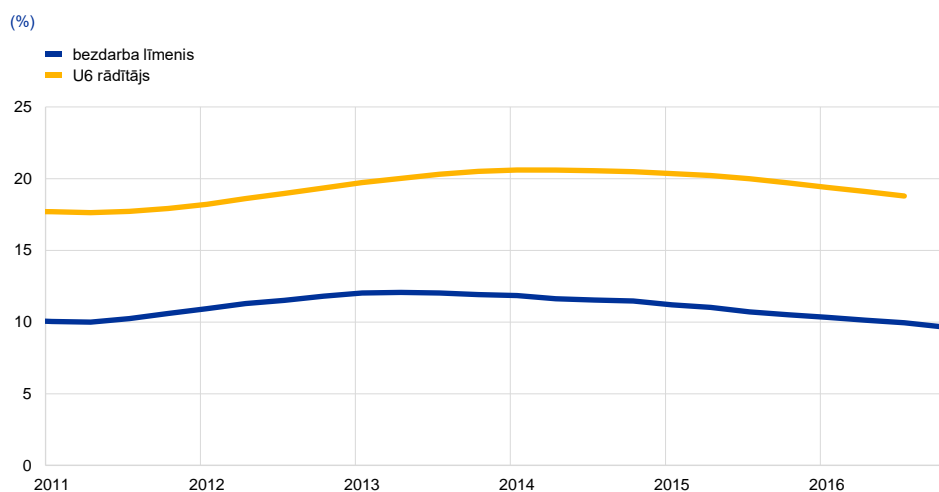
Privātais patēriņš joprojām ir pašreizējās tautsaimniecības izaugsmes galvenais virzītājspēks. Reālie patēriņa izdevumi 4. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni pieauga par 0.4%. Šis kāpums salīdzinājumā ar 3. ceturksni notika, neraugoties uz naftas cenu palielināšanos. Patērētāju konfidence saglabājās noturīga, janvārī un februārī būtiski pārsniedzot ilgtermiņa vidējo rādītāju, tādējādi liecinot par spēcīgu patēriņa izdevumu dinamikas pamattendenci tuvākajā laikā. Turklāt privātā patēriņa pieaugumu joprojām veicināja stabils māsaimniecību ienākumu kāpums, ko sekmēja situācijas uzlabošanās euro zonas darba tirgos.

Euro zonas bezdarba līmenis turpinājies kristies 14 ceturkšņu pēc kārtas.

Bezdarbs euro zonā pēc rekordaugsta līmeņa sasniegšanas 2013. gada sākumā 2016. gada 4. ceturksnī turpināja mazināties. Janvārī tas bija 9.6% (zemākais līmenis kopš 2009. gada 2. ceturkšņa). 2016. gada 3. ceturksnī turpinājās euro zonas nodarbinātības kāpums, ko galvenokārt noteica darbvietu radīšana pakalpojumu sektorā. Saņemtie apsekojumi liecina par darba tirgus apstākļu tālāku uzlabošanos. Visi galvenie rādītāji atspoguļo pozitīvās tendences turpināšanos 2017. gada februārī, izņemot būvniecību, kur rādītāji kopumā nemainījās.

12. attēls

Bezdarba līmenis un plašāks nepietiekamas darbaspēka izmantošanas rādītājs



Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

Piezīmes. Jaunākie bezdarba līmeņa dati atbilst stāvoklim 2016. gada 4. ceturksnī un U6 rādītājs – stāvoklim 2016. gada 3. ceturksnī. U6 ir plašāks nepietiekamas darbaspēka izmantošanas rādītājs, kurā ņemtas vērā arī aplēses par darba ņēmējiem, kuri zaudējuši cerības atrast darbu, darba tirgus dalībniekiem, kuri vēlas strādāt, kā arī nepietiekami nodarbinātajiem nepilnu darba laiku strādājošiem.

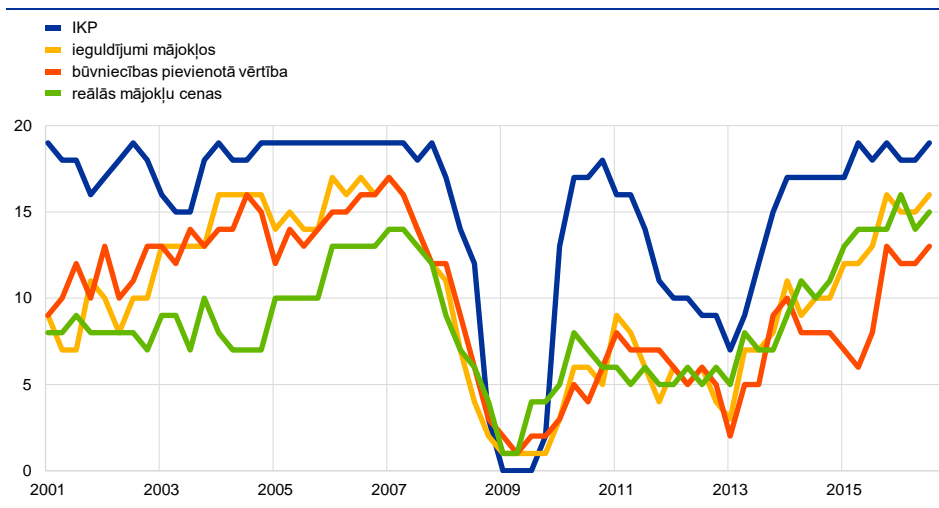
Lai gan kopējā bezdarba tendence nepārprotami ir pozitīva, joprojām pastāv vērā ņemams darba tirgus atslābums, ja tiek ņemti vērā plašāki darbaspēka nepietiekamas izmantošanas rādītāji. Kaut arī bezdarbnieku skaits darba tirgū samazinās, joprojām ir daudz cilvēku, kuri nav reģistrējušies par bezdarbniekiem, bet kuri varētu pretendēt uz darbvietām, tādējādi ierobežojot darba samaksas spiedienu. Plašāki darbaspēka nepilnīgas izmantošanas rādītāji (t.s. U6 rādītājs, kas ietver aplēses par darba ņēmēju skaitu, kuri zaudējuši cerības atrast darbu, citiem darba tirgus dalībniekiem, kuri vēlas strādāt, un nepietiekami nodarbinātiem nepilnu darba laiku strādājošiem, kuriem ir darbs un kuri gribētu strādāt ilgāk par pašlaik noteikto stundu skaitu nedēļā) joprojām ir paaugstināti un samazinājušies mazāk nekā bezdarba līmenis (sk. 12. att.). Tas liecina par ievērojama atslābuma saglabāšanos plašākā euro zonas darba tirgū.

Izaugsmes tempu arvien vairāk veicina euro zonas mājokļu tirgi. Euro zonas mājokļu tirgu atveseļošanās vairāk aizkavējusies un salīdzinājumā ar visas euro zonas ekonomisko aktivitāti noris daudz lēnāk. Tomēr pēdējā laikā arvien vairāk valstu uzrādījušas pozitīvu galveno mājokļu tirgu rādītāju gada pieauguma tempu (sk. 13. att.). Tādējādi šķiet, ka daudzi euro zonas mājokļu tirgi sāk paplašināties. Tomēr kopumā šī atveseļošanās joprojām ir samērā vāja un dažādās valstīs notiek

atšķirīgi. Gaidāmā finansēšanas nosacījumu uzlabošanās, augstāka būvniecības konfidence un izsniegto būvatļauju skaita pieaugums arī norāda, ka 2017. gadā turpināsies ieguldījumu būvniecībā kāpums.

13. attēls

To euro zonas valstu skaits, kurās ir pozitīvs mājokļu tirgus rādītāju gada pieauguma temps



Avoti: Eurostat un ECB.

Piezīmes. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2016. gada 3. ceturksnī. Nesvērtie skaitļi var svārstīties robežās no 0 līdz 19.

Šķiet, ka arī uzņēmumu ieguldījumi 4. ceturksnī palielinājušies, lai gan, iespējams, lēnāk nekā 3. ceturksnī, jo kapitālpreču ražošanas apjoms pieauga tikai nedaudz. Vienlaikus saskaņā ar Eiropas Komisijas veikto apsekojumu 2017. gada 1. ceturksnī pieprasījums kā uztvertais kapitālpreču ražošanas ierobežojums turpinājis kristies un joprojām ir zemākais kopš lielās lejupslīdes sākuma. Jaudu izmantošana arī palielinājās, 2017. gada 1. ceturksnī pārsniedzot vidējo pirmskrīzes līmeni.

Gaidāms, ka ļoti stimulējošā ECB monetārā politika arī turpmāk veicinās kopējos ieguldījumus. Finansēšanas nosacījumi joprojām ir ļoti stimulējoši, un gaidāms peļņas procentu pieaugums saistībā ar nefinanšu sabiedrību sektoru, kur jau ir daudz brīvu naudas līdzekļu. Turklāt novērotā straujā kapitāla vērtspapīru cenu atvēršanās un mērenais parāda finansējuma pieaugums samazinājis sviras rādītāju (parāda attiecība pret kopējiem aktīviem). Nefinanšu sabiedrību peļņas kāpumam vajadzētu veicināt ieguldījumus, īpaši ņemot vērā nepieciešamību aizstāt kapitālu pēc gadiem ilgas ierobežotas pamatkapitāla veidošanas. Tomēr ieguldījumu atjaunošanos joprojām mazinās preču tirgu neelasība, gaidas, ka ilgtermiņa izaugsme būs vājāka nekā iepriekš, un pastāvīgā aizņemto līdzekļu samazināšanās nepieciešamība vairākās euro zonas valstīs. Turklāt notiekošā pielāgošanās reglamentējošās vides pārmaiņām, zems banku ienesīgums un joprojām lieli ienākumus nenesošo aizdevumu atlikumi vairāku valstu banku bilancēs turpina negatīvi ietekmēt banku starpniecības spējas un tādējādi arī uzņēmumu ieguldījumu finansēšanu tuvākajā laikā.

Pasaules tirdzniecībai pakāpeniski uzlabojoties, euro zonas eksporta kāpums turpinājies palielināties.

Euro zonas kopējais eksports 4. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni pieauga par 1.5%, un to noteica gan pakalpojumi, gan preču tirdzniecība. Mēneša dati līdz 2016. gada decembrim liecina par stabilu preču eksporta uz Ķīnu un citām Āzijas valstīm kāpumu (pārmaiņas trijos mēnešos salīdzinājumā ar iepriekšējiem trijiem mēnešiem procentos). Vienlaikus Latīņamerikas valstu un ASV devums bija pozitīvs. Eksports uz Apvienoto Karalisti līdz novembrim samazinājās, savukārt eksports uz citām Eiropas valstīm pieauga. Ir pamats uzskatīt, ka euro zonas preču eksports 2016. gada 4. ceturksnī pārsniedzis pasaules preču importu, tādējādi liecinot par iespējamu euro zonas eksporta tirgus daļu palielināšanos euro efektīvā kursa krituma apstākļos. 2017. gada 1. ceturkšņa apsekojumi un veiktie jaunie eksporta pasūtījumi liecina, ka eksporta temps tuvākajā laikā uzlabosies. Tālākā perspektīvā gaidāms, ka eksports uz ārpus euro zonas esošajām valstīm palielināsies pēc pasaules tirdzniecības pakāpeniskas atjaunošanās. Tomēr tirdzniecības perspektīvas riski saistīti ar iespējamo nelabvēlīgo ietekmi, ko nosaka augoša pasaules tirdzniecības politikas nenoteiktība.

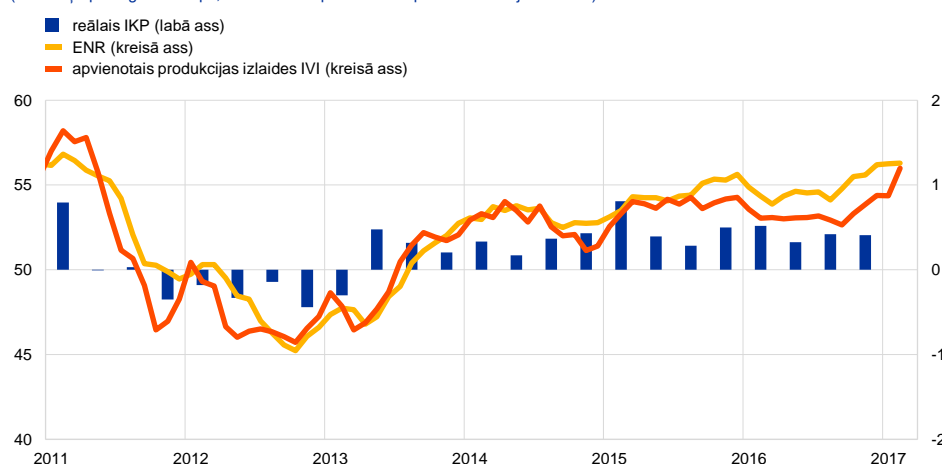
Apsekojumi kopumā liecina par spēcīgu kāpuma tempu 2017. gada

1. ceturksnī. Eiropas Komisijas ekonomiskā noskaņojuma rādītājs (ESI) janvārī uzrādīja plašus uzlabojumus un februārī saglabājās nemainīgi augsts. Savukārt apvienotais produkcijas izlaides iepirkumu vadītāju indekss (IVI) janvārī bija stabils un plašus uzlabojumus uzrādīja februārī. Kāpums 2017. gada pirmajos divos mēnešos salīdzinājumā ar 2016. gada 4. ceturksni atspoguļoja labāku pašreizējās situācijas novērtējumu un stabilus pasūtījumus rūpniecības nozarē un būvniecībā. Abu apsekojumu rezultāti pašlaik pārsniedz to ilgtermiņa vidējos rādītājus (sk. 14. att.).

14. attēls

Euro zonas reālais IKP, apvienotais produkcijas izlaides IVI un ENR

(ceturkšņa pieauguma temps, normalizētas procentu starpības un difūzijas indeksi)



Avoti: *Markit*, Eiropas Komisija un *Eurostat*.

Piezīme. Jaunākie reālā IKP dati atbilst stāvoklim 2016. gada 4. ceturksnī un attiecīgie ENR un IVI dati – stāvoklim 2017. gada februārī.

Gaidāms, ka euro zonas tautsaimniecības izaugsme turpināsies. To veicinās monetārās politikas pasākumi, kuri turpina ietekmēt reālo tautsaimniecību.

Uzņēmumu pelnītspējas uzlabošanās un ļoti labvēlīgie finansēšanas nosacījumi turpina veicināt ieguldījumu atjaunošanos. Pastāvīgais nodarbinātības pieaugums, ko joprojām nosaka iepriekš veiktās strukturālās reformas, nodrošina mājsaimniecību reāli rīcībā esošo ienākumu un tādējādi arī privātā patēriņa kāpumu. Vērojamas arī pazīmes, kas liecina par nedaudz spēcīgāku globālo atveseļošanos un pasaules tirdzniecības kāpumu. Tomēr gaidāms, ka euro zonas ekonomisko izaugsmi kavēs lēnais strukturālo reformu īstenošanas temps un vairākos sektoros joprojām nepieciešamās bilances korekcijas.

ECB speciālistu 2017. gada marta makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai 2017. gadā paredz reālā IKP gada pieaugumu par 1.8%, 2018. gadā – par 1.7% un 2019. gadā – par 1.6% (sk. 15. att.). Salīdzinājumā ar Eurosistēmas speciālistu 2016. gada decembra makroekonomiskajām iespēju aplēsēm IKP pieauguma perspektīva 2017. un 2018. gadā koriģēta un mazliet paaugstināta (par 0.1 procentu punktu), ņemot vērā nedaudz lielāku ārējo pieprasījumu tuvākajā laikā, euro kursa samazināšanos un labvēlīgāku ekonomisko noskaņojumu. Euro zonas izaugsmes perspektīvas riski mazinājušies, bet tie joprojām ir lejuvērsti un galvenokārt saistīti ar globāliem faktoriem.

15. attēls

Euro zonas reālais IKP (t.sk. iespēju aplēses)

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; %)



Avoti: Eurostat un raksts "ECB speciālistu 2017. gada marta makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai", kas 2017. gada 9. martā publicēts ECB interneta vietnē.

Piezīmes. Diapazonus, ko izmanto galveno iespēju aplēšu atainošanai, veido, izmantojot faktiskā iznākuma un vairāku iepriekšējo gadu laikā sagatavoto iespēju aplēšu atšķirības. Diapazonu plašums ir divreiz lielāks par šo atšķirību vidējo absolūto vērtību.

Diapazonu aprēķināšanai izmantotā metode, t.sk. korekcijas, kas veiktas, lai atspoguļotu izņēmuma gadījumus, izskaidrota ECB 2009. gada decembra dokumentā *New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges* ("Jauna Eurosistēmas un ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazonu noteikšanas procedūra"), kas pieejams ECB interneta vietnē.

4. Cenas un izmaksas

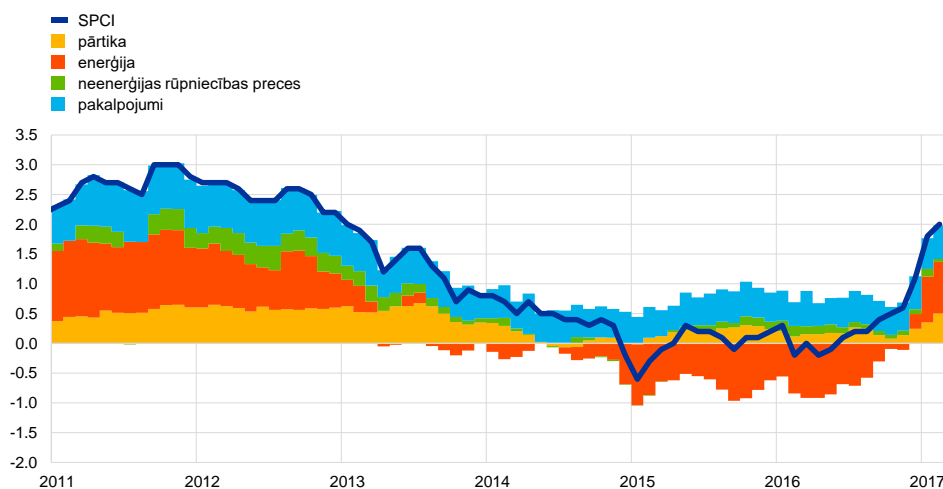
Saskaņā ar Eurostat ātro aplēsi euro zonas SPCI gada inflācija 2017. gada februārī pieauga līdz 2.0% (janvārī – 1.8%). Pamatojoties uz pašreizējām biržā tirgto naftas nākotnes līgumu cenām, gaidāms, ka kopējā inflācija nākamajos mēnešos, visticamāk, saglabāsies tuvu 2%. Tomēr pamatā esošās inflācijas rādītāji joprojām ir zemi, un paredzams, ka tie pieaugs tikai pakāpeniski vidējā termiņā. ECB speciālistu 2017. gada marta makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai paredz, ka SPCI gada inflācija 2017. gadā būs 1.7%, 2018. gadā – 1.6% un 2019. gadā – 1.7%.

Kopējā inflācija februārī turpināja palielināties. Saskaņā ar Eurostat ātro aplēsi februārī SPCI inflācija turpināja palielināties un pieauga līdz 2.0% (janvārī – 1.8% un 2016. gada decembrī – 1.1%; sk. 16. att.). Pēdējos mēnešos vēroto pieaugumu lielākoties noteica enerģijas cenu inflācija un (mazāk) pārtikas cenu inflācija, kopējai inflācijai šā gada februārī sasniedzot augstāko līmeni kopš 2013. gada janvāra.

16. attēls

Komponentu devums euro zonas kopējā SPCI inflācijā

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu: %; devums; procentu punktos)



Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

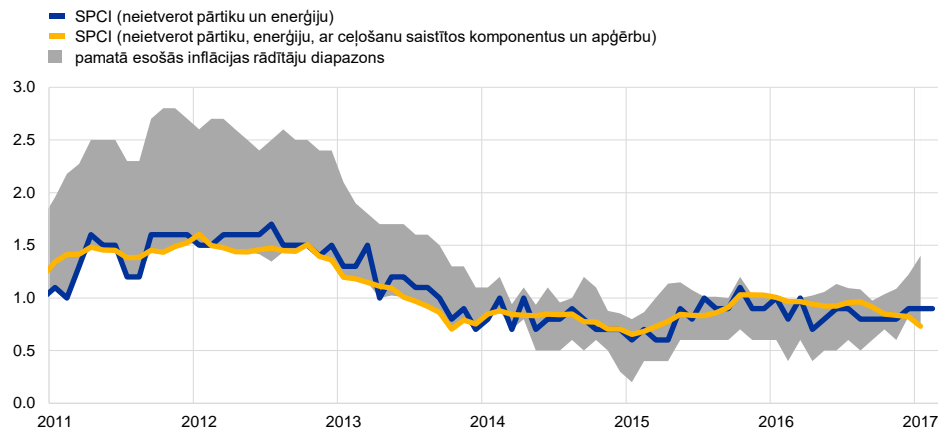
Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2017. gada februārī.

Tomēr pamatā esošā inflācija joprojām bija ierobežota. SPCI inflācija (neietverot pārtiku un enerģiju) 2017. gada februārī bija 0.9% – daudz zemāka par tās ilgtermiņa vidējo rādītāju. Kopš 2016. gada decembra tā saglabājās nemainīga un bija tikai mazliet augstāka par līmeni, kas tika reģistrēts 2016. gada augustā–novembrī (0.8%). Vairākums citu pamatā esošās inflācijas rādītāju arī neliecināja par dinamiskāku augšupvērstu tendenci (sk. 17. att.). Zemais pamatā esošās inflācijas līmenis, iespējams, daļēji atspoguļo novēloto nesenā naftas cenu krituma lejupvērsto netiešo ietekmi, taču plašākā skatījumā – arī ekonomisko lejupslīdi un joprojām vājo iekšzemes cenu spiedienu.

17. attēls

Pamatā esošās inflācijas rādītāji

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)



Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

Piezīmes. Pamatrādītāju diapazonā ietverti šādi rādītāji: SPCI (neietverot enerģiju), SPCI (neietverot neapstrādāto pārtiku un enerģiju), SPCI (neietverot pārtiku un enerģiju), SPCI (neietverot pārtiku, enerģiju, ar ceļošanu saistītos komponentus un apģērbu), skaitļu kopas vidējais, aprēķinā neietverot lielākās un mazākās vērtības (*trimmed mean*; 10%), skaitļu kopas vidējais, aprēķinā neietverot lielākās un mazākās vērtības (30%), SPCI mediāna un uz dinamiskā faktora modeli balstīts rādītājs. Jaunākie dati par SPCI (neietverot pārtiku un enerģiju) atbilst stāvoklim 2017. gada februārī un dati par visiem citiem rādītājiem – stāvoklim 2017. gada janvārī.

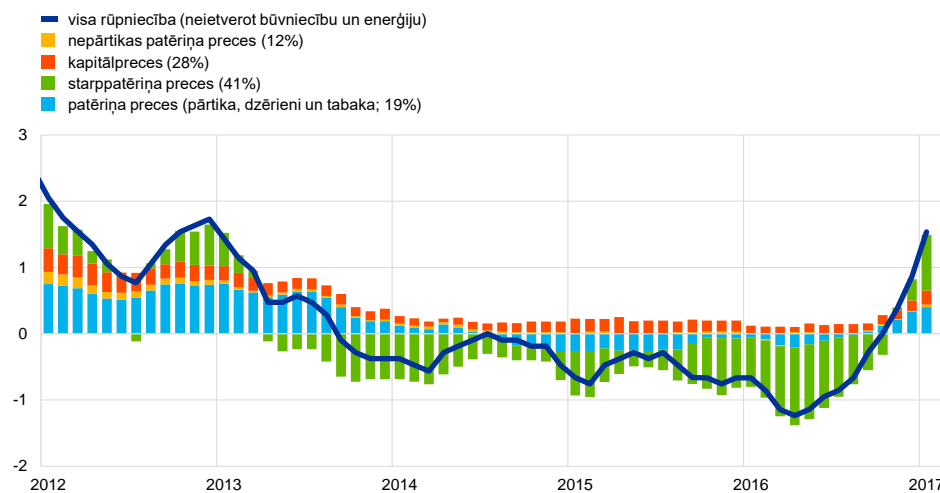
Vērojamas tikai vājas pazīmes, kas liecina par augšupvērstu ar naftas piegādes cenām saistītu spiedienu.

Visas rūpniecības (neietverot būvniecību un enerģiju) ražotāju cenu inflācijas spēcīgais kāpums kopš 2016. gada pavasara lielākoties atspoguļo starppatēriņa preču ražotāju cenu straujo pieaugumu (sk. 18. att.). Tas, iespējams, daļēji un ar nelielu nobīdi ietekmēs nepārtikas patēriņa preču cenas vēlākos ražošanas un cenu noteikšanas posmos. Turklāt nepārtikas patēriņa preču importa cenu inflācija janvārī nozīmīgi palielinājās (līdz 0%; decembrī – –0.1% un novembrī – –1.0%). Tomēr 2017. gada sākumā iekšzemes nepārtikas patēriņa preču ražotāju cenu inflācija vēl neliecināja par skaidru augšupvērstu tendenci un pēc svārstībām aptuveni 0.1% robežās visu 2016. gadu janvārī pieauga tikai līdz 0.3%. Tas, iespējams, skaidrojams ar to, ka starppatēriņa preču līmenī veidojošos izmaksu un cenu kāpumu absorbēja ierobežojumi dažādos ražošanas procesa posmos un uzņēmumu cenu noteikšanas spēju joprojām kavēja spēcīga globālā konkurence.

18. attēls

Devums ražotāju cenu pārmaiņās

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %; devums; procentu punktos)



Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2017. gada janvārī.

Darba samaksas pieaugums joprojām ir vēsturiski zemā līmenī. Vienošanās ceļā noteiktās darba samaksas gada kāpuma temps euro zonā 2016. gada 4. ceturksnī nedaudz saruka (līdz 1.4%; 2016. gada 2. un 3. ceturksnī – 1.5%). Darba samaksas pieaugumu, iespējams, negatīvi ietekmē joprojām būtiskais darba tirgus atslābums, vājš darba ražīguma kāpums un dažās valstīs krīzes laikā īstenoto darba tirgus reformu ilgstošā ietekme.¹ Turklāt pēdējos gados vērotā zemas inflācijas vide, iespējams, joprojām palēnina darba samaksas izaugsmi ar formālu un neformālu indeksācijas mehānismu starpniecību.

Uz tirgus instrumentiem balstītie ilgtermiņa inflācijas gaidu rādītāji kopš 2016. gada decembra sākuma bijuši kopumā stabili un nedaudz zemāki par rādītājiem, kuru pamatā ir apsekojumi.

Kopš septembra beigām vērotā uz tirgus instrumentiem balstīto inflācijas gaidu rādītāju augšupvērstā tendence decembra sākumā kļuva lēzenāka. Uz tirgus instrumentiem balstītie ilgtermiņa inflācijas gaidu rādītāji bija kopumā stabili, bet īsāko termiņu rādītāji pieauga. Konkrētāk, 5 gadu nākotnes darījumu procentu likme pēc 5 gadiem nākotnē pašlaik ir aptuveni 1.71% jeb gandrīz par 50 bāzes punktiem augstāka salīdzinājumā ar 2016. gada rudenī pieredzēto zemo līmeni (sk. 19. att.). Neatkarīgi no būtiskā kāpuma visos termiņos kopš 2016. gada septembra uz tirgus instrumentiem balstītie inflācijas gaidu rādītāji joprojām liecina tikai par pakāpenisku inflācijas atgriešanos aptuveni 2% līmenī, piemēram, 1 gada nākotnes darījumu procentu likme pēc 4 gadiem nākotnē joprojām svārstās aptuveni 1.35% līmenī. Salīdzinājumā ar pagājušā gada rudenī uz tirgus instrumentiem balstīto ilgtermiņa inflācijas gaidu rādītāju kāpuma ietekmē daļēji izzuda starpība starp rādītājiem, kuru pamatā ir apsekojumi un kuri saskaņā ar ECB

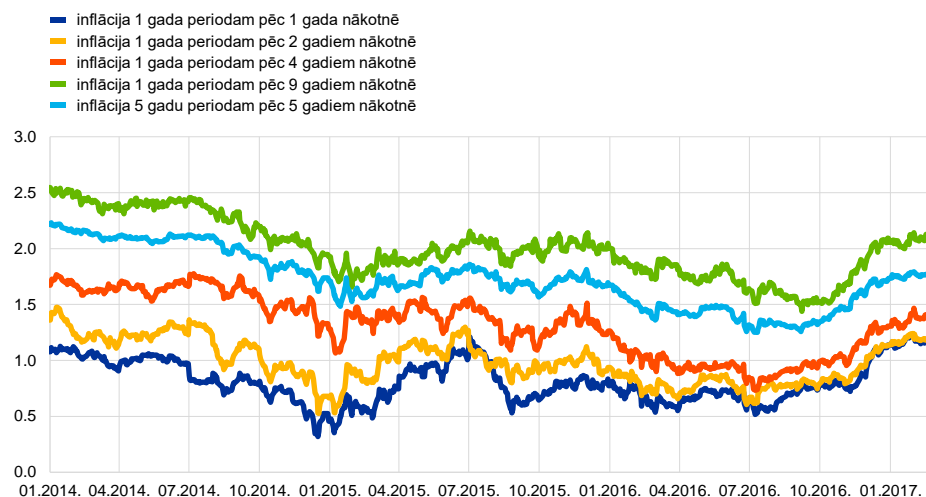
¹ Sk. ECB 2016. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 3 ielikumu *Recent wage trends in the euro area* ("Nesenās darba samaksas tendences euro zonā").

profesionālo prognozētāju apsekojuma datiem 2017. gada 1. ceturksnī stabili saglabājās 1.8% līmenī.²

19. attēls

Uz tirgus instrumentiem balstītie inflācijas gaidu rādītāji

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošu periodu; %)



Avoti: Thomson Reuters un ECB aprēķini.

Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2017. gada 3. martā.

Saskaņā ar ECB speciālistu prognozēm gaidāms, ka euro zonas SPCI inflācija būtiski pieaugs (2016. gadā – 0.2%; 2017. gadā – 1.7%). Pēc nesenā naftas cenu kāpuma kopējās inflācijas prognoze 2017. gadam nozīmīgi koriģēta. Tomēr enerģijas un neenerģijas cenu inflāciju raksturo pretrunīgas tendences. Gaidāms, ka SPCI inflācijas kāpumu 2016. un 2017. gadā galvenokārt noteiks enerģijas cenas. Savukārt tas kopā ar neseno nozīmīgo naftas cenu kāpumu atspoguļo augšupvērstos bāzes efektus. Pamatojoties uz februāra vidū pieejamo informāciju, ECB speciālistu 2017. gada marta makroekonomiskajās iespēju aplēsēs euro zonai prognozēts, ka SPCI inflācija 2017. gadā būs 1.7%, 2018. gadā – 1.6% un 2019. gadā – 1.7% (sk. 20. att.).³ Salīdzinājumā ar Eurosistēmas speciālistu 2016. gada decembra makroekonomiskajām iespēju aplēsēm kopējās SPCI inflācijas perspektīva 2017. gadam koriģēta un būtiski paaugstināta, 2018. gadam nedaudz paaugstināta, bet 2019. gadam nav mainīta.

² Atšķirībā no inflācijas gaidu rādītājiem, kuru pamatā ir apsekojumi, uz tirgus instrumentiem balstītajos rādītājos ņemtas vērā riska prēmijas.

³ Sk. rakstu "ECB speciālistu 2017. gada marta makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai", kas 2017. gada 9. martā publicēts ECB interneta vietnē.

20. attēls

Euro zonas SPCI inflācija (t.sk. iespēju aplēses)

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošu periodu; %)



Avots: Eurostat un raksts "ECB speciālistu 2017. gada marta makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai", kas 2017. gada 9. martā publicēts ECB interneta vietnē.

Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2016. gada 4. ceturksnī (faktiskie dati) un stāvoklim 2019. gada 4. ceturksnī (aplēses).

Pretstatā enerģijas cenu inflācijai gaidāmais SPCI inflācijas (neietverot enerģiju un pārtiku) kāpums iespēju aplēšu periodā, iespējams, būs daudz pakāpeniskāks. Paredzams, ka SPCI inflācija (neietverot enerģiju un pārtiku) pieaugs no 0.9% 2016. gadā līdz 1.1% 2017. gadā, 1.6% 2018. gadā un 1.8% 2019. gadā. Turpinoties tautsaimniecības atveseļošanās un konsolidācijas procesam, pakāpenisko kāpumu galvenokārt noteiks paredzamais darba samaksas un vienības darbaspēka izmaksu pieaugums. Paredzams, ka, mazinoties atslābumam darba tirgū un pakāpeniski izzūdot ar krīzi saistītajiem faktoriem, kas pēdējos gados negatīvi ietekmēja darba samaksas kāpumu, atjaunosies atlīdzības vienam nodarbinātajam izaugsme un paredzamās darba ražīguma mērenākas atveseļošanās ietekmē palielināsies vienības darbaspēka izmaksas. Kopumā pakāpeniskam pamatā esošās inflācijas kāpumam vajadzētu veicināt kopējās inflācijas pieaugumu 2017.–2019. gadā.

5. Nauda un kredītu atlikumi

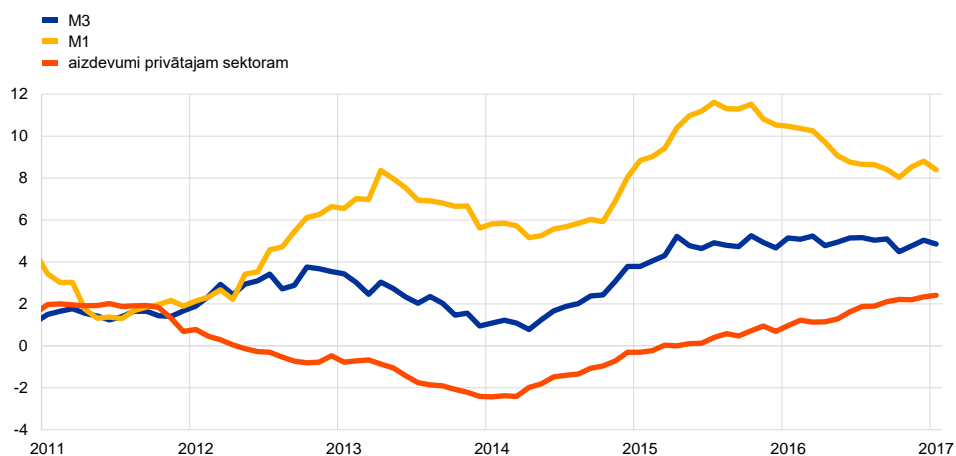
Plašās naudas pieauguma temps 2017. gada janvārī joprojām bija stabils. Vienlaikus privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma kāpuma temps 2016. gada 4. ceturksnī un janvārī turpināja pakāpeniski uzlaboties. Tiek lēsts, ka nefinanšu sabiedrību kopējā ārējā finansējuma gada plūsma 2016. gada 4. ceturksnī turpinājusi palielināties.

Plašās naudas rādītājs janvārī joprojām stabili auga, turpinot lielākoties kopš 2015. gada vidus novēroto spēcīgo tempu. M3 gada kāpuma temps janvārī bija 4.9% (sk. 21. att.). Naudas pieaugumu joprojām veicināja vislikvidāko instrumentu zemās turēšanas izvēles izmaksas ļoti zemu procentu likmju apstākļos, kā arī ECB monetārās politikas pasākumu ietekme. Turklāt, izzūdot kopš 2015. gada vidus novērotajai sarukuma tendencei, M1 gada kāpuma temps 2016. gada 4. ceturksnī kopumā saglabājās stabils, savukārt janvārī tas nedaudz samazinājās (8.4%; 2016. gada decembrī – 8.8%).

21. attēls

M3, M1 un aizdevumi privātajam sektoram

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %, sezonāli un ar kalendāro ietekmi izlīdzināti dati)



Avots: ECB.

Piezīmes. Aizdevumi koriģēti atbilstoši aizdevumu pārdošanas, vērtspapīrošanas darījumu un nosacītās naudas līdzekļu apvienošanas ietekmei. Jaunākais novērojums atbilst stāvoklim 2017. gada janvārī.

Noguldījumi uz nakti joprojām bija viens no galvenajiem M3 pieauguma noteicošajiem faktoriem.

Tieši māsaimniecību un nefinanšu sabiedrību (NFS) noguldījumu uz nakti atlikuma gada pieauguma temps pēc iepriekšējā ceturksnī novērotās lejupslīdes 2016. gada 4. ceturksnī un 2017. gada janvārī palielinājās attiecīgi līdz 11.4% un 10.5%. Turpretī finanšu starpnieku (neietverot MFI) turēto noguldījumu uz nakti atlikuma svārstīgais gada kāpuma temps janvārī saruka. Skaidrās naudas apgrozībā gada pieauguma temps joprojām bija ierobežots, un nekas neliecināja par vispārēju naudas līdzekļu turētāju sektora tendenci ļoti zemu vai negatīvu procentu likmju dēļ noguldījumus aizstāt ar skaidro naudu. Īstermiņa noguldījumu (neietverot noguldījumus uz nakti, t.i., M2 – M1) atlikumam 4. ceturksnī

un janvārī joprojām bija negatīva ietekme uz M3. Nelielas M3 sastāvdaļas tirgojamo finanšu instrumentu (t.i., M3 – M2) kāpuma temps 4. ceturkšņa beigās un janvārī pieauga, un to galvenokārt veicināja naudas tirgus fondu akciju un daļu stabilais kāpums.

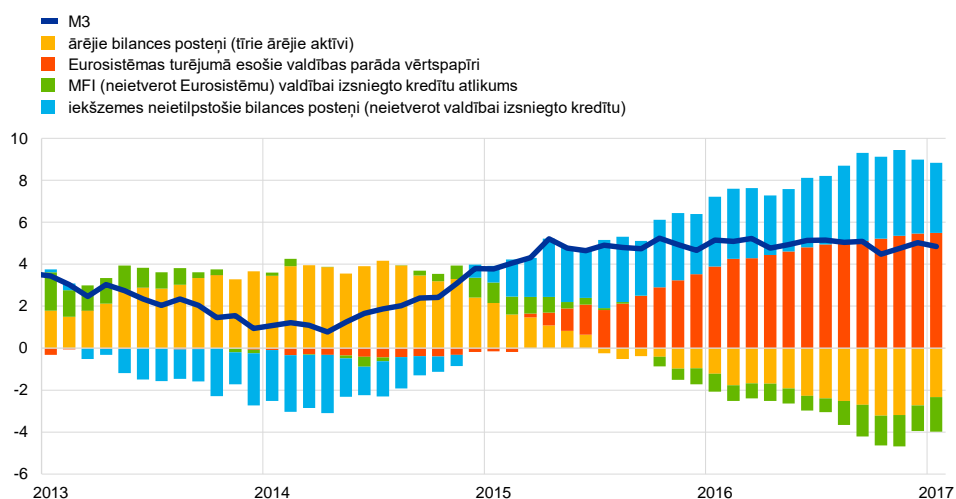
Naudas piedāvājuma kāpināšanas iekšzemes avoti vēl arvien bija plašās naudas pieauguma noteicošais faktors (sk. 22. att.).

Kā vienu no M3 neietilpstošajiem bilances posteņiem, kas pozitīvi ietekmējis M3 pieaugumu, var minēt Eurosistēmas galvenokārt ECB "Valsts sektora aktīvu iegādes programmas" (VSAIP) ietvaros veiktās valdības parāda vērtspapīru iegādes (sk. stabiņu sarkano daļu 22. att.). Turklāt M3 pieaugumu joprojām veicināja iekšzemes neietilpstošie bilances posteņi (neietverot valdībai izsniegto kredītu; sk. stabiņu zilo daļu 22. att.). To noteica vērojamā privātā sektora kreditēšanas tālāka atvēršanās un MFI ilgāka termiņa finanšu saistību ilgstošā samazināšanās. Šīs ilgāka termiņa finanšu saistības (neietverot kapitālu un rezerves), kuru gada pārmaiņu temps kopš 2012. gada 2. ceturkšņa bijis negatīvs, 2016. gada 4. ceturksnī un janvārī turpināja sarukt. Negatīvo gada pieauguma tempu daļēji noteica to ECB ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperāciju (ITRMO II) ietekme, kuras darbojas kā alternatīva ilgāka termiņa uz tirgus instrumentiem balstītajam banku finansējumam un mazina investoriem stimulu turēt ilgtermiņa vērtspapīrus un banku emitētās obligācijas.

22. attēls

M3 un tajā neietilpstošie bilances posteņi

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %, devums; procentu punktos; sezonāli un ar kalendāro ietekmi izlīdzināti dati)



Avots: ECB.

Piezīme. Jaunākais novērojums atbilst stāvoklim 2017. gada janvārī.

MFI tīrie ārējie aktīvi joprojām radīja lejupvērstu spiedienu uz M3 gada kāpuma tempu. Tomēr decembrī un janvārī bija vērojama neliela pozitīva šo līdzekļu mēneša ieplūde. Tas samazināja to lejupvērsto spiedienu uz M3 gada kāpuma tempu (sk. stabiņu dzelteno daļu 22. att.) un varētu norādīt uz nerezidentu VSAIP ietvaros pārdoto obligāciju īpatsvara sarukumu. Nerezidentu VSAIP ietvaros pārdoto euro zonas valdības obligāciju apjoms veicināja MFI tīro ārējo aktīvu gada samazinājumu, jo to ieņēmumi galvenokārt tiek ieguldīti ārpus euro zonas esošo valstu ieguldījumu

instrumentos. Turpretī VSAIP ietvaros no euro zonas MFI (neietverot Eurosistēmu) iegādāto valdības obligāciju īpatsvars palielinājies. No euro zonas MFI (neietverot Eurosistēmu) iegādāto valdības obligāciju apjoms noteica MFI (neietverot Eurosistēmu) valdībai izsniegto kredītu atlikuma negatīvu gada kāpuma tempu un palēnināja M3 pieaugumu (sk. stabiņu zaļo daļu 22. att.).

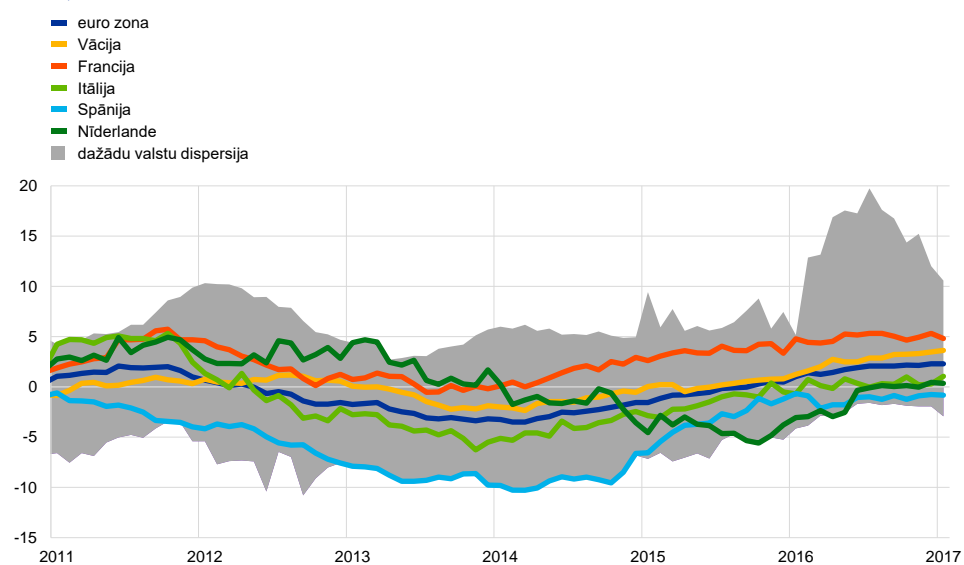
Privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma kāpuma temps turpināja pakāpeniski uzlaboties.

Privātajam sektoram izsniegto MFI aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps (koriģēts atbilstoši aizdevumu pārdošanas, vērtspapīrošanas darījumu un nosacītās naudas līdzekļu apvienošanas ietekmei) 2016. gada 4. ceturksnī un 2017. gada janvārī palielinājās (sk. 21. att.). Nozaru dalījumā NFS izsniegto aizdevumu atlikuma gada kāpuma temps 4. ceturksnī turpināja palielināties un janvārī saglabājās stabilā līmenī (2.3%; sk. 23. att.). Kopumā NFS saņemto aizdevumu atlikuma kāpuma temps kopš zemākā punkta sasniegšanas 2014. gada 1. ceturksnī būtiski pieaudzis. Šāda dinamika visai plaši vērojama lielākajās valstīs, lai gan aizdevumu atlikuma pieauguma temps dažās jurisdikcijās joprojām ir negatīvs. Mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada kāpuma temps 2016. gada 4. ceturksnī palielinājās, janvārī sasniedzot 2.2% (decembrī – 2.0%; sk. 24. att.). Šīs tendences veicināja kopš 2014. gada vasaras euro zonā plaši vērojamā banku aizdevumu procentu likmju būtiskā samazināšanās (īpaši īstenoto ECB nestandarta monetārās politikas pasākumu dēļ) un banku aizdevumu piedāvājuma un pieprasījuma vispārēja uzlabošanās. Turklāt bankas panākušas progresu bilanču konsolidēšanā, lai gan dažās valstīs saglabājas augsts ienākumus nenesošo aizdevumu atlikuma līmenis, kas var ierobežot jaunu banku kredītu izsniegšanu.

23. attēls

MFI aizdevumi NFS atsevišķās euro zonas valstīs

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)



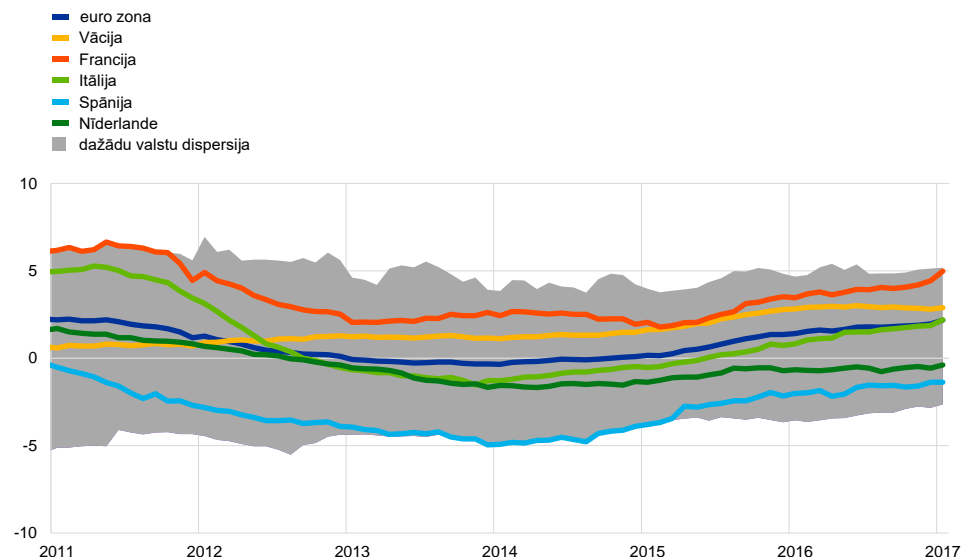
Avots: ECB.

Piezīmes. Koriģēts atbilstoši aizdevumu pārdošanas, vērtspapīrošanas darījumu un nosacītās naudas līdzekļu apvienošanas ietekmei. Dažādu valstu dispersiju aprēķina, izmantojot fiksētas 12 euro zonas valstu izlases minimālo un maksimālo vērtību. Jaunākais novērojums atbilst stāvoklim 2017. gada janvārī.

24. attēls

MFI aizdevumi mājsaimniecībām atsevišķās euro zonas valstīs

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)



Avots: ECB.

Piezīmes. Koriģēts atbilstoši aizdevumu pārdošanas, vērtspapīrošanas darījumu un nosacītās naudas līdzekļu apvienošanas ietekmei. Dažādu valstu dispersiju aprēķina, izmantojot fiksētas 12 euro zonas valstu izlases minimālo un maksimālo vērtību. Jaunākais novērojums atbilst stāvoklim 2017. gada janvārī.

Aizdevumu atlikuma kāpuma tempu 2016. gada 4. ceturksnī joprojām veicināja aizdevumu pieprasījuma pieaugums visās aizdevumu kategorijās, savukārt kredītu standarti uzņēmumiem un mājsaimniecībām izsniegtajiem aizdevumiem kopumā stabilizējās.

Saskaņā ar euro zonas banku veiktās kreditēšanas 2017. gada janvāra apsekojumu konkurences spiedienu joprojām noteica mazāk stingru kredītu standartu piemērošanu uzņēmumiem un mājsaimniecībām, savukārt banku riska uztveres ietekmē tie kļuva stingrāki. Banku noraidīto aizdevumu skaits samazinājās visās aizdevumu kategorijās. Vispārējais zema procentu likmju līmenis joprojām bija galvenais uzņēmumu un mājsaimniecību pieprasījuma pēc aizdevumiem neto kāpuma noteicošais faktors. Turklāt finansējuma vajadzības uzņēmumu apvienošanās un pārņemšanas darījumiem, joprojām labvēlīga mājokļu tirgus perspektīva un patērētāju uzticēšanās pozitīvi ietekmēja pieprasījumu pēc aizdevumiem (sk. [aptaujū](#)). Šajā sakarā apsekotās bankas norādīja arī uz to, ka peļņas apsvērumi bijuši galvenais iemesls, kāpēc tās piedalījās trešajā ITRMO II operācijā. Saskaņā ar banku sniegto informāciju veikto ITRMO ietekme uz aizdevumu piedāvājumu galvenokārt izpaudās mazāk stingru kredītu noteikumu un nosacījumu piemērošanā, savukārt tendence noteikt mazāk stingrus kredītu standartus pastiprinājās.

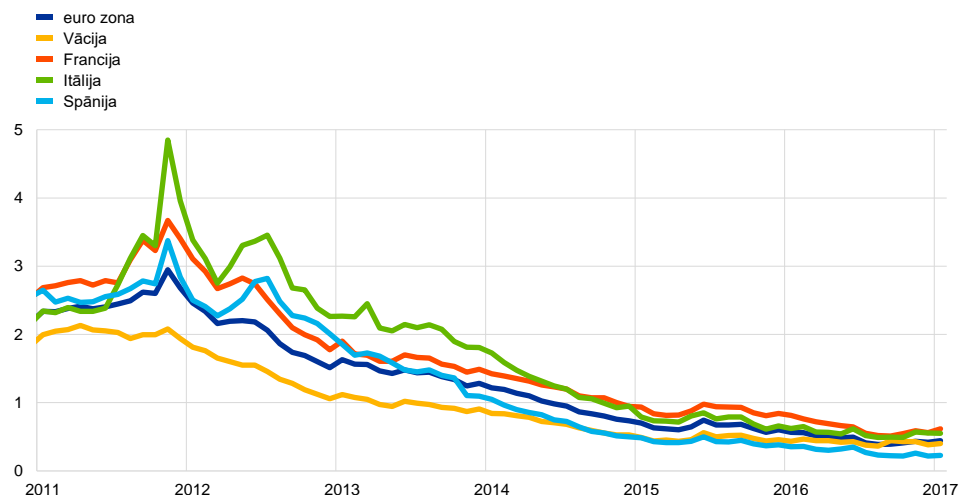
Banku finansējuma nosacījumi joprojām bija labvēlīgi. Kopējās banku parāda finansējuma izmaksas 2016. gada 4. ceturksnī un 2017. gada janvārī nedaudz pieauga (sk. 25. att.). To noteica banku obligāciju peļņas likmju kāpums, savukārt noguldījumu izmaksas saglabājās stabilas. Neraugoties uz neseno pieaugumu, kopējās banku parāda finansējuma izmaksas joprojām bija vēsturiski zemā līmenī. Šo tendenci noteica ECB stimulējošā monetārās politikas nostāja, MFI ilgāka termiņa

finanšu saistību atmaksa neto izteiksmē, banku bilanču nostiprināšanās un finanšu tirgu sadrumstalotības mazināšanās.

25. attēls

Kopējās banku parāda finansējuma izmaksas

(noguldījumu un uz nenodrošinātiem tirgus instrumentiem balstīta parāda finansējuma kopējās izmaksas; gadā; %)



Avoti: ECB, *Merrill Lynch Global Index* un ECB aprēķini.

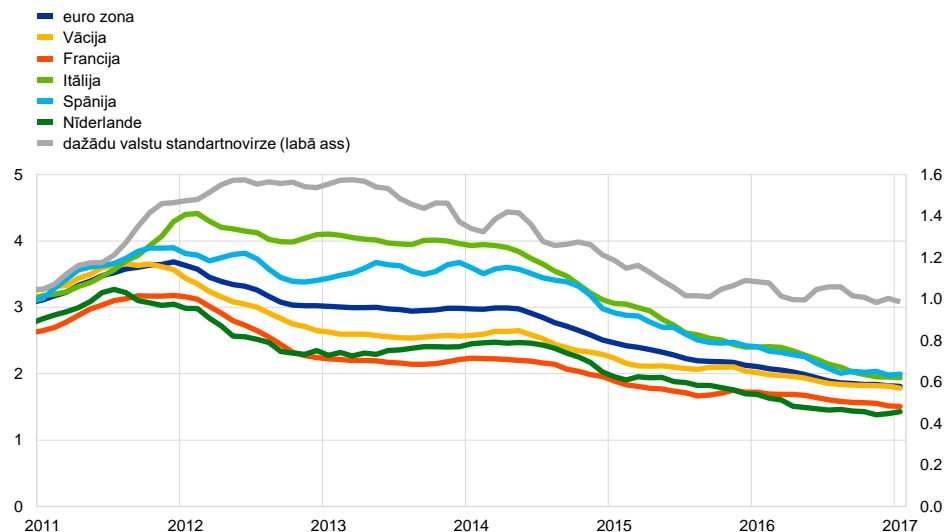
Piezīmes. Noguldījumu kopējās izmaksas aprēķina kā jauno darījumu procentu likmju noguldījumiem uz nakti, noguldījumiem ar noteikto termiņu un noguldījumiem ar brīdinājuma termiņu par izņemšanu, kas svērti ar to attiecīgo atlikumu, vidējo rādītāju. Jaunākais novērojums atbilst stāvoklim 2017. gada janvārī.

NFS un mājsaimniecībām izsniegto banku aizdevumu procentu likmju līmenis 2016. gada 4. ceturksnī un 2017. gada janvārī joprojām bija ļoti zems (sk. 26. un 27. att.). NFS izsniegto aizdevumu kopējās procentu likmes 2016. gada 4. ceturksnī nedaudz samazinājās un janvārī kopumā saglabājās stabilas jaunā vēsturiski zemākajā līmenī. Šajā pašā periodā mājsaimniecībām mājokļa iegādei izsniegto aizdevumu kopējā procentu likme 2016. gada 4. ceturksnī vēl nedaudz saruka, decembrī sasniedzot jaunu vēsturiski zemāko līmeni, un janvārī tā mazliet palielinājās. Kopš ECB apstiprinātā kredītu nosacījumu stingrības mazināšanas pasākumu kopuma izziņošanas 2014. gada jūnijā NFS un mājsaimniecībām izsniegto banku aizdevumu kopējās procentu likmes sarukušas daudz būtiskāk nekā tirgus darījumu atsauces procentu likmes, tādējādi liecinot par spēcīgāku monetārās politikas pasākumu ietekmi uz banku aizdevumu procentu likmēm. Kopējo banku finansējuma izmaksu samazinājums veicinājis kopējo aizdevumu procentu likmju sarukumu. NFS un mājsaimniecībām izsniegto banku aizdevumu kopējās procentu likmes no 2014. gada maija līdz 2017. gada janvārim samazinājās aptuveni par 110 bāzes punktiem. Mazāk aizsargātās valstīs bija vērojams īpaši spēcīgs banku aizdevumu procentu likmju sarukums aizdevumiem NFS, tādējādi veicinot agrākās monetārās politikas transmisijas asimetriju dažādās valstīs. Pavisam neliela apjoma aizdevumu (līdz 0.25 milj. euro) un liela apjoma aizdevumu (lielāku par 1 milj. euro) procentu likmju starpība euro zonā šajā pašā periodā būtiski samazinājās un svārstījās 2016. gada 4. ceturksnī un 2017. gada janvārī sasniegtajā ļoti zemajā līmenī. Kopumā tas rāda, ka aizdevumu procentu likmju sarukums pozitīvi ietekmējis mazos un vidējos uzņēmumus lielākā mērā nekā lielos uzņēmumus.

26. attēls

NFS izsniegto aizdevumu kopējās procentu likmes

(gadā; %; triju mēnešu slīdošie vidējie)



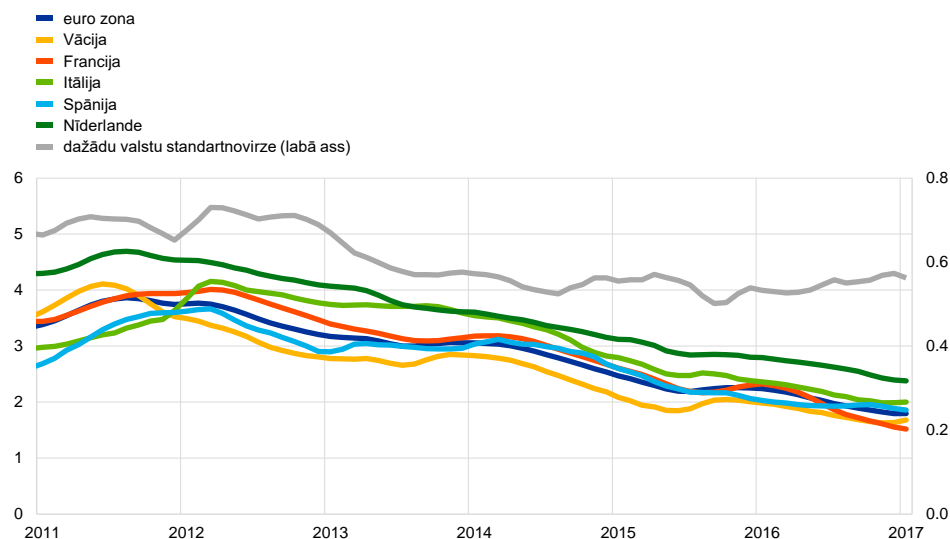
Avots: ECB.

Piezīmes. No bankām saņemto aizdevumu kopējo izmaksu rādītāju aprēķina, nosakot kopējās īstermiņa un ilgtermiņa procentu likmes, izmantojot jauno darījumu apjomu 24 mēnešu slīdošos vidējos. Dažādu valstu standartnovirzi aprēķina, izmantojot fiksētu 12 euro zonas valstu izlasi. Jaunākais novērojums atbilst stāvoklim 2017. gada janvārī.

27. attēls

Mājokļa iegādei izsniegto aizdevumu kopējās procentu likmes

(gadā; %; triju mēnešu slīdošie vidējie)



Avots: ECB.

Piezīmes. No bankām saņemto aizdevumu kopējo izmaksu rādītāju aprēķina, nosakot kopējās īstermiņa un ilgtermiņa procentu likmes, izmantojot jauno darījumu apjomu 24 mēnešu slīdošos vidējos. Dažādu valstu standartnovirzi aprēķina, izmantojot fiksētu 12 euro zonas valstu izlasi. Jaunākais novērojums atbilst stāvoklim 2017. gada janvārī.

Tiek lēsts, ka kopējā ārējā finansējuma gada plūsma uz euro zonas NFS pēc īslaicīgas palēnināšanās iepriekšējā ceturksnī 2016. gada 4. ceturksnī palielinājusies. NFS ārējais finansējums pašlaik ir tādā pašā līmenī kā 2005. gada sākumā (tieši pirms pārmērīga kreditēšanas kāpuma perioda sākuma). Kopš 2014. gada sākuma novēroto NFS ārējā finansējuma situācijas uzlabošanu

veicinājusi ekonomiskās aktivitātes nostiprināšanās, turpmākais banku aizdevumu izmaksu sarukums, mazāk stingri banku kredītu nosacījumi, uz tirgus instrumentiem balstīta parāda finansējuma ļoti zemās izmaksas un lielāks uzņēmumu apvienošanās un pārņemšanas darījumu skaits. Vienlaikus NFS rekordlielie naudas līdzekļu turējumi mazinājuši nepieciešamību pēc ārējā finansējuma.

NFS parāda vērtspapīru neto emisija pēc 2016. gada beigās novērotā sarukuma 2017. gada sākumā atkal palielinājās.

Jaunākie ECB dati rāda, ka emisijas aktivitāte decembrī galvenokārt samazinājās sezonālu faktoru ietekmē. Provizoriskie dati liecina, ka janvārī un februārī emisijas aktivitāte atkal pieauga. To līdz ar citiem faktoriem joprojām veicināja ECB uzņēmumu obligāciju iegādes. NFS kotēto akciju neto emisijas aktivitāte ievērojamā akciju atpiršanas apjoma (novembrī un decembrī tas sasniedza aptuveni 7.5 mljrd. euro) dēļ 2016. gada 4. ceturksnī saruka.

NFS finansējuma izmaksu līmenis joprojām ir ļoti labvēlīgs.

Tiek lēsts, ka NFS kopējās ārējā finansējuma nominālās izmaksas pēc tam, kad tās decembrī bija atgriezušās 2016. gada jūlijā novērotajā vēsturiski zemākajā līmenī, 2017. gada janvārī un februārī vidēji nedaudz palielinājušās. Kopējo finansējuma izmaksu pieaugumu varēja skaidrot ar mērenu vērtspapīru izmaksu palielināšanos, kas saistīta ar nelielu bezriskā darījumu procentu likmes kāpumu, savukārt kapitāla vērtspapīru riska prēmijas pamatā nemainījās.

6. Fiskālās norises

Paredzams, ka 2017.–2019. gadā euro zonas valdības budžeta deficīts un parāda rādītāji saglabās lejupvērstu tendenci. Prognozēts, ka euro zonas fiskālā nostāja, kas 2016. gadā bija nedaudz ekspansīva, 2017.–2019. gadā kļūs kopumā neitrāla. Taču pēc Eiropas Komisijas veiktās 2017. gada euro zonas valstu budžeta plānu projektu pārskatīšanas turpmākie pasākumi bijuši neapmierinoši, jo neviena no valstīm, attiecībā uz kurām uzskatīja, ka tās pakļautas Stabilitātes un izaugsmes pakta (SIP) nosacījumu neizpildes riskam, nav veikusi būtiskus pasākumus.

Prognozēts, ka euro zonas valdības budžeta deficīts iespēju aplēšu periodā samazināsies. Saskaņā ar ECB speciālistu 2017. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm⁴ paredzams, ka budžeta deficīts kritīsies no 1.6% no IKP 2016. gadā līdz 0.9% no IKP 2019. gadā (sk. tabulu). Prognozēto sarukumu noteiks procentu maksājumu turpmāka samazināšanās un lielāks budžeta sākotnējais fiskālais pārpalikums, atspoguļojot arī cikliskos apstākļus. Salīdzinājumā ar Eurosistēmas speciālistu 2016. gada decembra makroekonomiskajām iespēju aplēsēm fiskālā perspektīva ir labvēlīgāka. Dažās valstīs neparedzētu neplānotu papildu ieņēmumu dēļ 2016. gada budžeta rezultāti bijuši labāki, nekā gaidīts. Tas pozitīvi ietekmēs arī 2017. gada rezultātus, kas kopā ar mazākiem sākotnējiem izdevumiem izskaidro labvēlīgāku 2017.–2019. gada budžeta perspektīvu.

Tabula

Fiskālās norises euro zonā

(% no IKP)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
a. Kopējie ieņēmumi	46.8	46.5	46.3	46.0	45.9	45.8
b. Kopējie izdevumi	49.4	48.5	47.9	47.4	47.1	46.7
t.sk.:						
c. Procentu izdevumi	2.7	2.4	2.2	2.0	1.9	1.8
d. Sākotnējie izdevumi (b – c)	46.7	46.1	45.8	45.4	45.2	45.0
Budžeta bilance (a – b)	–2.6	–2.1	–1.6	–1.4	–1.2	–0.9
Sākotnējā budžeta bilance (a – d)	0.1	0.3	0.5	0.6	0.7	0.8
Cikliski koriģētā budžeta bilance	–1.9	–1.7	–1.6	–1.5	–1.4	–1.1
Strukturālā sākotnējā budžeta bilance	1.0	0.8	0.5	0.4	0.5	0.6
Bruto parāds	92.0	90.4	89.3	88.0	86.4	84.5
Papildpostenis: reālais IKP (pārmaiņas; %)	1.2	1.9	1.7	1.8	1.7	1.6

Avoti: Eurostat, ECB un ECB speciālistu 2017. gada marta makroekonomiskās iespēju aplēses.

Piezīmes. Dati attiecas uz visu euro zonas valdības sektoru. Skaitļu noapaļošanas rezultātā summa var atšķirties no kopsummām. Tā kā prognozēs parasti ņemtas vērā jaunākās datu korekcijas, varētu būt atšķirības salīdzinājumā ar jaunākajiem apstiprinātajiem Eurostat datiem.

⁴ Sk. ECB speciālistu 2017. gada marta makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbstaffprojections201703.lv.pdf?e29be5c555835a98b947d4ef3f5dd882>.

Prognozēts, ka fiskālā nostāja, kas 2016. gadā bija nedaudz ekspansīva, 2017.–2019. gadā kļūs kopumā neitrāla.⁵ Galvenie stimulējošie pasākumi 2016. gadā ietvēra tiešo nodokļu samazināšanu vairākās valstīs. 2017.–2019. gadā turpmākos deficītu palielinošos pasākumus ieņēmušu pusē, iespējams, kompensēs valdības izdevumu komponentu pieauguma dinamikas mazināšanās. Konkrētāk, prognozēts, ka atlīdzības nodarbinātajiem un starppatēriņa kāpuma temps būs lēnāks nekā nominālā IKP pieauguma tempa tendence. Savukārt citi posteņi, piemēram, valdības ieguldījumi, palielināsies straujāk nekā potenciālais izaugsmes temps. Salīdzinājumā ar 2016. gada decembra iespēju aplēsēm pārmaiņas ir ļoti nelielas. Ņemot vērā vairāku euro zonas valstu nepieciešamību atrast līdzsvaru starp ekonomisko stabilitāti un fiskālo ilgtspēju, var uzskatīt, ka kopumā neitrāla fiskālā nostāja nākamajā periodā būtu atbilstoša.

Prognozēts, ka augstais euro zonas kopējā valdības parāda rādītājs turpinās pakāpeniski samazināties. Paredzams, ka euro zonas parāda attiecība pret IKP, kas sasniedza kulmināciju 2014. gadā, pakāpeniski saruks no 89.3% no IKP 2016. gadā līdz 84.5% no IKP līdz 2019. gada beigām. Parāda samazināšanos lielā mērā izraisa labvēlīga procentu likmju un izaugsmes starpība, kas atspoguļo labākus cikliskos apstākļus un zemas procentu likmes. Prognozēts, ka gaidāmo parāda dinamiku vajadzētu labvēlīgi ietekmēt arī nelielam sākotnējā budžeta pārpalikumam. Salīdzinājumā ar 2016. gada decembra iespēju aplēsēm euro zonas valdības parāda attiecība pret IKP ir koriģēta un samazināta visam prognožu periodam saistībā ar labāku budžeta perspektīvu un lielāku procentu likmju un izaugsmes starpības pozitīvo ietekmi uz parāda sarukumu. Tomēr prognozēts, ka vairāk nekā pusei euro zonas valstu līdz iespēju aplēšu perioda beigām rādītāji pārsniegs atsauces vērtību (60% no IKP), bet dažos gadījumos gaidāms, ka tie aplēšu periodā pat palielināsies.

Nepieciešami turpmāki konsolidācijas pasākumi – īpaši valstīs ar augstu parāda līmeni. Šīm valstīm jānodrošina sava valsts parāda rādītāja stabils sarukums, jo tās ir īpaši neaizsargātas gadījumā, ja finanšu tirgus atkal kļūtu nestabils vai atjaunotos procentu likmju kāpums. Pilnīga atbilstība SIP prasībām nodrošinātu budžeta nesabalansētības novēršanu un noturīgas parāda trajektorijas sasniegšanu. Turpretī euro zonas valstīs, kurām ir fiskālās elastības iespējas, var izmantot iespēju manevrēt, piemēram, palielinot valsts ieguldījumus. Visas valstis būtu ieguvējas, ja tās tiektos panākt to, ka valdības budžeta struktūra vēl vairāk veicina izaugsmi. Diskusiju par fiskālās elastības koncepciju sk. 6. ielikumā.

Euro zonas valstu turpmākie pasākumi pēc 2017. gada budžeta plānu projektu pārskatīšanas bijuši neapmierinoši.⁶ 16. novembrī saskaņā ar savu 2016. gada rudens ekonomisko prognozi Eiropas Komisija secināja, ka astoņu dalībvalstu budžeta plānu projekti (no 18 dalībvalstīm, kas piedalās to pārskatīšanā) bija

⁵ Fiskālā nostāja atspoguļo uz tautsaimniecību vērsto fiskālās politikas stimulu virzību un apjomu papildus valsts finanšu automātiskajai reakcijai uz ekonomiskās attīstības ciklu. To mēra kā strukturālās sākotnējās bilances pārmaiņas, t.i., atskaitot no cikliski koriģētās sākotnējās budžeta bilances pagaidu pasākumus, piemēram, valdības atbalstu finanšu sektoram. Sīkāk par euro zonas fiskālās nostājas koncepciju sk. ECB 2016. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 4 rakstā *The euro area fiscal stance* ("Euro zonas fiskālā nostāja").

⁶ Sk. ECB 2016. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 8 ielikumu "2017. gada budžeta plānu projektu pārskatīšana un budžeta stāvoklis euro zonā kopumā".

pakļauti SIP nosacījumu neizpildes riskam. Šīs valstis ir Beļģija, Itālija, Kipra, Lietuva, Slovēnija un Somija – valstis, uz kurām attiecas SIP preventīvā daļa, un Spānija un Portugāle – uz tām attiecas korektīvā daļa.⁷ 2017. gada janvāra vidū Komisija pārskatīja savu novērtējumu attiecībā uz Spāniju, lai atspoguļotu to, ka decembrī aktualizētais valdības budžeta plāna projekts bija kopumā atbilstošs SIP prasībām. Turpmākajās Eurogrupas sanāsmēs to valstu valdības, kuras bija pakļautas SIP nosacījumu neizpildes riskam, apņēmas apstiprināt nepieciešamos pasākumus, lai nodrošinātu atbilstību ES fiskālajiem noteikumiem. Taču, balstoties uz Komisijas 2017. gada ziemas prognozi, neviena no šīm valstīm nav veikusi būtiskus pasākumus, lai pievērstos konstatētajām konsolidācijas atšķirībām.

2017. gada 22. februārī Komisija publiskoja ziņojumu par Itālijas atbilstību parāda kritērijam, kurā secināts, ka pašlaik kritērijs netiek pildīts.⁸ Saskaņā ar iedibināto praksi atbilstība SIP preventīvajai daļai varētu būt labvēlīgs faktors, novērtējot parāda samazināšanas kritērija izpildi. Taču saskaņā ar Komisijas 2017. gada ziemas prognozi pastāv risks, ka Itālijas valsts finanses var būtiski novirzīties no SIP preventīvajā daļā paredzēto prasību izpildes. Saskaņā ar Komisijas ziņojumu papildu fiskālie pasākumi 0.2% no IKP apjomā 2017. gadā būtu izšķiroši Itālijai, lai 2017. gadā atgrieztos pie korekcijas virzības uz vidēja termiņa mērķi (VTM). Taču, ņemot vērā visus būtiskos SIP elastības nosacījumus, šī korekcija būtu pietiekama, tikai lai kopumā nodrošinātu atbilstību preventīvās daļas prasībām 2017. gadā. Turklāt Komisija gaida, ka valsts ieguldījumi 2016. gadā Itālijā būs nedaudz sarukuši, bet ieguldījumu līmeni vajadzētu vismaz saglabāt, lai varētu piemērot "ieguldījumu noteikumu". Galīgo lēmumu par to, vai ierosināt uzsākt PDP Itālijai, Komisija pieņems pavasarī, balstoties uz 2016. gada galīgajiem datiem un Komisijas 2017. gada pavasara prognozi, kā arī Itālijas varas iestāžu 2017. gada februārī pieņemto fiskālo saistību īstenošanu.

Svarīgi, lai nostiprinātās pārvaldības sistēmas instrumenti laika gaitā un visās valstīs tiktu piemēroti efektīvi un konsekventi. Būtiski, lai tie tiešām tiktu izmantoti tā, kā paredzēts, lai nodrošinātu ilgtspējīgas fiskālās pozīcijas euro zonas valstīs. Pastāv risks, ka valsts parāda nosacījumu var neievērot, ja to *de facto* pakļauj SIP preventīvajai daļai, kas var dot nepietiekamu nozīmību bažām par parāda atmaksājamību. Visbeidzot, pilnīga un konsekventa SIP īstenošana ir būtiska, lai pastāvētu uzticēšanās Eiropas fiskālajai sistēmai.

Turklāt 2017. gada 22. februārī Komisija publicēja arī savu novērtējumu par fiskālā pakta transponēšanu nacionālajos tiesību aktos.⁹ Līgums par stabilitāti, koordināciju un pārvaldību ekonomiskajā un monetārajā savienībā (LSKP) kā galveno noteikumu ietver prasību, lai nacionālajos tiesību aktos būtu norma par

⁷ Lietuvas un Somijas budžeta plāni kļūs pilnībā atbilstoši SIP prasībām, ja tiks piešķirta atļauja samazināt nepieciešamo strukturālās korekcijas tempu VTM sasniegšanai; atļauju šīs valstis ir pieprasījušas saskaņā ar strukturālo reformu un investīciju noteikumiem. Pavasarī Komisija vēlētos vērtēt to atbilstību šiem noteikumiem, balstoties uz to stabilitātes programmām.

⁸ Sk. https://ec.europa.eu/info/publications/italy-report-prepared-accordance-article-126-3-treaty_en.

⁹ Līgumu par stabilitāti, koordināciju un pārvaldību ekonomiskajā un monetārajā savienībā (LSKP), kas ir starpvaldību līgums, parakstīja 25 valstis, no kurām 22 valstīm (t.i., 19 euro zonas valstīm un Bulgārijai, Dānijai un Rumānijai) fiskālais pakts ir oficiāli saistošs.

sabalansētu budžetu – tā saucamais fiskālais pakts.¹⁰ LSKP stājās spēkā 2013. gada 1. janvārī; tā noteikumu transponēšanas termiņš nacionālajos tiesību aktos bija viens gads (t.i., līdz 2014. gada 1. janvārim). Saskaņā ar LSKP 8. panta 1. apakšpunktu Komisijai laikus jāziņo par fiskālā pakta noteikumu transponēšanu nacionālajos tiesību aktos. Komisijas vērtējums, kas publicēts 2017. gada 22. februārī, aplūko tikai fiskālā pakta transponēšanu tiesību aktos, nevis tā praktisko lietojumu. Komisija secināja, ka visas "līgumslēdzējas puses fiskālā pakta prasību rezultātā ir būtiski adaptējušas savus nacionālos fiskālos ietvarus", neraugoties uz valstu atšķirībām. Konstatēts, ka visas līgumslēdzējas puses ieviesušas saistošu bezdeficīta budžeta noteikumu, ko atbalsta korekcijas mehānisms, kas automātiski ieslēgsies, ja pastāvēs ievērojama novirze no VTM vai tā sasniegšanai nepieciešamām korekcijām. Turklāt Komisija apstiprināja, ka šā noteikuma izpildi monitorē neatkarīga nacionāla fiskālā iestāde. Taču nozīmīgam skaitam valstu Komisijas novērtējums par izpildi atkarīgs no nacionālo iestāžu oficiālām saistībām īstenot fiskālā pakta atlikušās daļas. Šie iebildumi ir konkrēti saistīti ar sabalansēta budžeta noteikuma būtību, "izpildi vai izskaidro principa" piemērošanu, ja valdības neņem vērā neatkarīgo monitoringa iestāžu ieteikumus, un procedūrām, kas regulē korekcijas mehānisma aktivizēšanu. Tā kā šie ir fiskālā pakta centrālie elementi, jāraugās, vai veids, kādā fiskālais pakts ticis ieviests, būs apmierinošs un pietiekams, lai nacionālie fiskālie ietvari būtu efektīvi.

¹⁰ Sk. arī ECB 2012. gada maija "Mēneša Biļetenā" publicēto rakstu *A fiscal compact for a stronger economic and monetary union* ("Fiskālais pakts stiprākai ekonomikas un monetārajai savienībai") un ECB 2012. gada marta "Mēneša Biļetena" ielikumu *Main elements of the fiscal compact* ("Fiskālā pakta galvenie elementi").

Ielikumi

1. JTEV finanšu tirgu norises pēc 2016. gada ASV prezidenta vēlēšanām salīdzinājumā ar norisēm pēc 2013. gada runas par aktīvu iegādes apjoma ierobežošanu

Ielikumā finanšu tirgu reakcija ASV un jaunajās tirgus ekonomikas valstīs (JTEV) kopš 2016. gada ASV prezidenta vēlēšanām salīdzināta ar norisēm pēc 2013. gada runas par aktīvu iegādes ierobežošanu un uzsvērti ASV politikas izraisītie riski JTEV perspektīvai.

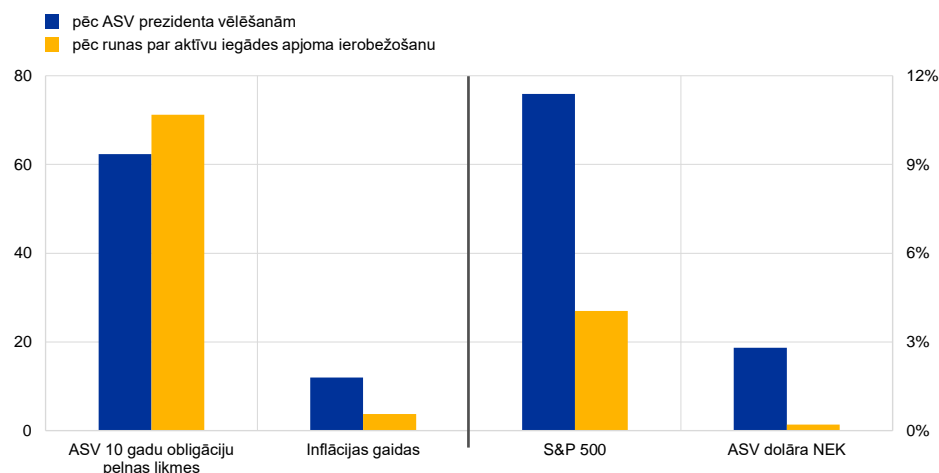
Abās epizodēs straujāka ASV monetārās politikas normalizēšanās tempa gaidas bija saistītas ar nozīmīgām pārmaiņām ASV finanšu tirgos (sk. A att.).

2013. gada maijā Federālo rezervju sistēmas priekšsēdētāja B. Bernankes izteikumi, paziņojot, ka Federālo rezervju sistēma sāks kvantitatīvās stimulēšanas QE3 programmas ietvaros veiktās aktīvu iegādes apjoma ierobežošanu, izraisīja nozīmīgu ASV obligāciju peļņas likmju kāpumu. Kopš 2016. gada ASV prezidenta vēlēšanām ASV obligāciju peļņas likmju pieauguma apjoms ir līdzīgs. Savukārt atšķirībā no 2013. gada epizodes ASV akciju tirgos vērojams būtisks kāpums, ASV inflācijas gaidu rādītāji, kuru pamatā ir tirgus instrumenti, ir palielinājušies un ASV dolāra kurss ir paaugstinājies. Abās epizodēs ienesīguma līkne pārvirzījās augšup visu termiņu darījumiem.

A attēls

ASV kapitāla vērtspapīru, obligāciju peļņas likmju, inflācijas gaidu un ASV dolāra kursa pārmaiņas pēc ASV 2016. gada prezidenta vēlēšanām salīdzinājumā ar pārmaiņām pēc runas par aktīvu iegādes apjoma ierobežošanu

(% (labā puse); bāzes punktos (kreisā puse))



Avoti: *Bloomberg*, Federālo rezervju sistēmas Valde un ECB aprēķini.

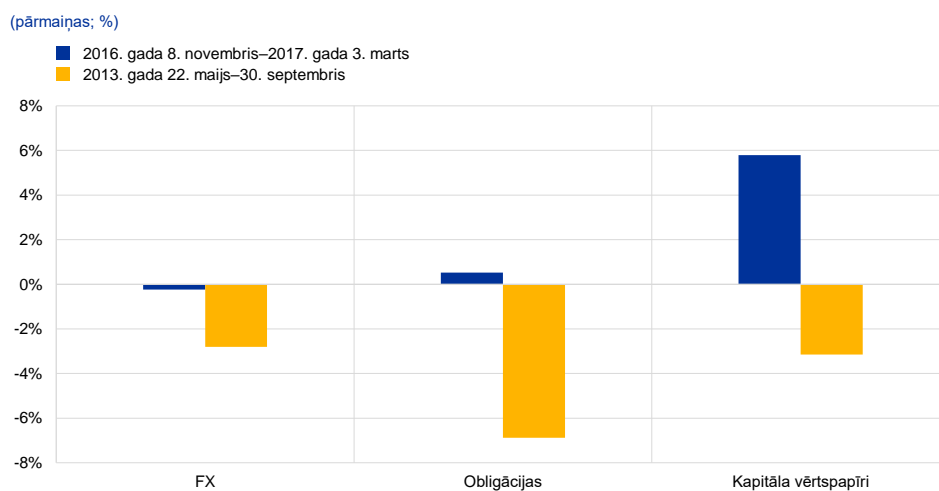
Piezīmes. "Inflācijas gaidas" attiecas uz "ASV inflācijas kompensācijas – kuponam pielīdzināmas nākotnes procentu likmes ar termiņu 5–10 gadu" datu laukrindām, un "ASV dolāra NEK" ir ASV dolāra nominālais efektīvais kurss; "pēc ASV prezidenta vēlēšanām" attiecas uz pārmaiņām no 2016. gada 8. novembra (Federālās atklātā tirgus komitejas (FOMC) sēdes datuma) līdz 2017. gada 3. martam, un "pēc runas par aktīvu iegādes apjoma ierobežošanu" attiecas uz pārmaiņām no 2013. gada 22. maija līdz 19. septembrim.

Taču šķiet, ka ASV obligāciju ienesīguma likmju kāpuma iemesli katrā no šiem gadījumiem bijuši atšķirīgi. Pašlaik ASV kapitāla vērtspapīru cenu, obligāciju peļņas likmju un ASV dolāra kursa mijiedarbība liecina, ka pozitīvs pieprasījuma šoks virza ASV aktīvu tirgus norises. Šķiet, ka īpaši kapitāla vērtspapīru cenu kāpums un obligāciju cenu kritums atspoguļojis tirgus gaidas attiecībā uz fiskālo stimulu pasākumiem. Savukārt šķiet, ka pēc 2013. gada runas par aktīvu iegādes apjoma ierobežošanu monetārās politikas šoks – tirgus gaidu pārbīde attiecībā uz monetārās politikas turpmāko virzību – izraisīja ASV obligāciju peļņas likmju kāpumu.

Tā rezultātā JTEV finanšu tirgu reakcija pēdējo mēnešu laikā kopumā bijusi maigāka nekā pēc runas par aktīvu iegādes apjoma ierobežošanu. Nedēļās pēc ASV prezidenta vēlēšanām bija vērojams JTEV valūtu kursu kritums, obligāciju cenu samazināšanās (t.i., peļņas likmju pieaugums) un nozīmīgs kapitāla vērtspapīru cenu sarukums. Kopš tā laika sākotnējo JTEV obligāciju un kapitāla vērtspapīru cenu kritumu nomainījis kāpums, JTEV kapitāla vērtspapīru cenām pat pārsniedzot līmeni, kāds bija pirms vēlēšanām, un JTEV valūtu kursi atkal paaugstinājušies. Turpretī pēc runas par aktīvu iegādes apjoma ierobežošanu JTEV valūtu kursu un obligāciju un kapitāla vērtspapīru cenu samazinājums saglabājās ievērojami ilgāk (sk. B att.). Ar aktīvu pārdošanu 2013. gada maijā sākās ilgtermiņa lejupvērsta JTEV aktīvu cenu tendence, kas ilga līdz pat 2016. gada sākumam.

B attēls

JTEV aktīvu cenu pārmaiņas pēc ASV 2016. gada prezidenta vēlēšanām un pēc runas par aktīvu iegādes apjoma ierobežošanu



Avoti: Bloomberg un ECB aprēķini.

Piezīmes. "FX" ir JP Morgan JTEV ar tirdzniecības apjomu svērtais valūtu indekss (EMCI). "Obligācijas" ir JP Morgan obligāciju cenu indekss ASV dolāros denominētajam valsts parādam (EMBI). "Kapitāla vērtspapīri" ir MSCI globālais JTEV indekss.

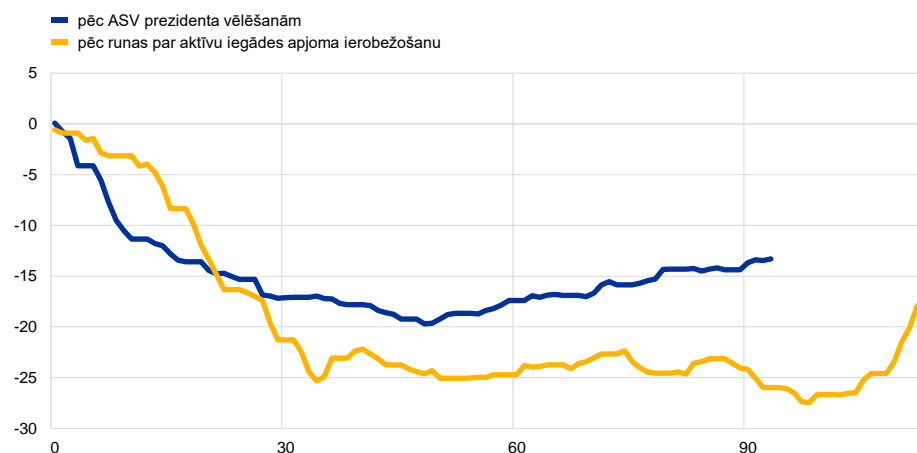
Pēdējā laikā vērotais kapitāla aizplūdes apjoms no JTEV kapitāla vērtspapīru un obligāciju tirgiem bijis mazāks nekā pēc runas par aktīvu iegādes apjoma ierobežošanu. Mēneša laikā pēc ASV vēlēšanām kumulētās JTEV portfeļieguldījumu aizplūdes sasniedza 17 mljrd. ASV dolāru (Starptautisko finanšu institūta dati) – tikai nedaudz mazāk nekā tādā pašā periodā pēc runas par aktīvu iegādes apjoma ierobežošanu, kad aizplūžu apjoms bija 21 mljrd. ASV dolāru (sk.

C att.). Nesenās norises lielā mērā noteica ārvalstu ieguldījumu aizplūde no JTEV obligāciju tirgiem, atspoguļojot nozīmīgo ASV vērtspapīru peļņas likmju kāpumu. Taču šā gada sākumā šīs kapitāla aizplūdes pavērsās pretējā virzienā, un tas palīdzēja stabilizēt JTEV aktīvu tirgus. Abās epizodēs nerezidentu portfeļieguldījumu aizplūdes ātri atgriezās iepriekšējās pozīcijās un nenotika nekāds pēkšņš pārtraukums.

C attēls

Nerezidentu portfeļieguldījumu aizplūdes no JTEV pēc 2016. gada ASV vēlēšanām un pēc runas par aktīvu iegādes apjoma ierobežošanu

(x ass: dienu skaits kopš epizodes sākuma; dienas kumulētās plūsmas; mljrd. ASV dolāru)



Avoti: Starptautisko finanšu institūts un ECB aprēķini.
Piezīmes. "pēc ASV vēlēšanām" attiecas uz kumulatīvajām pārmaiņām no 2016. gada 8. novembra līdz 2017. gada 9. februārim, savukārt "pēc runas par aktīvu iegādes ierobežošanu" attiecas uz kumulatīvajām pārmaiņām no 2013. gada 23. maija līdz 13. septembrim. Kopējo plūsmu dati balstās uz astoņām JTEV, kas katru dienu publicē datus par portfeļieguldījumu saistībām (Indonēzija, Indija, Koreja, Taizeme, Dienvidāfrika, Brazīlija, Filipīnas un Turcija).

Neraugoties uz kopumā labvēlīgām finanšu tirgu norisēm, attiecībā uz JTEV aktivitāti saglabājas lejuvērsti riski, kas konkrētāk saistīti ar iespējamu protekcionisma noskaņojuma palielināšanos, kurš vērst pret galvenajām JTEV un kurš varētu kaitēt pasaules tirdzniecībai. Ja protekcionisma pasākumi tiktu ieviesti, tie vairāk nekā kompensētu potenciālos guvumus no spēcīgākas ASV aktivitātes un kopumā varētu nelabvēlīgi ietekmēt JTEV tautsaimniecības izaugsmi. Piemēram, protekcionisma pastiprināšanās iespēja jau vairojusi lielāku nenoteiktību attiecībā uz Meksikas turpmākajām tirdzniecības perspektīvām ar ASV, kas nelabvēlīgi ietekmē Meksikas izaugsmes perspektīvas. Turklāt daudzu JTEV eksportā parasti ir augsts importa īpatsvars. Šīs cieši saistītās piegādes ķēdes nozīmē to, ka jebkāda tirdzniecības barjeru paaugstināšanai būs būtiska ietekme un tā izraisīs atgriezenisku reakciju visā pasaulē.

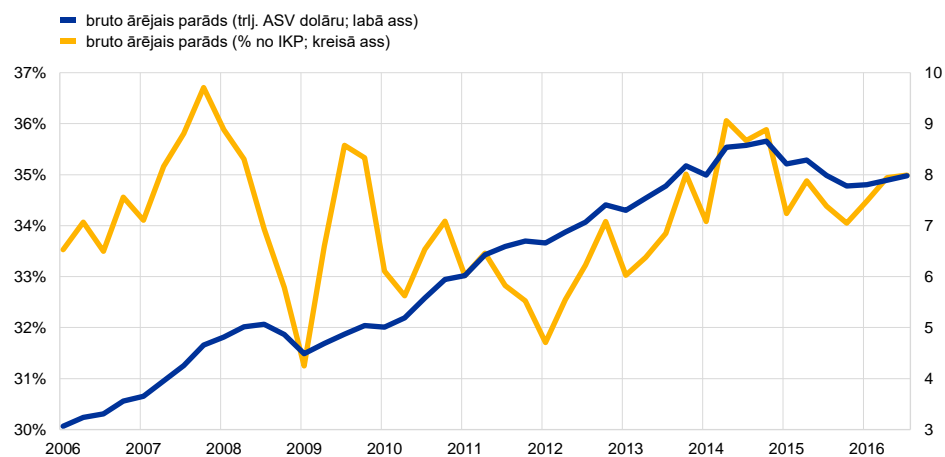
Turklāt JTEV ārējā parāda palielināšanās apvienojumā ar JTEV uzņēmumu un banku tendenci dot priekšroku finansējumam ASV dolāros var padarīt ekonomiski ievainojamas vairākas JTEV. Daudzu JTEV ārējais parāds pēc globālās finanšu krīzes palielinājās un turpinājās augt kopš *taper tantrum* epizodes galvenokārt ļoti atvieglotu finansēšanas nosacījumu dēļ (sk. D att.). ASV dolāra kursam augot un procentu likmēm pasaulē palielinoties, parāda apkalpošanas maksājumi kļūst arvien apgrūtinošāki. Turklāt valstīs, kurās inflācijas spiediens

pastiprinās saistībā ar to valūtas kursa krasu samazināšanos, centrālajām bankām var nākties īstenot vēl stingrāku monetārās politikas nostāju, vēl vairāk palielinot parāda apkalpošanas slogu, ko rada vietējā valūtā denominēti kredīti. Kopumā augstāks parāda apkalpošanas rādītājs varētu kavēt ekonomisko aktivitāti, negatīvi ietekmējot patēriņu un ieguldījumus attiecīgajās JTEV.

D attēls

JTEV bruto ārējais parāds

(% no IKP, trīj. ASV dolāru)



Avoti: Pasaules Banka un valstu avoti par IKP.

Piezīme. Šis datu laikrindas ir 14 valstu kopējie rādītāji (Argentīna, Brazīlija, Ķīna, Indija, Indonēzija, Meksika, Krievija, Dienvidāfrika, Koreja, Turcija, Honkonga, Malaizija, Singapūra un Taizeme).

2. Euro zonas portfeļieguldījumu neto aizplūdes analīze

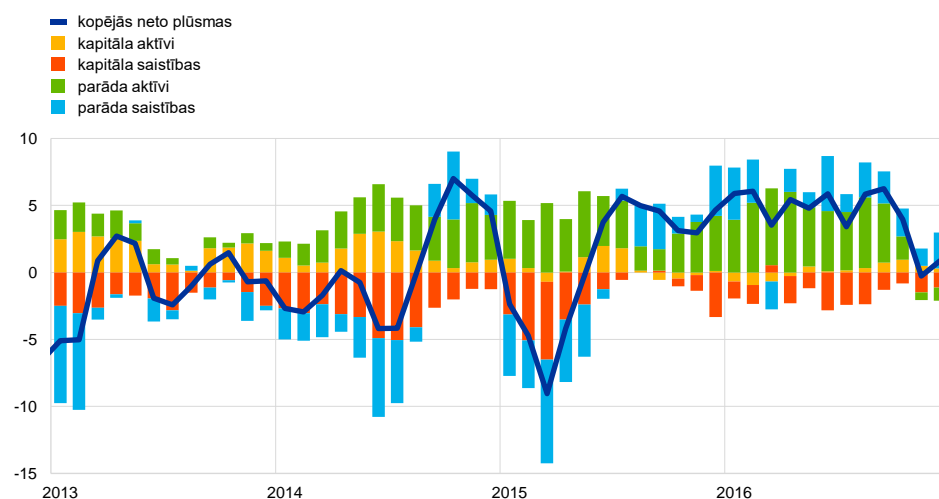
Šajā ielikumā analizētas jaunākās norises saistībā ar euro zonas finanšu konta portfeļieguldījumu plūsmām. 2016. gada euro zonas tekošā konta pārpalikumam galvenokārt atbilda maksājumu bilances finanšu konta pozīciju pārmaiņas: portfeļieguldījumu un – mazāk – tiešo investīciju neto aizplūde.

Euro zonā 2016. gadā tika reģistrēta portfeļieguldījumu neto aizplūde, ko noteica gan euro zonas, gan ārpus euro zonas esošo valstu investoru veiktā ieguldījumu pārbalansēšana par labu ārpus euro zonas esošo valstu parāda vērtspapīriem (sk. A att.). Euro zonas rezidentu gadījumā turpinājās izteiktā pāreja uz ārpus euro zonas esošo valstu parāda vērtspapīriem, kas vērojama kopš 2014. gada 2. pusgada. Euro zonas investoru veikto ārpus euro zonas esošo valstu parāda vērtspapīru neto iegāžu gada kopsumma 2016. gadā bija 364 mljrd. euro, kas ir tikai nedaudz mazāk par 2015. gadā reģistrēto absolūto rekordlīmeni (382 mljrd. euro). Tomēr šeit neparādās tas, ka 2016. gada 4. ceturksnī euro zonas investori pirmo reizi kopš 2012. gada 2. ceturkšņa neto izteiksmē kļuva par ārpus euro zonas esošo valstu parāda vērtspapīru pārdevējiem. Minētajā ceturksnī ārpus euro zonas esošo valstu parāda vērtspapīru neto pārdošanas apjoma kopsumma bija 26 mljrd. euro. Euro zonas rezidentu neto ieguldījumi ārpus euro zonas esošo valstu kapitāla vērtspapīros 2016. gadā saglabājās nelieli (12 mljrd. euro).

A attēls

Euro zonas portfeļieguldījumu plūsmu dalījums

(% no IKP; triju mēnešu slidošie vidējie)



Avoti: ECB un Eurostat.

Piezīmes. Attiecībā uz aktīviem pozitīvs (negatīvs) skaitlis norāda uz to, ka euro zonas investori neto izteiksmē bijuši ārpus euro zonas esošo valstu vērtspapīru pircēji (pārdevēji). Attiecībā uz pasīviem pozitīvs (negatīvs) skaitlis norāda uz to, ka ārpus euro zonas esošo valstu investori neto izteiksmē bijuši euro zonas valstu vērtspapīru pārdevēji (pircēji). Attiecībā uz neto plūsmām pozitīvs (negatīvs) skaitlis norāda uz investīciju neto aizplūdi (ieplūdi) no euro zonas (euro zonā). Kapitāla vērtspapīri ietver ieguldījumu fondu apliecības. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2016. gada decembrī.

Ārpus euro zonas esošo valstu investori 2016. gadā neto izteiksmē bija euro zonas valstu parāda vērtspapīru pārdevēji – tas notika pirmo reizi kopš euro

ieviešanas. Šo investoru veiktās euro zonas valstu parāda vērtspapīru neto pārdošanas kopapjoms 2016. gadā sasniedza 192 mljrd. euro (2015. gadā neto iegādes kopapjoms – 30 mljrd. euro). To pārsvarā noteica valdības parāda vērtspapīru neto pārdošana, kas kopsummā sasniedza 116 mljrd. euro, galvenokārt atspoguļojot ar VSAIP saistītu vērtspapīru pārdošanu, kā arī euro zonas MFI emitētu parāda vērtspapīru neto pārdošana (63 mljrd. euro). No otras puses, ārpus euro zonas esošo valstu investori neto izteiksmē joprojām bija euro zonas valstu kapitāla vērtspapīru pircēji, lai gan viņu neto iegādes apjoms 2016. gadā samazinājās līdz 126 mljrd. euro (2015. gadā – 268 mljrd. euro).

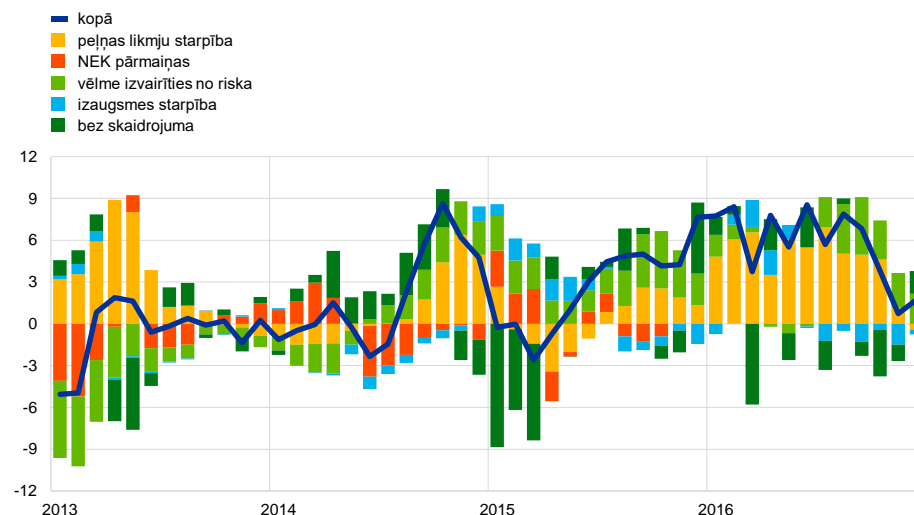
Svarīgs faktors, kas noteica parāda vērtspapīru portfeļieguldījumu neto aizplūdi 2016. gadā, bija pastāvīgi negatīvās procentu likmju starpības salīdzinājumā ar citām attīstītajām tautsaimniecībām (sk. B att.). Veicot empīrisku novērtējumu par atsevišķu ekonomisko un finanšu rādītāju laikā mainīgu ieguldījumu euro zonas parāda vērtspapīru portfeļieguldījumu neto plūsmu attīstībā, jāsecina, ka procentu likmju starpībām 2016. gadā bijusi nozīmīga loma.¹¹ Piemēram, ar IKP svērtu euro zonas valstu valdības obligāciju un ASV valdības obligāciju vidējā peļņas likmju starpība 2016. gadā bija aptuveni –1.0 procentu punkts 10 gadu obligācijām un –1.4 procentu punkti 5 gadu obligācijām. Turklāt šīs aplēses liecina, ka 2016. gada 2. pusgadā parāda vērtspapīru portfeļieguldījumu neto aizplūdi nedaudz veicināja investoru vēlme izvairīties no riska, kas varētu būt saistīts ar īslaicīgo finanšu stresa rādītāju pieaugumu pēc Apvienotās Karalistes referenduma par dalību ES 2016. gada jūnijā.

¹¹ Laikā mainīgo euro zonas portfeļa neto plūsmu noteicošo faktoru aplēšu pamatā ir samazinātas formas modelis, kas izmanto laikā mainīgus regresijas koeficientus, kas ņem vērā gan tirgus noskaņojuma pārmaiņas, gan pamatrādītāju un finanšu plūsmu nosacītās korelācijas pārmaiņas. Minētie pamatrādītāji ietver 1) ECB sistēmiskā stresa salikto rādītāju (CISS), kas raksturo investoru vēlmes izvairīties no riska pakāpi, 2) euro nominālo efektīvo kursu (NEK) attiecībā pret euro zonas 38 nozīmīgāko tirdzniecības partnervalstu valūtām, 3) euro zonas un ārpus euro zonas esošo attīstīto tautsaimniecību rūpnieciskās ražošanas apjoma pieauguma starpību, un 4) euro zonas un ārpus euro zonas esošo attīstīto valstu valdības obligāciju peļņas likmju starpību. Modelis tiek novērtēts katru mēnesi, izmantojot Kalmana filtru ar maksimālu ticamību. Sīkāku informāciju sk. ECB 2012. gada februāra "Mēneša Biļetena" raksta *Euro area cross-border financial flows* ("Euro zonas pārrobežu finanšu plūsmas") 4. ielikumā.

B attēls

Modeļa aplēses par parāda vērtspapīru portfeļieguldījumu neto aizplūdi noteicošajiem faktoriem

(% no IKP; triju mēnešu slīdošie vidējie; mainīgo rādītāju devums)



Avoti: ECB un Eurostat.

Piezīmes. Pozitīvs (negatīvs) skaitlis norāda uz neto aizplūdi (ieplūdi) no euro zonas (euro zonā). Stākāku informāciju par mainīgajiem rādītājiem sk. šā ielikuma 1. zemsvītras piezīmē. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2016. gada decembrī.

Saskaņā ar datiem, kas pieejami par 2016. gada pirmajiem trijiem ceturkšņiem, euro zonas rezidentu veiktās ārpus euro zonas esošo valstu parāda vērtspapīru neto iegādes šajā periodā gandrīz pilnībā veidoja ilgtermiņa parāda instrumenti, un tās pamatā atspoguļoja "citu finanšu sabiedrību" darījumus. Minēto sabiedrību grupa, kurā ietilpst ieguldījumu un pensiju fondi, kā arī apdrošināšanas sabiedrības, minētajā periodā noteica aptuveni 74% no euro zonas veiktajām ārpus euro zonas esošo valstu parāda instrumentu neto iegādēm, bet "citi privāto tiesību subjekti"¹² un MFI, neietverot Eurosistēmu, veidoja attiecīgi 14% un 7%. Aptuveni 40% no ārpus euro zonas esošo valstu parāda vērtspapīriem, ko iegādājās euro zonas rezidenti, bija emitējušas ārpus euro zonas esošo valstu valdības, bet atlikušo daļu veidoja ārpus euro zonas esošo valstu MFI, citu finanšu sabiedrību un citu privāto tiesību subjektu emitētie vērtspapīri (katra grupa attiecīgi pa aptuveni 20%).

Euro zonas investoru parāda vērtspapīru portfeļieguldījumi ārpus euro zonas 2016. gadā joprojām koncentrējās citās attīstītajās tautsaimniecībās (sk. C att.).

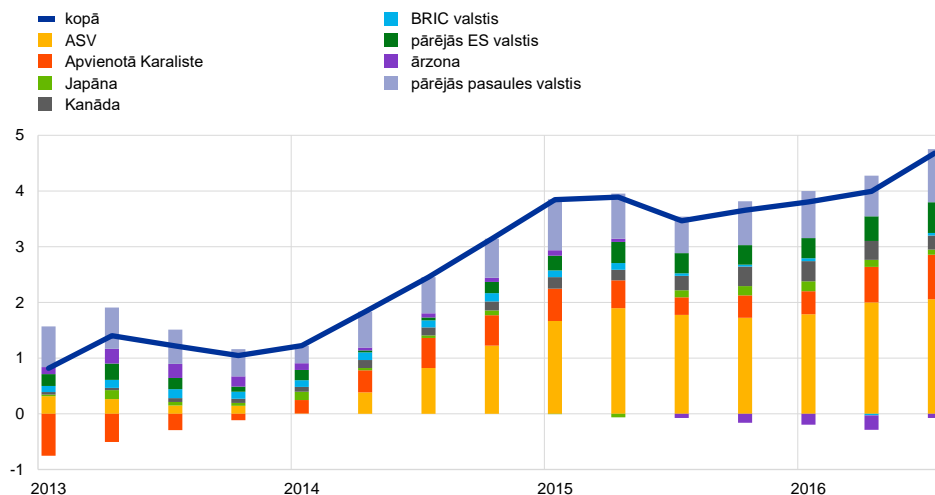
Saskaņā ar datiem, kas pieejami par 2016. gada pirmajiem trijiem ceturkšņiem, 46% euro zonas investoru veikto ārpus euro zonas esošo valstu parāda vērtspapīru neto iegāžu šajā periodā bija saistīti ar ASV emitētajiem vērtspapīriem, savukārt Apvienotās Karalistes, citu ES dalībvalstu un Kanādas vērtspapīri veidoja attiecīgi 17%, 13% un 4%. Brazīlijas, Ķīnas, Indijas un Krievijas emitēto parāda vērtspapīru neto iegāžu kopsumma joprojām veidoja mazāk nekā 1% no neto iegāžu kopapjoma.

¹² Šeit ietilpst nefinanšu sabiedrības, mājsaimniecības un mājsaimniecības apkalpojošās bezpeļņas organizācijas.

C attēls

Euro zonas investoru veikto ārpus euro zonas esošo valstu parāda vērtspapīru neto iegāžu ģeogrāfiskais dalījums

(% no euro zonas IKP; četrus ceturkšņus slidošie vidējie)



Avoti: ECB un Eurostat.

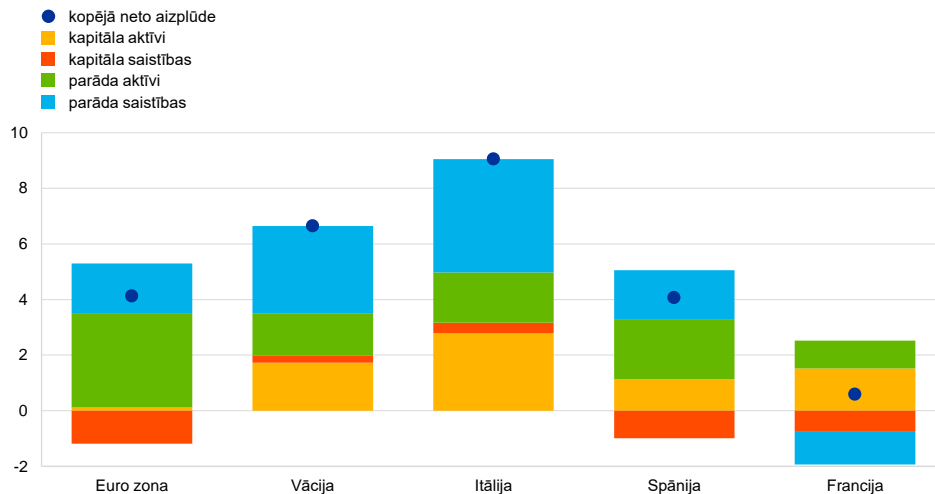
Piezīmes. "BRIC valstis" ietver Brazīliju, Krieviju, Indiju un Ķīnu, "pārējās ES valstis" ietver euro zonā neietilpstošās ES dalībvalstis, izņemot Apvienoto Karalisti. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2016. gada 3. ceturksnī.

Dati valsts līmenī liecina par portfeļieguldījumu neto aizplūdi lielākajās euro zonas valstīs, un to nosaka ārvalstu investoru veiktā iekšzemes parāda vērtspapīru neto pārdošana un iekšzemes investoru veiktās ārvalstu aktīvu neto iegādes (sk. D att.). Lielākais ārvalstu investoru veiktās parāda vērtspapīru neto pārdošanas apjoms tika reģistrēts Itālijā (4.1% no IKP), kam sekoja Vācija (3.1% no IKP) un Spānija (1.8% no IKP), bet Francijā ārvalstu investori neto izteiksmē bija parāda vērtspapīru pircēji (neto iegāde sasniedza 1.2% no IKP). Spānijā un Francijā reģistrēta arī ārvalstu investoru kapitāla vērtspapīru portfeļieguldījumu neto ieplūde. Atšķirībā no euro zonas finanšu konta būtiskas pārrobežu kapitāla vērtspapīru portfeļieguldījumu neto plūsmas tika vērotas valsts līmenī. Tās skaidrojamas ar spēcīgajām euro zonas iekšējām pārrobežu investīciju ieplūdēm ieguldījumu fondos, kas pamatā bāzēti euro zonas finanšu centros. 2016. gadā pārrobežu investīciju neto ieplūdes ieguldījumu fondos veidoja lielāko daļu atsevišķās euro zonas valstīs vēroto kapitāla vērtspapīru portfeļieguldījumu plūsmu (lielākās plūsmas – Itālijā). Turklāt investori Francijā, Vācijā, Itālijā un Spānijā 2016. gadā neto izteiksmē bija ārvalstu parāda vērtspapīru pircēji, šīm neto iegādēm kopsummā sasniedzot 1–2% no IKP.

D attēls

Portfeļieguldījumu neto plūsmu dalījums 2016. gadā

(% no IKP)



Avots: ECB.

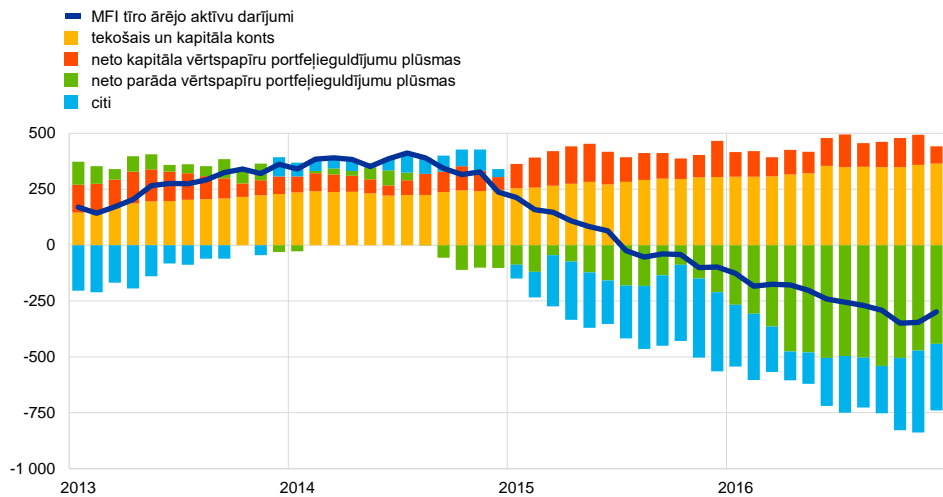
Piezīmes. Attiecībā uz aktīviem pozitīvs (negatīvs) skaitlis norāda uz to, ka iekšzemes investori neto izteiksmē bijuši ārvalstu vērtspapīru pircēji (pārdevēji). Attiecībā uz pasīviem pozitīvs (negatīvs) skaitlis norāda uz to, ka ārvalstu investori neto izteiksmē bijuši iekšzemes vērtspapīru pārdevēji (pircēji). Attiecībā uz neto plūsmām pozitīvs (negatīvs) skaitlis norāda uz investīciju neto aizplūdi (ieplūdi) no attiecīgās valsts/euro zonas (attiecīgajā valstī/euro zonā). Kapitāla vērtspapīri ietver ieguldījumu fondu apliecības.

Ne-MFI sektorā eiro zonas parāda vērtspapīru īpatsvara samazināšanās kopējā portfeli 2016. gadā joprojām nelabvēlīgi ietekmēja euro zonas MFI tīro ārējo aktīvu pozīciju (sk. E att.). Euro zonas portfeļieguldījumu, neietverot MFI sektoru, plūsmu attīstība bija stipri līdzīga tautsaimniecības kopējai dinamikai (sk. A att.). MFI tīro ārējo aktīvu pozīcija atspoguļo darījumus, ko nosaka ne-MFI sektora tirdzniecības un finanšu plūsmas. Maksājumu bilances monetārais atspoguļojums rāda, ka parāda vērtspapīru portfeļieguldījumu neto aizplūdei ne-MFI sektorā 2016. gadā ar MFI tīro ārējo aktīvu pozīcijas starpniecību bija arvien negatīvāka ietekme uz M3 gada pieaugumu euro zonā. Turpretī MFI tīros ārējos aktīvus joprojām pozitīvi ietekmēja ne-MFI darījumi saistībā ar euro zonas tekošā konta pārpalikumu un – mazāk – kapitāla vērtspapīru neto ieplūde.

E attēls

Maksājumu bilances monetārais atspoguļojums

(mljrd. euro; 12 mēnešu slidošās mēneša plūsmu summas)



Avots: ECB.

Piezīmes. Pozitīvs (negatīvs) skaitlis norāda uz neto ieplūdi (aizplūdi)/pieaugumu (samazinājumu) MFI tīrjos ārējos aktīvos. Visi maksājumu bilances darījumi saistīti ar ne-MFI sektoru. "Citi" ietver neto ārvalstu tiešo investīciju plūsmas, citus ieguldījumus un atvasinātos finanšu instrumentus, maksājumu bilances un monetārās statistikas datu atšķirības, kā arī novirzes. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2016. gada decembrī.

3. ECB nestandarta pasākumu ietekme uz finansēšanas nosacījumiem – jaunāko pierādījumu analīze

Kopš 2014. gada jūnija ECB ieviesusi virkni nestandarta monetārās politikas pasākumu, lai vidējā termiņā nodrošinātu inflācijas rādītāju atgriešanos līmenī, kas zemāks par 2%, bet tuvu tam. Pasākumi ietvēruši ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperācijas (ITRMO), noguldījumu iespējas procentu likmes pazemināšanu līdz negatīvam līmenim, kā arī paplašināto aktīvu iegādes programmu (AIP), kuras mērķis ir dažādi investīciju kategorijas privātā un valsts sektora vērtspapīri. Šo pasākumu kopumu stiprina perspektīvas norādes attiecībā uz galvenajām ECB procentu likmēm, kuras, kā gaidāms, ilgstošu laiku un krietni ilgāk par neto aktīvu iegāžu periodu saglabāsies tagadējā līmenī vai būs zemākas, un aktīvu iegādēm, kuras paredzēts turpināt pašreizējā tempā "līdz 2017. gada decembra beigām vai, ja nepieciešams, ilgāk un jebkurā gadījumā līdz brīdim, kad Padome būs pārliecinājusies, ka vērojama noturīga inflācijas līmeņa korekcija atbilstoši tās inflācijas mērķim". Perspektīvas norāžu kontekstā ECB arī atkārtojusi, ka ir gatava palielināt aktīvu iegāžu apjomu un/vai ilgumu, ja īstenotos mazāk labvēlīga perspektīva vai nevēlamu stingrāku finanšu nosacījumu scenārijs.

Šajā ielikumā analizēti jaunākie šo pasākumu efektivitātes pierādījumi, veicinot labvēlīgus finanšu nosacījumus un kredītu starpniecību. Dažu pēdējo gadu laikā veikti daudzi akadēmiskie pētījumi par lielāko centrālo banku apstiprinātajiem nestandarta monetārās politikas pasākumiem, kā arī to ietekmi un darbības mehānismiem.¹³ Šajā ielikumā aplūkotas dažas galvenās atziņas, ko no šādiem pētījumiem iespējams gūt par euro zonu, galvenokārt pievēršoties korekcijām finanšu tirgus cenās un banku kreditēšanas praksē, kas veido monetārās politikas transmisijas procesa būtiskos sākumposmus.¹⁴ Ielikumā empīriskie pierādījumi sakārtoti atbilstoši trijiem specifiskiem transmisijas kanāliem, proti, signālkanālam, tiešās ietekmes kanālam un portfeļu sastāva pārbalansēšanas kanālam.

Ar signālkanāla starpniecību nestandarta pasākumi palīdzējuši īstenot ECB ieceri noturēt īstermiņa procentu likmes zemā līmenī ilgstošu laika periodu un veicinājuši inflācijas gaidu kāpumu. Noguldījumu iespējas procentu likmes pazemināšana zem 0% bijis spēcīgs instruments, kas signalizē, ka īstermiņa procentu likmes varētu saglabāties zemā līmenī vai pat varētu tikt samazinātas līdz vēl zemākam līmenim ilgāku laika periodu, nekā to varētu paredzēt citos apstākļos; tas pastiprinājis ECB AIP ietekmi uz visu ienesīguma līkni.

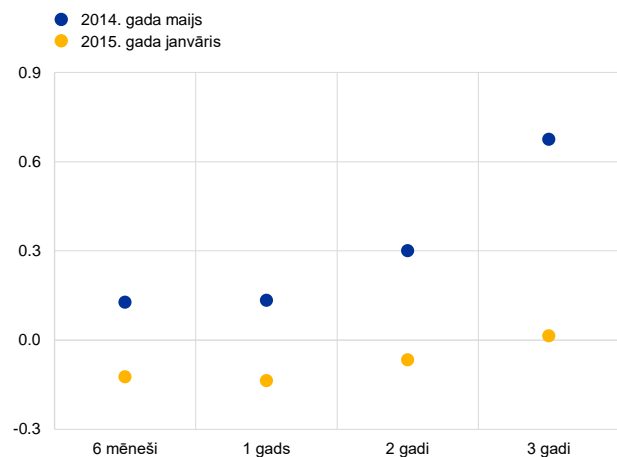
¹³ Attiecībā uz ASV sk., piemēram, *Krishnamurthy, A. and Vissing-Jorgensen, A., The Effects of Quantitative Easing on Long-term Interest Rates, Brookings Papers on Economic Activity*, 2011. gada rudens, 215.–265. lpp., un *Gagnon, J., Raskin, M., Remache, J. and Sack, B., The Financial Market Effects of the Federal Reserve's Large-Scale Asset Purchases, International Journal of Central Banking*, vol. 7(1), 2011, 3.–43. lpp.; attiecībā uz Apvienoto Karalisti sk. *Joyce, M. A. S., Lasaosa, A., Stevens, I. and Tong, M., The Financial Market Impact of Quantitative Easing in the United Kingdom, International Journal of Central Banking*, vol. 7(3), 2011, 113.–161. lpp.

¹⁴ Par iepriekš veiktu ECB nestandarta pasākumu visaptverošo novērtējumu sk. 2015. gada ECB "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 7 rakstu *The transmission of the ECB's recent non-standard monetary policy measures* ("ECB jaunāko nestandarta monetārās politikas pasākumu transmisija").

A attēls

3 mēnešu EONIA (OIS) nākotnes procentu likmes

(gadā; %; laika periods)



Avots: ECB.

To, ka gaidas par īstermiņa procentu likmju virzības trajektoriju ir samazinājušās, lielā mērā noteikuši nestandarta monetārās politikas pasākumi. A attēlā salīdzinātas divas 3 mēnešu uz nakti izsniegto kredītu indeksa mijmaiņas darījumu (OIS) nākotnes procentu likmju konfigurācijas (šīs likmes norāda uz tirgus gaidām attiecībā uz nominālo īstermiņa procentu likmju virzību).¹⁵ Pirmā konfigurācija novērota 2014. gada maijā, t.i., tieši pirms nestandarta pasākumu uzsākšanas; otrā konfigurācija – tūlīt pēc Padomes 2015. gada 22. janvāra sanāksmes, kurā publicēts paziņojums par AIP. Periodā no 2014. gada maija līdz 2015. gada janvārim tirgus gaidas attiecībā uz procentu likmēm tika koriģētas, tās ievērojami samazinot, kā to atspoguļo, piemēram, OIS procentu likmju pēc 3 gadiem nākotnē sarukums aptuveni par 70 bāzes punktiem. Papildus monetārās politikas pasākumiem šīs tirgus gaidu pārmaiņas, iespējams, ietekmējuši

dažādi faktori. Literatūrā viena no metodēm, ko izmanto, lai noteiktu ECB pasākumu ietekmi, ir aplūkot aktīvu cenu pārmaiņas laikā ap politikas paziņojumu datumem (pieeja, ko bieži dēvē par "notikumu izpētes pierādījumiem").¹⁶ Šāda pieeja apstiprina, ka paredzamās īstermiņa procentu likmju virzības trajektorijas pazemināšanos lielā mērā varējuši noteikt nestandarta monetārās politikas pasākumi.¹⁷ Turklāt šī pieeja rāda, ka pasākumiem bijusi signalizējoša ietekme uz inflācijas gaidām, kas būtiski palielinājušās, īpaši laikā ap dažādu AIP paziņojumu datumem.¹⁸ Šāda inflācijas gaidu pārsaiste ir svarīgs līdzeklis, lai panāktu noturīgu inflācijas līmeņa virzības korekciju.¹⁹

Ar tiešās ietekmes kanāla starpniecību monetārā politika veicinājusi turpmāku situācijas nozīmīgu atvieglošanu tirgus segmentos, uz kuriem vērsti nestandarta pasākumi. Veicinot plaši vērojamu finansiālo nosacījumu atvieglošanu,

¹⁵ Principā OIS nākotnes procentu likmes, iespējams, nepilnīgi atspoguļo paredzamās nākotnes īstermiņa procentu likmes, jo tajās var būt ietverta termiņa prēmijas komponente. Tomēr, ņemot vērā to, ka koncentrējamies uz īstermiņu un vidējo termiņu, šis apsvērums nav tik būtisks, jo šādiem termiņiem termiņa riska kompensācija parasti ir mazāka.

¹⁶ Tā kā finanšu tirgi vērsti nākotnē, aktīvu cenas reaģēs uz politikas pasākumiem tad, kad veidosies un tiks pārskatītas šo pasākumu gaidas – īpaši laikā ap politikas paziņojumiem. Līdzīgas notikumu izpētes pieejas izmantotas, lai novērtētu ASV un Apvienotajā Karalistē apstiprinātos politikas pasākumus. Attiecībā uz ASV sk., piemēram, *Krishnamurthy, A. and Vissing-Jorgensen, A., op. cit.*; bet attiecībā uz Apvienoto Karalisti – *Joyce, M.A.S., Lasaosa, A., Stevens, I. and Tong, M., op. cit.*

¹⁷ Signālskanāls veicinājis arī ar nākotnes procentu likmēm saistītās nenoteiktības mazināšanos. Tā kā zemāks procentu likmju svārstīgums mazina krasu procentu likmju lēcieni un kritumu varbūtību, tas arī samazina ilgtermiņa obligāciju risku, tādējādi veicinot termiņa prēmijas sarukumu.

¹⁸ Piemēram, ir konstatēts, ka paziņojums par AIP 2015. gada janvārī paaugstināja inflācijas gaidas visiem termiņiem, ietekmei uz inflācijas gaidām, kuru pamatā ir inflācijai piesaistītie mijmaiņas līgumi, 5 gadu termiņā svārstoties no 10 bāzes punktiem līdz 30 bāzes punktiem. Sk. *Altavilla, C., Carboni, G. and Motto, R., Asset purchase programmes and financial markets: lessons from the euro area, ECB Working Paper Series, No 1864, ECB, 2015*; un *Ambler, S. and Rumler, F., The Effectiveness of Unconventional Monetary Policy Announcements in the Euro Area: An Event and Econometric Study, Oesterreichische Nationalbank Working Papers, No 212, Oesterreichische Nationalbank, 2017*.

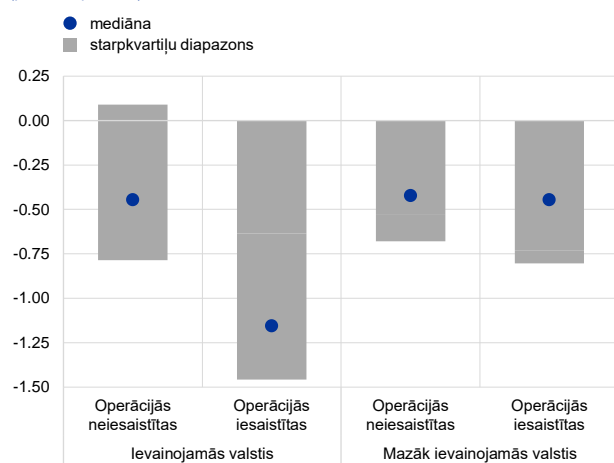
¹⁹ Konkrēti uz modeli balstīts novērtējums liecina, ka šis pārsaistes kanāls, iespējams, nosaka trešdaļu AIP ietekmes uz inflāciju. Sk. *Andrade, P., Breckenfelder, J., De Fiore, F. and Karadi, P., The ECB's asset purchase programme: an early assessment, ECB Working Paper Series, No 1956, ECB, 2016*.

arī ECB pasākumi plānoti tā, lai tieši uzlabotu veidu, kādā pasākumu rezultātā radītie stimuli iedarbojas uz mājsaimniecību un uzņēmumu aizņemšanās nosacījumiem. Šī kanāla efektivitāte vislabāk redzama ITRMO, kurās iestrādāti stimulējoši mehānismi, lai veicinātu to, ka labvēlīgās finansējuma izmaksas, ko operācijas piedāvā bankām, atspoguļotos arī gala kredītņēmēju izmaksās.²⁰

B attēls

Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu procentu likmju pārmaiņas: ITRMO I operācijas

(procentu punktos)



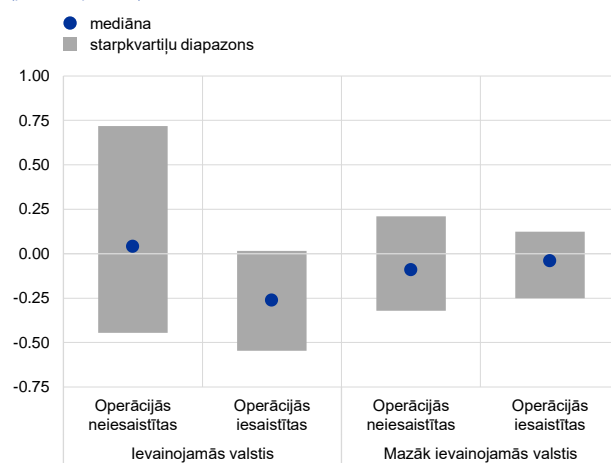
Avots: ECB.

Piezīmes. Attēlā aplūkots periods no 2014. gada jūnija līdz 2015. gada jūlijam. "Ievainojamās valstis" "operācijās neiesaistīto" grupā ir 10 bankas, bet "operācijās iesaistīto" grupā – 49 bankas. "Mazāk ievainojamās valstis" "operācijās neiesaistīto" grupā ir 71 banka, bet "operācijās iesaistīto" grupā – 43 bankas.

C attēls

Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu procentu likmju pārmaiņas: ITRMO II operācijas

(procentu punktos)



Avots: ECB.

Piezīmes. Attēlā aplūkots periods no 2016. gada marta līdz decembrim. "Ievainojamās valstis" "operācijās neiesaistīto" grupā ir 24 bankas, bet "operācijās iesaistīto" grupā – 47 bankas. "Mazāk ievainojamās valstis" "operācijās neiesaistīto" grupā ir 73 bankas, bet "operācijās iesaistīto" grupā – 51 banka.

B un C attēlā sniegti pierādījumi par šo kanālu, izmantojot informāciju par banku aizdevumu procentu likmēm un dalību abās ITRMO operāciju sērijās. Pierādījumi liecina, ka bankas, kas atrodas ievainojamās valstīs un piedalījās ITRMO, pazeminājušas savas aizdevumu procentu likmes vairāk nekā bankas, kuras operācijās nepiedalījās.²¹ Tas palīdzējis euro zonā novirzīt monetāros stimulus uz privātā sektora kredītņēmējiem, kam stimulējošie pasākumi bijuši visvairāk nepieciešami.

Visbeidzot, ar portfeļu sastāva pārbalansēšanas kanāla starpniecību ECB nestandarta pasākumi noteikuši riska prēmiju samazināšanos plašā aktīvu kategoriju spektrā. Centrālās bankas veiktās aktīvu iegādes parasti saistītas ar vidēja termiņa un ilgāka termiņa obligāciju pirkšanu apmaiņā pret centrālās bankas rezervēm, kurām nepiemīt procentu risks. Rezultātā investori ieguvuši stimulu

²⁰ ITRMO ir mērķoperācijas, jo summa, ko bankas var aizņemt, piesaistīta to aizdevumiem nefinanšu sabiedrībām un mājsaimniecībām. Stimulēšanas mehānisms ITRMO II darbojas, izmantojot cenu ietekmi – ja bankas, kas piedalās, pārsniedz tām kredītu izsniegšanai noteikto konkrēto kvantitatīvo rādītāju, to ITRMO ietvaros veikto aizņēmumu procentu likme salīdzinājumā ar standarta aizņemšanās izmaksām (kas vienādas ar norēķina veikšanas laikā spēkā esošo galvenās refinansēšanas operācijas procentu likmi) samazinās un var noslīdēt līdz pat šajā laikā spēkā esošajai noguldījumu iespējas procentu likmei.

²¹ Visā šā ielikuma tekstā termins "ievainojamās valstis" attiecas uz Īriju, Grieķiju, Spāniju, Itāliju, Kipru, Portugāli un Slovēniju, bet termins "mazāk ievainojamās valstis" – uz pārējām euro zonas valstīm.

pārbalansēt portfeļus par labu citiem, riskantākiem, tirgus segmentiem, vienlaikus saņemot mazāku atlīdzību par šā riska uzņemšanos. Tas tāpēc, ka centrālās bankas veiktās iegādes atbrīvo riska uzņemšanās kapacitāti privātajā sektorā un nosaka iegādes programmu aptverto aktīvu atbilstoši riskam koriģēto ienākumu samazināšanos, tādējādi mudinot investorus apsvērt alternatīvus ieguldījumus. Lai sniegtu skaidrību par šo kanālu, D un E attēlā parādītas atsevišķu euro zonas valstu valdības vērtspapīru peļņas likmju pārmaiņas 2015. gada 22. janvāra preses konferences laikā, kurā tika paziņots par AIP.²² Atbilstoši teorijai – jo ilgāks bija atlikušais termiņš līdz dzēšanai, jo krasāk samazinājās peļņas likmes. Plašākas aktīvu cenu reakcijas arī atbilst viedoklim par to, ka ECB pasākumi izraisījuši finansiālo nosacījumu atvieglošanu – par to liecināja kāpums akciju tirgos un uzņēmuma obligāciju ienesīguma likmju sarukums periodā ap šo paziņojumu. Iespējams, vērtējot tikai tirgus reakciju 2015. gada 22. janvārī, kad publicēts oficiālais paziņojums, netiek fiksēti pierādījumi par to, ka ECB komunikācijas mājieni par gaidāmo iegādes programmas uzsākšanu sāka ietekmēt tirgus gaidas jau 2014. gada septembrī. Ja ņem vērā šo ietekmi, kvalitatīvā izteiksmē aktīvu cenu reakcija līdzinās reakcijai pēc AIP izziņošanas 2015. gada 22. janvārī, bet kvantitatīvā izteiksmē AIP skaidro lielāko daļu kopš 2014. gada septembra euro zonā vērotā ilgtermiņa peļņas likmju sarukuma.²³ Turklāt riska prēmijas samazinātas plašā aktīvu kategoriju spektrā, norādot uz to, ka ietekme aptvērusi arī programmas neskartos aktīvus. Veicot turpmāku AIP parametru pārkalibrēšanu, kļuvis arvien grūtāk noteikt to ietekmi ar notikumu izpēti palīdzību, jo tirgus dalībnieki laika gaitā pakāpeniski pārskatīja savas gaidas attiecībā uz politikas pasākumu paketēm, pamatojoties uz nepārtrauktu tautsaimniecības datu publicēšanu.²⁴ Vienlaikus pieejamie pētījumi, kas cenšas atrisināt šo problēmu, izmantojot laikrindas un dažādu kategoriju aktīvu cenu un aktīvu iegādes apjoma atšķirības, arī apstiprina, ka kopš 2014. gada septembra euro zonā vēroto ilgtermiņa riska prēmiju sarukumu pamatā nosaka ECB pasākumi.²⁵

²² D un E attēlā parādītas peļņas likmju pārmaiņas 2015. gada 22. janvārī no plkst. 14.30 līdz plkst. 16.00 pēc Viduseiropas laika – t.i., no preses konferences sākuma līdz brīdim, kad tā beidzās.

²³ Ar AIP saistāmā ietekme pārsvarā attiecas uz "atlikumu ietekmi", t.i., pastāvīgajām peļņas likmju pārmaiņām, kas saistītas ar centrālo banku veikto vērtspapīru pirkšanu. Sk., piemēram, *Altavilla, C., Carboni, G. and Motto, R., op. cit.; Blattner, S. T. and Joyce, M. A. S., Net debt supply shocks in the euro area and the implications for QE, ECB Working Paper Series, No 1957, ECB, 2016; De Santis, R., Impact of the asset purchase programme on euro area government bond yields using market news, ECB Working Paper Series, No 1939, ECB, 2016; un Koijen, R. S. J., Koulischer, F., Nguyen, B. and Yogo, M., Quantitative easing in the euro area: The dynamics of risk exposure and the impact on asset prices, Banque de France Working Papers, No 601, Banque de France, 2016. Konstatēts, ka pašas pirkumu veikšanas ietekme ("plūsmas ietekme") arī ir ievērojama, tomēr mazāka par atlikumu ietekmi. Sk. *Holm-Hadulla, F. and De Santis, R., Flow effects of ECB sovereign bond purchases: evidence from a natural experiment, ECB Working Paper Series, ECB (vēl nav publicēts).**

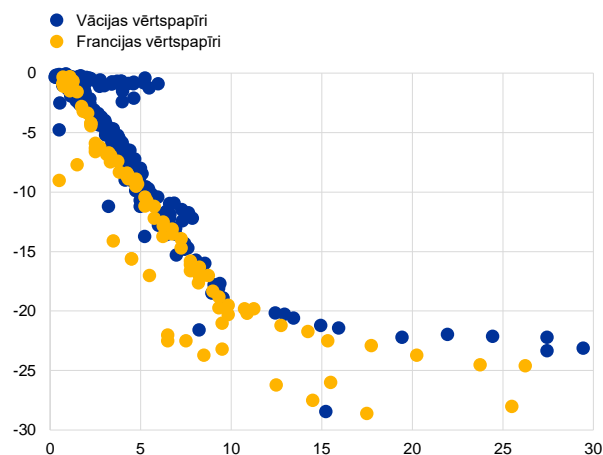
²⁴ Tas bija redzams, piemēram, sakarā ar ECB monetārās politikas nostājas pēdējo pārkalibrēšanu Padomes 2016. gada 8. decembra sanāksmē, ko tirgus lielā mērā paredzēja jau iepriekš (par to liecina uz apsekojumiem balstīta informācija).

²⁵ Sk., piemēram, *Blattner, S. T. and Joyce, M. A. S., op. cit.*

D attēls

Vācijas un Francijas vērtspapīru peļņas likmju pārmaiņas pēc paziņojuma par AIP 2015. gada 22. janvārī

(bāzes punktos; gadi līdz dzēšanai)

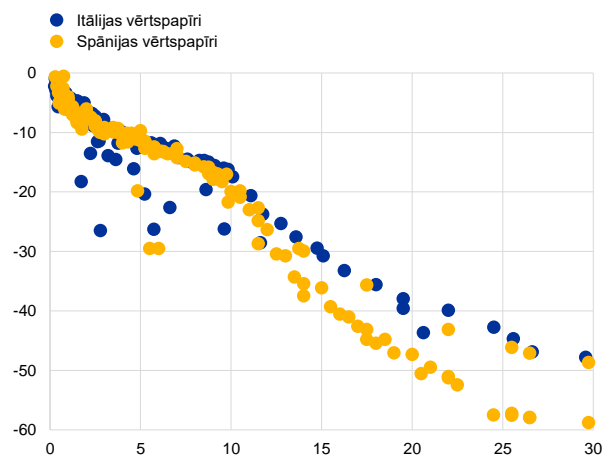


Avots: ECB aprēķini.

E attēls

Itālijas un Spānijas vērtspapīru peļņas likmju pārmaiņas pēc paziņojuma par AIP 2015. gada 22. janvārī

(bāzes punktos; gadi līdz dzēšanai)



Avots: ECB aprēķini.

Pārbalansēšanas kanāls ietekmējis ne tikai finanšu aktīvus, bet arī stimulējis bankas vienlīdz uzlabot mājsaimniecībām un nefinanšu sabiedrībām piemērojamus kredītu nosacījumus.

Daudzas empīriskās analīzes uzsver, ka dažādiem pasākumiem bijusi savstarpēji pastiprinoša ietekme uz banku kredītu nosacījumiem.²⁶ Piemēram, bilances pasīvu pusē ITRMO uzlabojušas finansējuma pieejamību tām bankām, kuras piedalās operācijās. Vienlaikus AIP un procentu likmju samazināšana izraisījusi finansēšanas izmaksu sarukumu banku sistēmā kopumā. Aktīvu pusē negatīvās procentu likmes, kas piemērojamas likviditātes pārpalikumam, pastiprinājušas portfeļu sastāva pārbalansēšanas ietekmi. Tas tāpēc, ka implicētā maksa par virsrezervēm palielinājusi virsrezervju aprites ātrumu naudas tirgū, tādējādi padarot bankām salīdzinoši pievilcīgāku aizdevumu izsniegšanu vai vērtspapīru ar augstāku ienesīgumu turēšanu. Vienlaikus rezultātā iegūti konkrētie kredītu nosacījumu uzlabojumi dažādu veidu bankās un/vai dažādās valstīs bijuši atšķirīgi.

Bankās, kuras vairāk izmantojušas ITRMO un kurās ir stingrāki bilances ierobežojumi, pasākumu ietekme izpaudusies kā aizdevumu procentu likmju samazināšana.

Piemēram, bankas, kas atrodas ievainojamās valstīs un aktīvi piedalās ITRMO, galvenokārt reaģējušas uz politikas pasākumiem, pazeminot

²⁶ Sk., piemēram, *Albertazzi, U., Becker, B. and Boucinha, M., Portfolio Rebalancing and the Transmission of Large-Scale Asset Programs: Evidence from the Euro Area*, kas pieejams kā konferences materiāls krājumā *Monetary policy pass-through and credit markets – ECB conference 27–28 October 2016*, ECB, Frankfurt pie Mainas, 2016; *Altavilla, C., Canova, F. and Ciccarelli, M., Mending the broken link: heterogeneous bank lending and monetary policy pass-through*, ECB Working Paper Series, No 1978, ECB, 2016; un *Boeckx, J., De Sola Perea, M. and Peersman, G., The Transmission Mechanism of Credit Support Policies in the Euro Area*, Working Paper Research, No 302, Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique, 2016.

nefinanšu sabiedrību aizdevumiem piemērojamās procentu likmes.²⁷ Šādos gadījumos kredītu plūsma atjaunojusies tikai pakāpeniski, ņemot vērā arī aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas strukturālo nepieciešamību un vāju ciklisko pieprasījumu lēnas tautsaimniecības atveseļošanās apstākļos ievainojamās valstīs. Spēcīgā ietekme uz aizdevumu procentu likmēm finanšu krīzes vissmagāk skartajās valstīs galvenokārt atspoguļo normalizēšanos pēc iepriekš notikušās aktīvu vērtības samazināšanās. Tas noteicis arī banku aizdevumu procentu likmju dispersijas un fragmentācijas mazināšanos attiecībā uz finansēšanas nosacījumiem dažādās euro zonas valstīs.²⁸

Bankās ar likviditātes pārpalikumu un ievērojamu kredītu pieprasījumu stimulējošie pasākumi parasti izraisījuši kredītu apjomu palielināšanos. ECB pasākumu rezultātā bankas, kas atrodas valstīs, kurās tautsaimniecības atveseļošanās notikusi straujāk, pārbalansējušas portfeļu sastāvu, paplašinot kredītu piešķiršanu. Šajās valstīs aizņemšanās izmaksu ietekme ir mazāk nozīmīga nekā vairāk ievainojamās valstīs, iespējams, tāpēc, ka procentu likmju starpības un prēmijas jau bija samazinātas. Turklāt salīdzinoši stabils bilances stāvoklis mazāk ievainojamu valstu bankās nodrošinājis aktīvu paplašināšanas iespējas. Visbeidzot, papildu pierādījumi liecina, ka monetārās politikas negatīvās procentu likmes pastiprinājušas portfeļu sastāva pārbalansēšanas stimulus, jo konstatēts, ka kredītu apjoma pieaugums bijis īpaši nozīmīgs bankās ar augstu likviditātes pārpalikuma līmeni.²⁹

Kopumā pierādījumi apstiprina "banku veiktās kreditēšanas skatījumu" uz monetārās politikas transmisiju, saskaņā ar kuru banku bilancu stāvoklis ietekmē banku izsniegto kredītu noteikumus un nosacījumus. Pierādījumi arī rāda, ka aktīvu iegāžu transmisija uz bankām balstītā sistēmā, kāda ir euro zona, nav vājāka kā sistēmās, kurās centrālā loma ir kapitāla tirgiem. Kopā ar negatīvām procentu likmēm un aizdevumu mērķoperācijām ECB sniegtie stimuli noteikuši jūtamu reālās tautsaimniecības aizņemšanās nosacījumu uzlabošanos.

²⁷ Piemēram, līdz 2015. gada beigām nestandarta pasākumu ieguldījums, saglabājot uzņēmumiem izsniegto jauno aizdevumu procentu likmes zemā līmenī, bija 40 bāzes punktu. Sk. *Altavilla, C., Canova, F. and Ciccarelli, M., op. cit.* Sk. arī *Albertazzi, U., Nobili, A. and Signoretti, F., The Bank Lending Channel of Conventional and Unconventional Monetary Policy, Banca d'Italia Working Papers, No 1094, Banca d'Italia, 2016.*

²⁸ Sk. ECB 2017. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 1 rakstu *MFI lending rates: pass-through in the time of non-standard monetary policy* ("MFI aizdevumu procentu likmes: ietekme nestandarta monetārās politikas laikā").

²⁹ *Demiralp, S., Eisenschmidt, J. and Vlassopoulos, T., Negative Interest Rates, Excess Liquidity and Bank Business Models: Banks' Reaction to Unconventional Monetary Policy in the Euro Area, ECB Working Paper Series, ECB* (vēl nav publicēts).

4. Likviditāte un monetārās politikas operācijas (2016. gada 26. oktobris–2017. gada 24. janvāris)

Šajā ielikumā aplūkotas ECB monetārās politikas operācijas 2016. gada septītajā un astotajā rezervju prasību izpildes periodā (attiecīgi no 2016. gada 26. oktobra līdz 13. decembrim un no 2016. gada 14. decembra līdz 2017. gada 24. janvārim). Šajā periodā galveno refinansēšanas operāciju (GRO), aizdevumu iespējas uz nakti un noguldījumu iespējas uz nakti procentu likmes saglabājās nemainīgas (attiecīgi 0.00%, 0.25% un –0.40%).

21. decembrī tika veikta otrā ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperāciju (ITRMO) kopuma (ITRMO II) trešā ITRMO 62.2 mljrd. euro apjomā. Ar šo operāciju iepludināto likviditāti daļēji kompensēja otrās ITRMO I operācijas brīvprātīgās atmaksas (kopumā – 14.2 mljrd. euro). Neto likviditātes iepludināšana 48.0 mljrd. euro apjomā noteica abu ITRMO programmu kopējā atlikuma palielināšanos līdz 545.7 mljrd. euro aplūkojamā perioda beigās. Turklāt Eurosistēma turpināja valsts sektora vērtspapīru, nodrošināto obligāciju, ar aktīviem nodrošināto vērtspapīru un uzņēmumu sektora vērtspapīru iegādi paplašinātās aktīvu iegādes programmas (AIP) ietvaros ar iegāžu mērķa apjomu vidēji 80 mljrd. euro mēnesī.

Likviditātes vajadzības

Aplūkojamā periodā vidējais banku sistēmas dienas likviditātes vajadzību apjoms, ko definē kā autonomo faktoru un rezervju prasību summu, salīdzinājumā ar iepriekšējo aplūkojamo periodu (t.i., ar 2016. gada piekto un sesto rezervju prasību izpildes periodu) palielinājās par 85.2 mljrd. euro (līdz 993.2 mljrd. euro). Lielākas likviditātes vajadzības gandrīz pilnībā noteica neto autonomo faktoru vidējā rādītāja pieaugums par 84.3 mljrd. euro, sasniedzot rekordlīmeni – 875.2 mljrd. euro, bet obligāto rezervju prasību apjoms pieauga tikai nedaudz (sk. tabulu).

Tabula

Eurosistēmas likviditātes situācija

	2016. gada 26. oktobris– 2017. gada 24. janvāris	2016. gada 27. jūlijs– 2016. gada 25. oktobris	Astotais rezervju prasību izpildes periods	Septītais rezervju prasību izpildes periods			
Saistības – likviditātes vajadzības (vidējie dati; mljrd. euro)							
Autonomie likviditātes faktori	1 944.8	(+28.1)	1 916.7	1 942.8	(–3.7)	1 946.5	(+8.1)
Banknotes apgrozībā	1 110.5	(+14.9)	1 095.5	1 119.1	(+16.1)	1 103.1	(+8.3)
Valdības noguldījumi	152.0	(+0.1)	151.9	143.0	(–16.6)	159.7	(–8.6)
Citi autonomie faktori	682.3	(+13.0)	669.3	680.6	(–3.2)	683.7	(+8.4)
Monetārās politikas instrumenti							
Pieprasījuma noguldījumu konti	867.8	(+105.8)	762.0	919.0	(+95.2)	823.9	(+46.5)
Obligāto rezervju prasības	118.0	(+0.8)	117.2	118.8	(+1.4)	117.4	(–0.4)
Noguldījumu iespēja	437.1	(+67.2)	369.9	434.4	(–4.9)	439.4	(+52.1)
Likviditāti samazinošās precizējošās operācijas	0.0	(+0.0)	0.0	0.0	(+0.0)	0.0	(+0.0)
Aktīvi – likviditātes piedāvājums (vidējie dati; mljrd. euro)							
Autonomie likviditātes faktori	1 070.0	(–56.2)	1 126.2	1 042.1	(–51.8)	1 093.9	(–21.6)
Tīrie ārējie aktīvi	681.5	(–4.7)	686.3	674.7	(–12.8)	687.4	(–0.4)
Euro denominētie tīrie aktīvi	388.4	(–51.5)	439.9	367.4	(–39.1)	406.5	(–21.3)
Monetārās politikas instrumenti							
Atklātā tirgus operācijas	2 179.9	(+257.2)	1 922.7	2 254.3	(+138.3)	2 116.0	(+128.1)
Izsoļu operācijas	563.2	(+29.7)	533.5	583.5	(+37.8)	545.8	(+4.9)
GRO	34.3	(–6.4)	40.6	34.6	(+0.6)	34.0	(–3.4)
ITRO ar termiņu 3 mēneši	13.3	(–6.1)	19.3	11.7	(–2.9)	14.6	(–3.1)
ITRMO I operācijas	47.2	(–13.1)	60.3	40.8	(–11.8)	52.6	(–3.7)
ITRMO II operācijas	468.5	(+55.2)	413.2	496.4	(+51.8)	444.6	(+15.1)
Tiešo darījumu portfeļi	1 616.7	(+227.4)	1 389.2	1 670.8	(+100.6)	1 570.2	(+123.2)
NOIP1	13.1	(–2.8)	15.9	12.5	(–1.0)	13.5	(–1.7)
NOIP2	7.0	(–0.4)	7.4	6.9	(–0.1)	7.0	(–0.2)
NOIP3	202.7	(+11.2)	191.6	205.0	(+4.2)	200.8	(+6.1)
Vērtspapīru tirgu programma	102.2	(–4.9)	107.1	102.2	(–0.0)	102.2	(–3.2)
ABSIP	22.4	(+1.9)	20.5	23.0	(+1.0)	21.9	(+1.2)
VSAIP	1 221.2	(+198.2)	1 023.0	1 268.6	(+88.0)	1 180.6	(+107.7)
USAIP	48.0	(+24.2)	23.9	52.6	(+8.5)	44.1	(+13.3)
Aizdevumu iespēja uz nakti	0.2	(+0.1)	0.1	0.2	(+0.1)	0.2	(+0.1)
Cita ar likviditāti saistīta informācija (vidējie dati; mljrd. euro)							
Kopējās likviditātes vajadzības	993.2	(+85.2)	908.0	1 019.9	(+49.5)	970.3	(+29.3)
Autonomie faktori ¹	875.2	(+84.3)	790.8	901.1	(+48.2)	852.9	(+29.6)
Likviditātes pārpalikums	1 186.7	(+172.0)	1 014.7	1 234.5	(+88.8)	1 145.7	(+98.9)
Procentu likmju norises (vidējie rādītāji; %)							
GRO	0.00	(+0.00)	0.00	0.00	(+0.00)	0.00	(+0.00)
Aizdevumu iespēja uz nakti	0.25	(+0.00)	0.25	0.25	(+0.00)	0.25	(+0.00)
Noguldījumu iespēja	–0.40	(+0.00)	–0.40	–0.40	(+0.00)	–0.40	(+0.00)
EONIA	–0.350	(–0.008)	–0.342	–0.351	(–0.003)	–0.348	(–0.003)

Avots: ECB.

Piezīmes. Tā kā visi skaitļi tabulā ir noapaļoti, dažos gadījumos skaitlis, kas norādīts kā pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo periodu, nav šo abu minēto periodu noapaļoto skaitļu starpība (atšķirība – 0.1 mljrd. euro).

1) Autonomo faktoru kopējā vērtība ietver arī pozīciju "posteņi norēķinu procesā".

Autonomo faktoru palielināšanos lielā mērā noteica likviditāti samazinošo faktoru pieaugums.

Šā pieauguma galvenais veicinātājs bija vidējais banknošu pieprasījums, kas palielinājās par 14.9 mljrd. euro, sasniedzot 1 110.5 mljrd. euro (kopumā atbilst ierastajai gada nogales dinamikai). Palielinājās arī citu autonomo faktoru vidējais atlikums (par 13.0 mljrd. euro; līdz 682.3 mljrd. euro). Valdības noguldījumu vidējais atlikums gandrīz nemainījās, pieaugot tikai par 0.1 mljrd. euro un sasniedzot 152.0 mljrd. euro.

Likviditāti palielinošie autonomie faktori aplūkojamā periodā samazinājās. To noteica ilgstošais euro denominēto tīro aktīvu sarukums vienlaikus ar nelielu tīro ārējo aktīvu samazinājumu.

Euro denominēto tīro aktīvu vidējais apjoms saruka līdz 388.4 mljrd. euro (par 51.5 mljrd. euro mazāk nekā iepriekšējā aplūkojamā periodā), jo samazinājās tie Eurosistēmas turējumā esošie finanšu aktīvi, kurus netur monetārās politikas mērķiem, turklāt pieauga arī ārvalstu valsts iestāžu saistības nacionālajās centrālajās bankās. Šīs iestādes, iespējams, palielināja saistības, jo ieguldījumu iespējas tirgū bija ierobežotas. Vidējie tīrie ārējie aktīvi saruka par 4.7 mljrd. euro (līdz 681.5 mljrd. euro).

Autonomo faktoru svārstīgums saglabājās paaugstināts un salīdzinājumā ar iepriekšējo pārskata periodu kopumā nemainījās.

Šis svārstīgums galvenokārt atspoguļoja gan valdības noguldījumu, gan euro denominēto tīro aktīvu svārstības.

Ar monetārās politikas instrumentiem nodrošinātā likviditāte

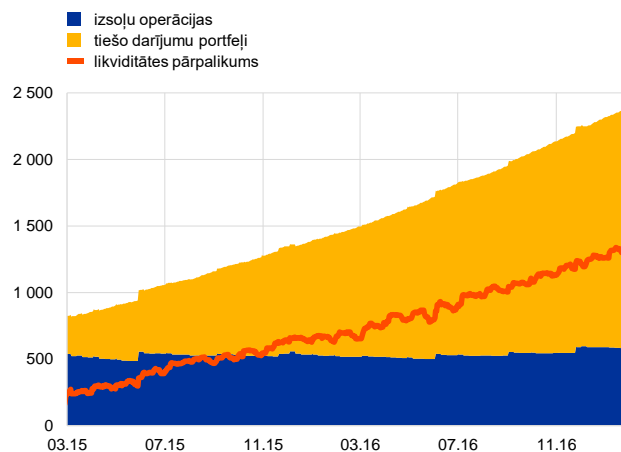
Vidējais likviditātes apjoms, kas nodrošināts ar atklātā tirgus operācijām (t.i., izsoļu operācijām un aktīvu iegādes programmām), pieauga par 257.2 mljrd. euro, sasniedzot 2 179.9 mljrd. euro (sk. att.).

Šo kāpumu galvenokārt noteica ECB paplašinātā aktīvu iegādes programma.

Attēls

Monetārās politikas instrumentu un likviditātes pārpalikuma attīstība

(mljrd. euro)



Avots: ECB.

Izsoļu operācijās nodrošinātais vidējais likviditātes apjoms palielinājās par 29.7 mljrd. euro (līdz 563.2 mljrd. euro).

ITRMO nodrošinātā likviditātes apjoma pieaugums ar uzviju kompensēja regulāro operāciju nodrošinātā likviditātes apjoma samazināšanos. GRO un ITRO ar termiņu 3 mēneši nodrošinātais vidējais likviditātes apjoms samazinājās attiecīgi par 6.4 mljrd. euro un 6.1 mljrd. euro, bet ITRMO vidējais atlikums palielinājās par 42.1 mljrd. euro. To lielā mērā noteica trešās ITRMO II operācijas norēķina un otrajā ITRMO I operācijā piešķirto līdzekļu brīvprātīga pirmstermiņa atmaksas neto ietekme.

Ar paplašinātās AIP palīdzību nodrošinātais vidējais likviditātes apjoms pieauga par 227.4 mljrd. euro (līdz 1 616.7 mljrd. euro), un to galvenokārt noteica "Valsts sektora aktīvu iegādes programma"

(VSAIP). "Valsts sektora aktīvu iegādes programmas", trešās "Nodrošināto obligāciju iegādes programmas",

"Ar aktīviem nodrošināto vērtspapīru iegādes programmas" un "Uzņēmumu sektora aktīvu iegādes programmas" ietvaros nodrošinātais vidējais likviditātes apjoms pieauga attiecīgi par 198.2 mljrd. euro, 11.2 mljrd. euro, 1.9 mljrd. euro un 24.2 mljrd. euro. "Vērtspapīru tirgu programmas" un divu iepriekšējo "Nodrošināto obligāciju iegādes programmu" ietvaros turēto obligāciju dzēšanas kopapjoms bija 8.1 mljrd. euro.

Likviditātes pārpalikums

Iepriekš aprakstīto norišu rezultātā vidējais likviditātes pārpalikuma apjoms aplūkojamā periodā palielinājās par 172.0 mljrd. euro (līdz 1 186.7 mljrd. euro; sk. att.). Septītajā rezervju prasību izpildes periodā vidējais likviditātes pārpalikums palielinājās par 98.9 mljrd. euro. To noteica AIP nodrošinātā likviditāte. Mazāku kāpumu 88.8 mljrd. euro apjomā astotajā rezervju prasību izpildes periodā galvenokārt noteica likviditāti palielinošo autonomo faktoru samazinājums par 51.8 mljrd. euro, kas daļēji dzēsa paplašinātās aktīvu iegādes programmas nodrošināto likviditāti. Turklāt aktīvu iegādes temps iegādes programmu ietvaros astotajā rezervju prasību izpildes periodā Ziemassvētku laikā bija nedaudz lēnāks.

Likviditātes pārpalikuma pieaugums pamatā atspoguļojās pieprasījuma noguldījumu kontu vidējā atlikuma palielinājumā aplūkojamā periodā par 105.8 mljrd. euro (līdz 867.8 mljrd. euro). Vidējais noguldījumu iespējas izmantošanas apjoms pieauga par 67.2 mljrd. euro, sasniedzot 437.1 mljrd. euro.

Procentu likmju norises

Darījumu uz nakti naudas tirgus procentu likmes joprojām bija tuvu noguldījumu iespējas procentu likmei (dažas procentu likmes pat bija zemākas), bet repo darījumu tirgū gada nogalē bija vērojamas rekordzemas procentu likmes. Beznodrošinājuma darījumu tirgū EONIA (euro uz nakti izsniegto kredītu vidējās procentu likmes indekss) nedaudz saruka un vidēji bija -0.350% , (iepriekšējā aplūkojamā periodā – vidēji -0.342%). EONIA svārstījās samērā šaurā diapazonā (no -0.329% 2016. gada pēdējā dienā līdz -0.356%). Turklāt darījumu ar nodrošinājumu tirgū, *GC Pooling* tirgū, *repo* darījumu uz nakti vidējās procentu likmes standarta un paplašinātajā nodrošinājuma grozā nedaudz saruka (attiecīgi līdz -0.405% un -0.399% ; abos gadījumos – par 0.004 procentu punktiem salīdzinājumā ar iepriekšējo pārskata periodu).

Galvenās nodrošinājuma procentu likmes ierobežota piedāvājuma apstākļos gada nogalē sasniedza vēsturiski zemāko līmeni. Piemēram, Vācijas izcelsmes nodrošinājuma *RepoFunds* vienas dienas procentu likme gada nogalē bija -4.9% , bet līdzvērtīga Francijas izcelsmes nodrošinājuma procentu likme sasniedza -5.3% . Salīdzinājumam visā aplūkojamā periodā Vācijas izcelsmes nodrošinājuma *RepoFunds* vienas dienas procentu likme vidēji bija -0.86% , bet Francijas izcelsmes nodrošinājuma procentu likme – vidēji -0.75% . Itālijas un Spānijas izcelsmes

nodrošinājuma procentu likmes gada nogalē saruka mazāk. Pēc gada beigām *repo* procentu likmes atgriezās novembrī novērotajā līmenī.

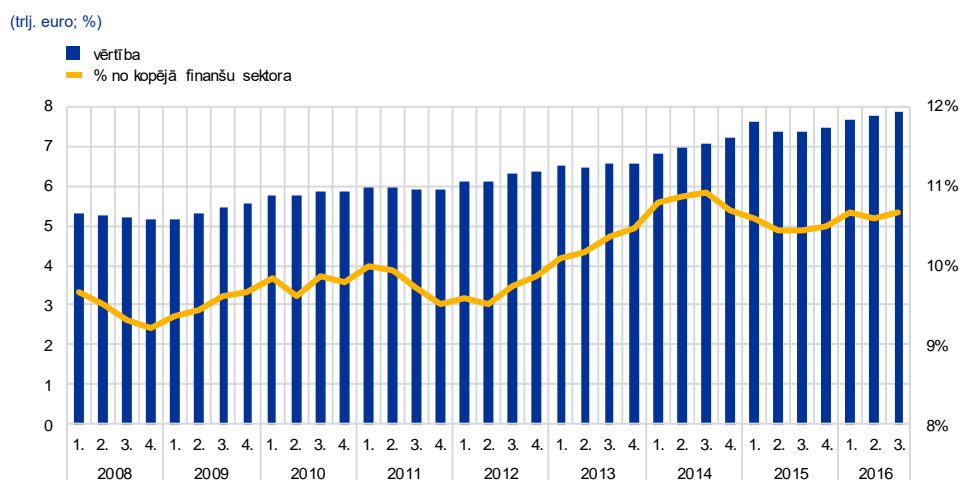
Ar 8. decembri Eurosistēmas centrālās bankas savu VSAIP vērtspapīru aizdevumu iespēju ietvaros var pieņemt kā nodrošinājumu arī naudu, un nav pienākuma to reinvestēt, izmantojot naudas neitrālu (*cash-neutral*) stratēģiju. Šis pasākums palīdz nodrošināt likviditāti un veicina euro zonas *repo* tirgus darbību, kā arī palīdz mazināt ar nodrošinājumu saistītu potenciālu spriedzi tirgū.

5. Jauna euro zonas apdrošināšanas sabiedrību statistika

Apdrošināšanas sabiedrības veido lielu euro zonas finanšu sektora apakšsektoru (2016. gada 3. ceturksnī – 11% no kopējiem aktīviem). Šis apakšsektors pēdējo gadu laikā stabili audzis, tā kopējiem aktīviem 2016. gada 3. ceturksnī sasniedzot 7.9 trilj. euro (kas atbilst 74% no euro zonas gada IKP), kā redzams attēlā.

Attēls

Kopējie euro zonas apdrošināšanas sabiedrību aktīvi



Avoti: ECB un ECB aprēķini.

ECB 2017. gada februārī pirmo reizi publiskoja saskaņotu apdrošināšanas sabiedrību statistiku. Datu kopu veido euro zonas apdrošināšanas sabiedrību aktīvu un pasīvu dati, kas, sākot ar 2016. gada 3. ceturksni, katru ceturksni tiek apkopoti visā euro zonā. Šie dati (kopā ar atsevišķu jaunu pensiju fondu datu kopu) turpina paaugstināt ECB euro zonas finanšu sektora statistikas kvalitāti, aptvērumu un detalizācijas pakāpi. Šajā sākotnējā posmā datu kopa ietver atlikumus; nākotnē paredzēti turpmāki uzlabojumi, piemēram, darījumu datu pievienošana, detalizētāki dalījumi un savlaicīgāka datu publicēšana.

ECB no 2011. gada jūnija līdz 2016. gada oktobrim publiskotajai euro zonas apdrošināšanas sabiedrību un pensiju fondu datu kopai bija zināmi trūkumi.

Konkrētāk, dati visā euro zonā netika saskaņoti. Turklāt gadījumos, kad faktiskie dati valstu līmenī nebija pieejami, tika veiktas dažu datu aplēses. Šīs datu kopas izmantošana tika pārtraukta pēc 2016. gada 2. ceturkšņa datu publicēšanas. Tomēr apdrošināšanas sabiedrību statistisko datu lietotājiem ir iespēja izmantot saikni starp veco un jauno datu kopu, jo apdrošināšanas sabiedrību 2016. gada 3. ceturkšņa dati pieejami arī saskaņā ar iepriekšējo ietvaru aplēstā veidā.

Jaunie apdrošināšanas sabiedrību statistiskie dati salīdzinājumā ar iepriekšējo datu kopu uzlaboti vairākos aspektos. Jauno datu kopu raksturo 1) saskaņoti

starptautiskajiem statistikas standartiem atbilstoši jēdzieni; 2) pilnīgs iestāžu aptvērums; 3) detalizēts aktīvu un pasīvu dalījums; 4) apdrošināšanas sabiedrību dalījums dzīvības, nedzīvības, jauktās un pārāpdrošināšanas sabiedrībās; un 5) savlaicīgāka datu publicēšana.

ECB, izstrādājot jaunās datu kopas statistikas apkopošanas ietvaru, apvienoja centienus apdrošināšanas sabiedrību pārskatu sniegšanas sloga mazināšanai, ietverot tajā Eiropas statistisko un uzraudzības datu pārskatu sniegšanas prasības. Tādējādi statistisko datu vākšanas ietvars dod iespēju iegūt statistisko informāciju galvenokārt no uzraudzības nolūkā sniegtiem datiem saskaņā ar ES sistēmu Maksātspēja II. Daudzas valstu kompetentās iestādes izvēlējās saņemt vienotu statistisko un uzraudzības datu plūsmu, balstoties uz pārskatu sniegšanas šabloniem, ko sagatavoja ECB ciešā sadarbībā ar Eiropas Apdrošināšanas un fondēto pensiju iestādi (EAFPI), un kas apvieno statistisko un uzraudzības datu sniegšanas prasības. Integrācijas veicināšanai EAFPI izveidoja kopīgu tehnisko ietvaru, kas balstīts uz paplašināmu uzņēmējdarbības pārskatu sniegšanas valodas (XBRL) taksonomiju.

6. Konceptuāli jautājumi par fiskālās elastības iespēju novērtēšanu

Ieteikumos par budžeta politikas īstenošanu bieži minētas valstu fiskālās elastības iespējas. Piemēram, Eurogrupa 2016. gada 5. decembrī uzsvēra, ka "starp dalībvalstīm pastāv būtiskas atšķirības fiskālās elastības iespēju un budžeta konsolidācijas nepieciešamības ziņā".³⁰ Tāpēc politikas ieteikumos bieži norādīts, kā varētu veidot fiskālās elastības iespējas, piemēram, īstenojot izaugsmei labvēlīgas strukturālās reformas.³¹

Fiskālās elastības iespējas kopumā raksturo valdības budžeta elastību, kuras ietvaros tiek saglabāta kopējā fiskālā stabilitāte. Tomēr nav vienotas pieejas šāda novērtējuma veikšanai. Fiskālās elastības iespēju aplēses atšķiras atkarībā no izmantotās metodes vai modeļa. Pēdējā laikā politikajās diskusijās izveidojušās dažādas pieejas, kuras var grupēt trijās plašās kategorijās atkarībā no tā, vai pieejā ņemti vērā iespējamie fiskālās politikas ierobežojumi, ko nosaka 1) pastāvošie fiskālie regulējumi, 2) parāda atmaksājamību apdraudošie riski vai 3) t.s. parāda griesti, t.i., lēstie parāda rādītāji, kurus pārsniedzot valdības spēja nokārtot parādsaistības kļūst apšaubāma.³² Šajā ielikumā aplūkotas un novērtētas dažādas koncepcijas ES fiskālās pārvaldības regulējuma kontekstā.

Vispirms par pirmo ierobežojumu. ES dalībvalstu fiskālās elastības iespējas nosaka, pamatojoties uz Stabilitātes un izaugsmes pakta (SIP) un valstu fiskālo regulējumu. SIP noteikumi vērsti uz to, lai vidējā termiņā valstīs nodrošinātu ilgtspējīgu budžeta pozīciju. To atspoguļo t.s. vidēja termiņa budžeta mērķi (VTM), kas definēti kā strukturāla budžeta bilance, t.i., koriģēti atbilstoši ekonomiskās attīstības cikla un pagaidu pasākumu ietekmei. Katras valsts valdība nosaka individuālus VTM, pamatojoties uz minimālajām saskaņā ar vienotu metodoloģiju aprēķinātajām vērtībām.³³ Tātad vienkāršākais veids, kā novērtēt fiskālās elastības iespējas SIP ietvaros, ir noteikt starpību starp valsts strukturālo bilanci un VTM. Saskaņā ar Eiropas Komisijas 2017. gada ziemas prognozi paredzams, ka tikai trīs euro zonas valstis (Vācija, Luksemburga un Nīderlande) 2017. gadā pārsniegs savus VTM (sk. tabulu). Saskaņā ar SIP ieteikumu valstīm, kuras vēl nav sasniegušas savus VTM, jāveic atbilstoši pasākumi, lai tos sasniegtu.³⁴ Salīdzinājumā ar 2017. gada konkrētai valstij adresētajiem ieteikumiem paredzams, ka daudzās valstīs īstēnotie strukturālie pasākumi virzībā uz stabilu budžeta pozīciju

³⁰ Sk. Eurogrupas 2016. gada 5. decembra sanāksmes galvenos rezultātus.

³¹ Sk., piemēram, *Priorities for structural reforms in G20 countries. Staff Background Paper for G20 Surveillance Note. IMF, Washington, 2016.*

³² Vēl vienu esošo pieeju klasificēšanas veidu sk. OECD 2016. gada novembra publikācijas *Economic Outlook* nodaļā *Using the fiscal levers to escape the low-growth trap.*

³³ Saskaņā ar SIP VTM izstrādāti, lai sasniegtu trīs mērķus: 1) dalībvalstis uztur drošības rezervi, kas neļauj tām pārkāpt Māstrihtas līguma budžeta deficīta atsaucēs vērtību (3% no IKP) cikliskās lejupslīdes laikā; 2) dalībvalstu parādi ir atmaksājamā līmenī, ņemot vērā iedzīvotāju novecošanas ietekmi uz tautsaimniecību un budžetu; un 3) dalībvalstīm ir pietiekama budžeta elastība, īpaši attiecībā uz valsts ieguldījumu saglabāšanu.

³⁴ Stikāku informāciju sk. ECB 2015. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 4 ielikumā "Vidēja termiņa budžeta mērķa efektivitāte kā fiskālās politikas garants".

būs nepietiekami SIP noteiktajām saistībām (sk. tabulu). Ņemot vērā šā gada korekciju prasības, visticamāk, tikai dažām valstīm būs jebkādas (ierobežotas) fiskālās elastības iespējas.

ES fiskālais regulējums ir asimetrisks. Valstis, kuras nav izpildījušas korekciju prasības, tiek aicinātas pastiprināt konsolidācijas pasākumus. Turklāt salīdzinājumā ar SIP prasībām dažu valstu fiskālais regulējums var paredzēt stingrākas fiskālās korekcijas prasības. Savukārt SIP neparedz prasību izmantot budžeta elastību valstīm, kurām tā ir pietiekama.

Tabula

Fiskālās elastības iespēju rādītāji

	2017. gada strukturālā bilance	Vidēja termiņa budžeta mērķis (VTM)	2017. gada strukturālie pasākumi (strukturālās bilances pārmaiņas; procentu punktos no IKP)	Strukturālo pasākumu saistības SIP ietvaros (procentu punktos no IKP)*	Fiskālās elastības iespējas			
					Starpība salīdzinājumā ar VTM	Strukturālo pasākumu saistību neizpilde	Parāda kritērijs: starpība salīdzinājumā ar 60% atsaucis vērtību	Parāda atmaksājāmības risks – EK vispārējais novērtējums**
SIP preventīvā daļa								
Beļģija	-2.0	0.0	0.6	0.6	-2.0	0.0	46.5	AUGSTS
Vācija	0.4	-0.5	-0.3	-	0.9	0.0	5.5	ZEMS
Igaunija	-0.4	0.0	-0.7	-	-0.4	0.0	-49.9	ZEMS
Īrija	-1.4	-0.5	0.5	0.6	-0.9	-0.1	13.6	VIDĒJS
Itālija	-2.0	0.0	-0.4	0.6	-2.0	-1.0	73.3	AUGSTS
Kipra	-0.7	0.0	-1.3	-0.6	-0.7	-0.7	43.2	AUGSTS
Latvija	-1.6	-1.0	-0.9	-1.0	-0.6	0.1	-23.5	ZEMS
Lietuva	-1.4	-1.0	-0.4	-0.2	-0.4	-0.2	-16.5	ZEMS
Luksemburga	0.4	-0.5	-1.8	-	0.9	0.0	-36.9	ZEMS
Malta	-0.7	0.0	0.7	0.6	-0.7	0.1	-2.0	ZEMS
Nīderlande	0.0	-0.5	-0.1	-	0.5	0.0	0.2	ZEMS
Austrija	-0.8	-0.5	0.1	0.3	-0.3	-0.2	21.3	VIDĒJS
Slovēnija	-2.1	0.25	-0.2	0.6	-2.4	-0.8	18.9	AUGSTS
Slovākija	-1.3	-0.5	0.7	0.5	-0.8	0.2	-8.2	ZEMS
Somija	-1.5	-0.5	-0.3	0.6	-1.0	-0.9	5.6	AUGSTS
SIP korektīvā daļa								
Spānija	-3.6	0.0	0.2	0.5	-3.6	-0.3	40.0	AUGSTS
Francija	-2.3	-0.4	0.2	0.9	-1.9	-0.7	36.7	AUGSTS
Portugāle	-2.3	0.25	-0.1	0.6	-2.0	-0.7	68.9	AUGSTS

Avoti: Eiropas Komisijas 2017. gada ziemas prognoze un 2016. gada *Debt Sustainability Monitor* (sk. https://ec.europa.eu/info/publications/debt-sustainability-monitor-2016_en).
Piezīmes. Tabulā nav ietverta Grieķija, uz kuru attiecas finanšu palīdzības programma. * Strukturālo pasākumu prasības attiecas uz 2017. gada konkrētai valstij adresēto ieteikumu prasībām; tās varētu būt mazāk stingras, ja valstīm tiktu noteiktas elastības iespējas, t.sk. attiecībā uz strukturālo reformu īstenošanu vai valdības ieguldījumiem. Savukārt valstīm, kurām SIP parāda samazināšanas robežvērtība ir saistoša prasība, korekciju prasības ir augstākas. Tādējādi plānots nodrošināt pietiekamu progresu augsta parāda līmeņa samazināšanā līdz parāda atsaucis vērtībai (60% no IKP). ** Iedalījums riska kategorijās attiecas uz Komisijas vidēja termiņa parāda atmaksājāmības analizē noteiktajiem riskiem. Komisijas parāda atmaksājāmības regulējums ietver visaptverošu vidēja termiņa analīzi 10 gadu periodam un rādītāju S1. Risku noteikšanai Eiropas Komisija izmanto divus papildu rādītājus – īstermiņa risku rādītāju S0 un (joti) ilga termiņa risku rādītāju S2. Īpaši rādītāja S2 aprēķinos tiek noteiktas tūlītējās fiskālās korekcijas, kas nepieciešamas, lai stabilizētu parāda attiecību pret IKP neierobežotā periodā, t.sk. finansējums jebkādam ar sabiedrības novecošanu saistītām papildu izmaksām.

ES fiskālo noteikumu paredzētā fiskālās elastības iespēju pieejamība

atspoguļo arī tautsaimniecības un citas norises. Vairākos SIP noteikumos pilnībā ņemtas vērā cikliskās norises un citi faktori. Pēc Komisijas 2015. gada janvāra paziņojuma par elastīgumu ES fiskālā regulējuma ietvaros korekciju prasības SIP preventīvās daļas ietvaros nosaka, ņemot vērā ražošanas apjoma starpību. Ja valstis īsteno strukturālās reformas vai palielina ieguldījumus, VTM sasniegšanai nepieciešamās korekcijas var veikt lēnāk.³⁵ Runājot par parāda samazināšanas prasībām, vairāki būtiski faktori, piemēram, zema inflācija un lēna izaugsme, var noteikt nepieciešamo korekciju samazinājumu.³⁶ Turklāt "vispārējā izņēmuma klauzula", kas līdz šim vēl nav piemērota, principā pieļauj fiskālo korekciju pārmaiņas būtiskas ekonomiskās lejupslīdes gadījumā, ja vien tādējādi netiek apdraudēta parāda atmaksājamība vidējā termiņā.

Runājot par otro no minētajiem ierobežojumiem, pieejamās fiskālās elastības iespējas var noteikt, pamatojoties uz visaptverošu parāda atmaksājamības analīzi.

Nav neviena rādītāja, saskaņā ar kuru varētu noteikt, vai parāds ir praktiski atmaksājams. Visaptveroša parāda atmaksājamības analīze sniedz priekšstatu par paredzamo parāda dinamiku un līmeni, kādā parāds stabilizējas centrālā scenārija (robežvērtības) gadījumā un dažādu negatīvu šoku ietekmē. Parāda atmaksājamības analīzē ņemti vērā arī citi būtiski rādītāji, kas raksturo, piemēram, valdības finansējuma vajadzības bruto izteiksmē, tās fiskālo regulējumu, valdības parāda termiņstruktūru, iespējamo saistību tvērumu, institucionālo kvalitāti un politiskos riskus.³⁷ Ņemot vērā nepieciešamību paredzēt parāda norises ilgā laikā, jebkuras parāda atmaksājamības analīzes rezultāts ir atkarīgs no izmantotajiem pieņēmumiem. Saskaņā ar Eiropas Komisijas jaunāko publikāciju *Debt Sustainability Monitor*³⁸ lielā daļā valstu pastāv paaugstināts vai augsts parāda atmaksājamības risks vidējā termiņā (sk. tabulu)³⁹. Tāpēc saskaņā ar šo metodiku vairākiem euro zonas valstu ir ļoti nelielas budžeta elastības iespējas vai šādu iespēju nav vispār. Tabulā redzams, ka saskaņā ar šo pieeju gūtie rezultāti cieši saistīti ar rezultātiem, kurus iegūst, pamatojoties uz noteikumos paredzētajām fiskālās elastības iespējām: kopumā valstis ar paaugstinātu vai augstu parāda atmaksājamības risku ir arī valstis, kuru parāda rādītāji visvairāk pārsniedz atsauces vērtību (60% no IKP) un kuru strukturālā budžeta pozīcija vismazāk atbilst VTM.⁴⁰

³⁵ Sīkāku informāciju sk. ECB 2015. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 1 ielikumā *Flexibility within the Stability and Growth Pact* ("Elastīgums Stabilitātes un izaugsmes pakta noteikumos").

³⁶ Sk. arī ECB 2016. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 3 rakstu *Government debt reduction strategies in the euro area* ("Valdības parāda samazināšanas stratēģijas euro zonas valstīs") un ECB 2016. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 4 rakstu *The euro area fiscal stance* ("Euro zonas fiskālā nostāja").

³⁷ Sk., piemēram, *Bouabdallah, O., Checherita-Westphal, C., Warmedinger, T., de Stefani, R., Drudi, F., Setzer, R. and Westphal, A.: Debt sustainability analysis for euro area sovereigns: a methodological framework. ECB, Occasional Paper, 2017* (vēl nav publicēts).

³⁸ Sk. https://ec.europa.eu/info/publications/debt-sustainability-monitor-2016_en un tabulu.

³⁹ Saskaņā ar rezultātiem, kas gūti, pamatojoties uz rādītāju S0, īstermiņā neviena euro zonas valsts nav pakļauta augstam riskam, bet rezultāti, kas gūti, pamatojoties uz rādītāju S2, liecina, ka (ļoti) ilgā termiņā augstam riskam pakļauta tikai viena valsts.

⁴⁰ Būtībā zemu procentu likmju vide ļauj paplašināt valdības fiskālās elastības iespējas, ko nosaka SIP un ar parāda līmeni saistītie ierobežojumi, – mazāki procentu maksājumi uzlabo strukturālo bilanci un parāda atmaksājamību.

Aplūkojot trešo ierobežojumu, fiskālās elastības iespēju koncepcija attiecībā uz parāda griestiem atspoguļo budžeta elastību kā starpību starp pašreizējo parāda rādītāju un parāda līmeni, kuru pārsniedzot valdība ir pakļauta pāradsaistību neizpildes riskam.⁴¹ Šādu parāda griestu raksturlielumi vai nu ir tieši saistīti ar valdības spēju palielināt ieņēmumus, vai arī ir plašāka mēroga, ņemot vērā brīdi, kurā politiskais nogurums, visticamāk, neļaus īstenot augošā parāda līmeņa stabilizēšanai nepieciešamos konsolidācijas pasākumus. Pamatojoties uz dažādām pieejām, tiek modelēti iespējamie tautsaimniecības šoki, valdību budžeta politiku apskati, kā arī to reakcija uz parāda kāpumu. Ņemot vērā, ka šo pieeju pamatpieņēmumi būtiski atšķiras, kopumā uz modeli balstītajiem un empīriskajiem rezultātiem attiecībā uz parāda griestiem raksturīga liela nenoteiktība. Tāpēc rodas jautājums, vai tos vajadzētu konkrēti piemērot politikas ieteikumu formulēšanā.

Politikas vajadzībām noteikumos paredzētās fiskālās elastības iespējas tieši attiecas uz euro zonas valstu budžeta plānošanu, un salīdzinājumā ar citiem rādītājiem tās mazāk pakļautas būtiskai pārskatīšanai. Tādējādi Ekonomikas un monetārās savienības fiskālās politikas jomā tiek ievērota nepieciešamā piesardzība. Vienlaikus, aplūkojot dažādās fiskālās elastības iespēju novērtēšanas koncepcijas, var secināt, ka budžeta elastību var veicināt veiksmīgi plānoti politikas pasākumi,⁴² piemēram, papildu konsolidācija, izaugsmi veicinoša budžeta politika un strukturālās reformas, kas vērstas uz potenciālā ražošanas apjoma palielināšanu. Visām euro zonas valstīm ir iespēja īstenot šādus pasākumus.

⁴¹ Sk., piemēram, Gosh, A. R., Kim, J. I., Mendoza, E., Ostry, J. D. and Quereshi, M.: *Fiscal fatigue, fiscal space and debt sustainability in advanced economies*, *Economic Journal*, vol. 123, 2013. Saskaņā ar citu pieeju tiek noteikts parāda stabila līdzsvara līmenis, t.i., parāda attiecība pret IKP, kurai pakāpeniski tuvināties tautsaimniecība tiecas ilgtermiņā. To aprēķina, no vēsturiskās sākotnējās bilances atskaitot procentu likmes un izaugsmes tempa pozitīvo starpību. Šādi aprēķinātas atmaksājama parāda rādītāja aplēses euro zonas valstīm svārstās 62–74% no IKP robežās.

⁴² Sk. arī 3. ielikumu Bańkowski, K. and Ferdinandusse, M., *Euro area fiscal stance*, *ECB, Occasional Paper Series*, No. 182, January 2017.

7. 2017. gada makroekonomiskās nelīdzsvarotības novēšanas procedūra un konkrētai valstij adresētu ieteikumu īstenošana 2016. gadā

Eiropas Komisija 2017. gada 22. februārī publicēja Eiropas semestra ietvaros paredzēto ziemas pasākumu klāstu, kas ietver saistībā ar makroekonomiskās nelīdzsvarotības novēšanas procedūras (MNNP) piemērošanu izdarītos secinājumus, kā arī katrā dalībvalstī īstenoto reformu progresa izvērtējumu kopš konkrētai valstij adresētu ieteikumu (KVAI) pieņemšanas 2016. gada jūlijā.

Eiropas Komisijas 2017. gada MNNP novērtējuma rezultāti

MNNP tika ieviesta 2011. gadā, un tā tiek piemērota jau sesto gadu. Šīs procedūras mērķis ir novērst nelabvēlīgas makroekonomiskās nelīdzsvarotības rašanos ES valstīs un koriģēt makroekonomisko nelīdzsvarotību, ja tā kļūst pārmērīga. Katru gadu rudenī, pamatojoties uz rādītāju kopumu, tiek veikta pārbaude, pēc kuras Eiropas Komisija veic padziļinātas atsevišķu valstu pārbaudes (kuru rezultāti iekļauti gada pārskatā par valstīm), lai izvērtētu jebkādas nelīdzsvarotības nopietnību. Konstatējot nelīdzsvarotību, Eiropas Savienības Padome, pamatojoties uz Eiropas Komisijas ieteikumiem, procedūras preventīvās daļas ietvaros nosūta attiecīgajai dalībvalstij politikas ieteikumus. Ja nelīdzsvarotība atzīta par pārmērīgu, pēc Komisijas ieteikuma Padomei var tikt uzsākta pārmērīgas nelīdzsvarotības novēšanas procedūra (PNNP).⁴³ Procedūras korektīvās daļas ietvaros jānodrošina korektīvo pasākumu plāns, kurā skaidrots, kādā veidā tiks novērsta pārmērīgā nelīdzsvarotība. Ja attiecīgā euro zonas valsts atkārtoti nenodrošina atbilstošu plānu vai neizpilda apstiprinātu plānu, Padome tai var piemērot finansiālas sankcijas.

Saskaņā ar Eiropas Komisijas novērtējumu pārmērīga nelīdzsvarotība konstatēta sešās valstīs: Bulgārijā, Francijā, Horvātijā, Itālijā, Kīprā un Portugālē (sk. A tabulu). Visās minētajās valstīs, izņemot Kīpru, pārmērīga nelīdzsvarotība konstatēta jau kopš 2015. gada. Kīpra tika iekļauta šo valstu sarakstā 2016. gadā pēc ekonomisko un finanšu korekciju programmas pabeigšanas 2016. gada martā. Aplūkojot vēsturiski ilgāku periodu, to valstu skaits, kurās pēc Komisijas novērtējuma konstatēta pārmērīga nelīdzsvarotība, kopš 2012. gada palielinājies katru gadu un tikai šogad stabilizējies (sk. A att.). Šo tendenci zināmā mērā noteica valstis, kuras pēc ekonomisko korekciju programmas pabeigšanas tika automātiski iekļautas regulārajos ES pārraudzības procesos. Lai gan korekciju programmas palīdzēja mazināt nelīdzsvarotību, kopumā konkrētajās valstīs arvien vērojama nopietna ievainojamība, tāpēc joprojām būtiski cieši monitorēt šīs valstis. Tomēr, pat pieļaujot šādu automātisku iekļaušanu, pārmērīgas nelīdzsvarotības kategorijā ietvertu valstu skaits nav sarucis. Šķiet, tas atbilst 2016. gada KVAI

⁴³ Sk. Eiropas Parlamenta un Padomes 2011. gada 16. novembra Regulas (ES) Nr. 1176/2011 par to, kā novērst un koriģēt makroekonomisko nelīdzsvarotību, 22. apsvērumu.

Īstenošanas novērtējuma secinājumam (sk. tālāk), ka, neraugoties uz šo valstu problēmām, reformu īstenošanas temps joprojām ir lēns. Tikai Spānijai un Slovēnijai izdevies izkļūt no pārmērīgas nelīdzsvarotības kategorijas, bet Itālija šajā kategorijā iekļauta jau ceturto gadu.

A tabula

Komisijas secinājumi par 2017. gada makroekonomiskās nelīdzsvarotības novērtēšanas procedūru

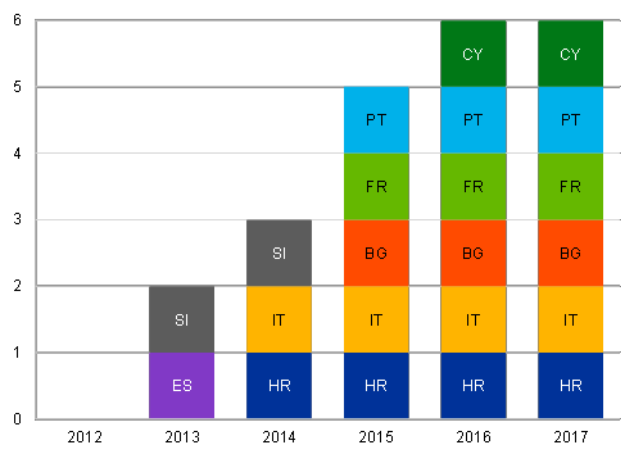
1) Nelīdzsvarotības nav				2) Nelīdzsvarotība		3) Pārmērīga nelīdzsvarotība		4) Pārmērīga nelīdzsvarotība un korektīvās daļas piemērošana (PNNP)	
2016		2017		2016	2017	2016	2017	2016	2017
BE*	HU*	BE	HU	DE	DE	BG	BG	-	-
CZ	MT	CZ	MT	IE	IE	FR	FR		
DK	AT*	DK	AT	ES	ES	HR**	HR		
EE*	PL	EE	PL	NL	NL	IT	IT**		
LV	RO*	LV	RO	SI	SI	PT**	PT**		
LT	SK	LT	SK	FI		CY	CY**		
LU	UK*	LU	UK	SE	SE				
			FI*						

Avots: Eiropas Komisija.

Piezīmes. * Katrai no šīm valstīm 2017. gadā tika veikta padziļināta pārbaude. Attiecībā uz pārējām 1) ailē norādītajām valstīm brīdināšanas mehānisma ziņojumā, kas ir pirmais MNPP posms, netika konstatēta nelīdzsvarotība. ** Itālijas, Kipras un Portugāles gadījumā Komisija īpaši pārbaudīs, vai šo valstu nacionālajās reformu programmās būs ietverti pietiekami vērienīgi politikas pasākumi. Komisija nepiemēros MNPP korektīvo daļu valstij, kas būs izpildījuši šo kritēriju. Tāda pati pieeja tika piemērota arī Horvātijai un Portugālei 2016. gadā.

A attēls

Kopš 2012. gada palielinājies to valstu skaits, kurās ir pārmērīga nelīdzsvarotība



Avots: Eiropas Komisija.

Piezīmes. Attēlā parādītas valstis, kurās saskaņā ar Eiropas Komisijas novērtējumu attiecīgajā gadā ir pārmērīga nelīdzsvarotība. Valstij, uz kuru attiecas ekonomikas korekciju programma, pēc programmas pabeigšanas automātiski tiek piemērota MNPP. 2012. gadā nevienā valstī netika konstatēta pārmērīga nelīdzsvarotība.

Tāpat kā iepriekšējā gadā Komisija atkal konstatēja nelīdzsvarotību (tomēr ne pārmērīgu) Vācijā, Īrijā, Spānijā, Nīderlandē, Slovēnijā un Zviedrijā. Savukārt attiecībā uz Somiju uzsāktā procedūra tika pabeigta, jo Komisija secināja, ka Somijā vairs nebija pagājušajā gadā vērotās nelīdzsvarotības. Šādu attīstību noteica arī valdības ieviestie stingrie politikas pasākumi konkurētspējas atjaunošanai.

To valstu, kurās nav nelīdzsvarotības, skaita pieaugums 2016. gadā nenožīmē, ka jāpārtrauc to centieni īstenot reformas. Vairākumam euro zonas valstu joprojām jāiegulda būtisks darbs, lai sasniegtu labākās prakses līmeni veiksmīgas darba un preču

tirgus politikas jomā.⁴⁴ Turklāt empīriskā analīze liecina, ka augstāka institucionālā kvalitāte ir cieši saistīta ar lielāku spēju pretoties šokiem un labākiem izaugsmes rādītājiem.⁴⁵ Tāpēc šādām valstīm jāveic turpmākas reformas, lai palielinātu savu izturību un konkurētspēju.

Lai gan Eiropas Komisija konstatējusi pārmērīgu nelīdzsvarotību sešās valstīs, šajā posmā tā vēl neierosina uzsākt pārmērīgas nelīdzsvarotības novēršanas procedūru (t.i., piemērot procedūras korektīvo daļu). Kopš šīs procedūras ieviešanas ECB uzskatījusi, ka MNNP instrumenti, t.sk. visa procedūras korektīvā daļa, pilnībā jāpiemēro valstīm, kurās konstatēta pārmērīga nelīdzsvarotība. Šāds aicinājums tika skaidri izteikts arī 2015. gada t.s. piecu priekšsēdētāju ziņojumā.⁴⁶ Šos instrumentus vēlams izmantot ne vien tāpēc, lai uzlabotu attiecīgās valsts tautsaimniecības attīstības izredzes, bet arī, lai palīdzētu veicināt ekonomisko korekciju procesus euro zonā, kā arī mazinātu euro zonas ievainojamību. Tāpēc tas ir visas euro zonas interesēs.

Lai gan pagaidām Komisija vēl nav piemērojusi korektīvo daļu, tomēr tā paziņojusi, ka trijām no valstīm, kurās konstatēta pārmērīga nelīdzsvarotība (Itālijai, Kiprai un Portugālei), lūgts iekļaut savās nacionālajās reformu programmās īpaši vērienīgus politikas pasākumus (programmas jāiesniedz līdz 2017. gada aprīlim). Ja šajās programmās nebūs iekļauti nepieciešamie politikas pasākumi, maijā varētu tikt uzsākta pārmērīgas nelīdzsvarotības novēršanas procedūra. Attiecībā uz katru valsti, kurai konstatēta nelīdzsvarotība vai pārmērīga nelīdzsvarotība, Komisija veiks īpašu monitoringa procesu atbilstoši attiecīgās valsts nelīdzsvarotības līmenim.

Novērtējums par konkrētai valstij adresētu ieteikumu īstenošanu 2016. gadā

Kopumā ES dalībvalstis vēl nav veikušas pietiekamu darbu, lai īstenotu reformas atbilstoši 2016. gada KVAI (sk. B tabulu). Eiropas Komisija secinājusi, ka lielākās daļas (vairāk nekā 90%) reformu ieteikumu īstenošanā panākts vien neliels vai ierobežots progress, tikai divu (no vairāk nekā 90) KVAI īstenošana bijusi būtiska un neviens ieteikums nav īstenots pilnībā. Šis vājais reformu īstenošanas temps ir asā pretstatā secinājumam, ka nav samazinājies to valstu skaits, kurās konstatēta pārmērīga nelīdzsvarotība. Sešas valstis (izņemot Franciju), kurās pagājušajā gadā bija konstatēta pārmērīga nelīdzsvarotība, bija pakļautas lielākai ievainojamībai, tomēr vidēji tās nerasniedza būtiski augstākus īstenošanas rādītājus salīdzinājumā ar ES dalībvalstu vidējo rādītāju. Situācija ir īpaši pārsteidzoša

⁴⁴ ECB 2016. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 5 raksts *Increasing resilience and long-term growth: the importance of sound institutions and economic structures for euro area countries and EMU* ("Augošs noturīgums un ilgtermiņa izaugsme: stabila iestāžu un tautsaimniecības struktūru nozīmīgums euro zonas valstīm un EMS").

⁴⁵ Sk. iepriekšējo zemsvītras piezīmi.

⁴⁶ Žans Klods Junkers u.c. "Eiropas ekonomiskās un monetārās savienības izveides pabeigšana", 2015. gada jūnijs.

Portugāles un Horvātijas gadījumā, jo šīs valstis apņēmas 2016. gadā īstenot vienlīdzīgu reformu programmu, kuras dēļ Komisija nolēma tām nepiemērot PNNP.

B tabula

Komisijas novērtējums par konkrētai valstij adresētu ieteikumu īstenošanu 2016. gadā

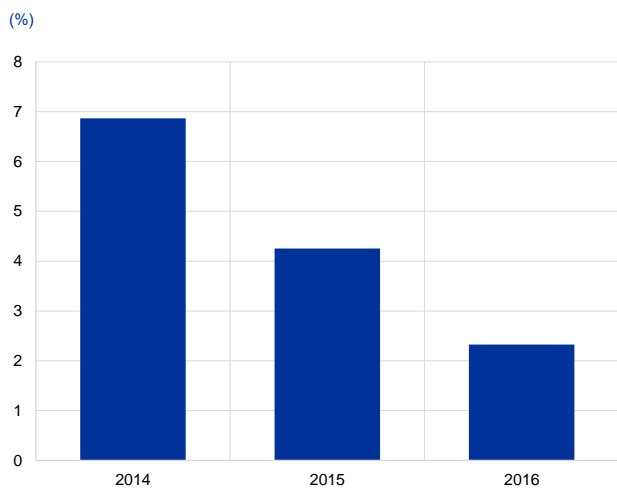
	BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE	UK	
	<div style="display: flex; flex-direction: column; gap: 5px;"> <div style="display: flex; align-items: center;"> Novērtējums nav veikts</div> <div style="display: flex; align-items: center;"> Pilnīga īstenošana</div> <div style="display: flex; align-items: center;"> Būtisks progress</div> <div style="display: flex; align-items: center;"> Neliels progress</div> <div style="display: flex; align-items: center;"> Ierobežots progress</div> <div style="display: flex; align-items: center;"> Nav panākts progress</div> </div>																											
KVAI 1*																												
KVAI 2																												
KVAI 3																												
KVAI 4																												
KVAI 5																												
2017. gada MNNP kategorija	1)	3)	1)	1)	2)	1)	2)	2)	3)	3)	3)	3)	1)	1)	1)	1)	1)	2)	1)	1)	3)	1)	2)	1)	1)	2)	1)	

Avots: Eiropas Komisija.

Piezīmes. * KVAI 1 novērtējumā nav ietverts atbilstības Stabilitātes un izaugsmes paktam novērtējums, kuru Komisija veiks 2017. gada pavasarī. Grieķija (GR) netika iekļauta 2016. gada Eiropas semestrī, jo tā ir iesaistīta ekonomisko korekciju programmā, tāpēc tā nesaņēma KVAI. "Nav panākts progress" nozīmē, ka dalībvalsts nav ne pārliecinoši paziņojusi par kādiem pasākumiem KVAI īstenošanai, ne tos apstiprinājusi. Šī kategorija tiek piemērota arī tad, ja pēc dalībvalsts pasūtījuma izpētes grupa izvērtē iespējamus pasākumus. "Ierobežots progress" nozīmē, ka dalībvalsts ir paziņojusi par konkrētiem pasākumiem, bet tie nodrošina tikai ierobežotu KVAI īstenošanu, un/vai tā iesniegusi tiesību aktus valdības vai likumdevējai struktūrai, taču šie tiesību akti vēl nav apstiprināti un pirms KVAI īstenošanas nepieciešams turpināt nozīmīgu ar likumdošanu nesaisītu darbu, un/vai tā iesniegusi nelegislatīvus aktus, tomēr nav veikti nekādi turpmāki KVAI īstenošanas pasākumi. "Neliels progress" nozīmē, ka dalībvalsts ir apstiprinājusi KVAI daļējas īstenošanas pasākumus un/vai apstiprinājusi KVAI īstenošanas pasākumus, tomēr pilnīgai KVAI īstenošanai vēl nepieciešams veikt būtisku darbu, jo īstenoti tikai daži no apstiprinātajiem pasākumiem. "Būtisks progress" nozīmē, ka dalībvalsts ir apstiprinājusi pasākumus, kuri ļoti veicina KVAI īstenošanu un kuru lielākā daļa ir īstenota. "Pilnīga īstenošana" nozīmē, ka dalībvalsts ir īstenojusi visus pasākumus, kas nepieciešami, lai pienācīgi izpildītu KVAI. "Novērtējums nav veikts" attiecas uz gadījumiem, kad KVAI 1 lielākoties vai pilnībā attiecas uz Stabilitātes un izaugsmes paktu (sk. iepriekš). 2017. gada MNNP kategoriju apzīmējumus sk. A tabulā.

B attēls

Gadījumu, kuros attiecībā uz KVAI panākta pilnīga īstenošana vai būtisks progress, īpatsvara sarukums



Avots: Eiropas Komisija.

Piezīme. Attēlā redzams to gadījumu īpatsvars, kuros attiecībā uz visaptverošajiem KVAI (pretstatā to detalizētajiem elementiem) salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu panākta pilnīga īstenošana vai būtisks progress (sīkāku pilnīgas īstenošanas un būtiska progressa definīciju sk. B tabulas piezīmēs).

Vērtējot KVAI īstenošanu pēdējo triju gadu laikā, reformu centieni arvien pavājinājās, neraugoties uz KVAI skaita samazināšanos. Komisija pagājušajā gadā secināja, ka vairākums valstu 2015. gada KVAI īstenošanā panākušas vien nelielu vai ierobežotu progresu. Šogad to gadījumu skaits, kuros attiecībā uz KVAI panākts būtisks progress vai pilnīga īstenošana, sarucis vēl vairāk (sk. B att.). Komisijas 2015. gada lēmums būtiski samazināt KVAI skaitu, lai ļautu dalībvalstīm pievērsties galvenajām makroekonomikas un sociālo jautājumu prioritātēm, reformu centienus pastiprināšanas ziņā nesniedza vēlamo rezultātu.

Kopumā dalībvalstis preču tirgus politikas jomā īstenojušas proporcionāli mazāk ieteikumu nekā darba tirgus politikas jomā. Saskaņā ar Komisijas novērtējumu preču tirgus reformu īstenošana salīdzinājumā ar citām politikas jomām (piemēram, darba tirgus reformām) bija īpaši vāja. Ar preču tirgu saistītu KVAI piemēri ietver aicinājumus dalībvalstīm a) mazināt šķēršļus, kas liedz jauniem uzņēmumiem

ienākt komunikāciju nozarē (enerģētika, transports, sakari u.c.), b) liberalizēt regulētās profesijas un c) uzlabot tiesisko regulējumu, lai veicinātu konkurenci. Uzlabojumi visās šajās jomās ir svarīgi, lai panāktu spēcīgāku produktivitātes pieaugumu un veicinātu ieguldījumus.

Lai paātrinātu reformu īstenošanas tempu, nepieciešams pilnībā un efektīvi izmantot visus MNNP ietvaros pieejamos instrumentus (t.sk. korektīvo daļu).

Arvien lēnāks reformu īstenošanas temps ir krasā pretstatā nepieciešamībai novērst nopietnus ievainojamības aspektus, kas joprojām vērojami daudzās euro zonas valstīs, kā arī vajadzībai palielināt noturību. Valstu vājie sasniegumi šajā jomā liecina, ka dalībvalstu nacionālajās reformu programmās ietvertā politiskā apņemšanās un Komisijas atkārtotie aicinājumi rīkoties izlēmīgi nenodrošina reformu īstenošanu. MNNP korektīvajā daļā paredzētie instrumenti ļauj veicināt reformu centienus, tādējādi palielinot atsevišķu valstu noturību un uzlabojot Ekonomikas un monetārās savienības darbību.

Statistika

Saturs

1. Ārējā vide	S2
2. Finanšu norises	S3
3. Saimnieciskā darbība	S8
4. Cenas un izmaksas	S14
5. Nauda un kredītu atlikumi	S18
6. Fiskālās norises	S23

Stāka informācija

ECB statistiskie dati pieejami un lejupielādējami Statistisko datu noliktavā:	http://sdw.ecb.europa.eu/
"Tautsaimniecības Biļetena" nodaļas "Statistika" dati pieejami Statistisko datu noliktavā:	http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004813
Visaptverošs "Statistikas Biļetens" pieejams Statistisko datu noliktavā:	http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004045
Metodoloģiskās definīcijas pieejamas "Statistikas Biļetena" "Vispārējās piezīmēs":	http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000023
Stāka informācija par aprēķiniem pieejama "Statistikas Biļetena" "Tehniskajās piezīmēs":	http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000022
Terminu skaidrojumi un saīsinājumi pieejami ECB statistikas terminu vārdnīcā:	www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/glossa.en.html

Tabulās lietotie apzīmējumi

–	datu nav/dati nav izmantojami
.	dati vēl nav pieejami
...	nulle vai vērtība neņemams
(p)	provizorisks dati
s.i.	sezonāli izlīdzināts
s.n.	sezonāli neizlīdzināts

1. Ārējā vide

1.1. Galveno tirdzniecības partnervalstu IKP un PCI

	IKP ¹⁾ (pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo periodu; %)						PCI (pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)						
	G20 ²⁾	ASV	Apvienotā Karaliste	Japāna	Ķīna	Papildpostenis: euro zona	OECD valstis		ASV	Apvienotā Karaliste (SPCI)	Japāna	Ķīna	Papildpostenis: euro zona ³⁾ (SPCI)
							Kopā	Neietverot pārtiku un enerģiju					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2014	3.4	2.4	3.1	0.2	7.3	1.2	1.7	1.8	1.6	1.5	2.7	2.0	0.4
2015	3.3	2.6	2.2	1.3	6.9	2.0	0.6	1.7	0.1	0.0	0.8	1.4	0.0
2016	.	1.6	1.8	1.0	6.7	1.7	1.1	1.8	1.3	0.7	-0.1	2.0	0.2
2016 I	0.8	0.2	0.2	0.6	1.3	0.5	1.0	1.9	1.1	0.3	0.0	2.1	0.0
II	0.7	0.4	0.6	0.4	1.9	0.3	0.8	1.8	1.0	0.4	-0.4	2.1	-0.1
III	0.8	0.9	0.6	0.3	1.8	0.4	1.0	1.8	1.1	0.7	-0.5	1.7	0.3
IV	.	0.5	0.7	0.2	1.7	0.4	1.6	1.8	1.8	1.2	0.3	2.2	0.7
2016 sept.	-	-	-	-	-	-	1.2	1.8	1.5	1.0	-0.5	1.9	0.4
okt.	-	-	-	-	-	-	1.4	1.7	1.6	0.9	0.1	2.1	0.5
nov.	-	-	-	-	-	-	1.5	1.7	1.7	1.2	0.5	2.3	0.6
dec.	-	-	-	-	-	-	1.8	1.8	2.1	1.6	0.3	2.1	1.1
2017 janv.	-	-	-	-	-	-	2.3	1.9	2.5	1.8	0.4	2.5	1.8
febr. ⁴⁾	-	-	-	-	-	-	2.0

Avoti: Eurostat (3., 6., 10. un 13. aile); SNB (2., 4., 9., 11. un 12. aile); OECD (1., 5., 7. un 8. aile).

1) Sezonāli izlīdzināti ceturkšņa dati; neizlīdzināti gada dati.

2) Dati par Argentīnu pašlaik nav pieejami ārkārtas situācijas dēļ valsts statistikas sistēmā, ko Argentīnas valdība izsludināja 2016. gada 7. janvārī. Tāpēc Argentīna nav iekļauta G20 valstu kopējā rādītājā. Politika attiecībā uz Argentīnas iekļaušanu tiks nākotnē pārskatīta atkarībā no turpmākām norisēm.

3) Dati ietverti atbilstoši euro zonas sastāva pārmaiņām.

4) Euro zonas rādītājs ir aplēse, pamatojoties uz provizoriskiem valstu datiem, kā arī uz jaunāko informāciju par enerģijas cenām.

1.2. Galveno tirdzniecības partnervalstu iepirkumu vadītāju indekss un pasaules tirdzniecība

	Iepirkumu vadītāju apsekojumi (difūzijas indeksi; s.i. dati)									Preču imports ¹⁾		
	Apvienotais iepirkumu vadītāju indekss						Globālais iepirkumu vadītāju indekss ²⁾			Pasaule	Attīstītās valstis	Jaunās tirgus ekonomikas valstis
	Pasaule ²⁾	ASV	Apvienotā Karaliste	Japāna	Ķīna	Papildpostenis: euro zona	Apstrādes rūpniecība	Pakalpojumi	Jauni eksporta pasūtījumi			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2014	54.1	57.3	57.9	50.9	51.1	52.7	53.2	54.0	51.5	2.6	3.8	1.7
2015	53.1	55.8	56.3	51.4	50.4	53.8	51.8	53.7	50.4	1.3	3.8	-0.3
2016	51.6	52.4	53.5	50.5	51.4	53.3	51.8	51.9	50.2	0.9	1.2	0.6
2016 I	51.1	51.5	54.1	51.2	50.3	53.2	50.8	51.2	49.4	-0.6	0.6	-1.4
II	50.7	51.5	52.5	49.0	50.5	53.1	49.9	51.0	48.8	-0.3	0.1	-0.5
III	51.3	51.9	51.6	49.6	51.7	52.9	51.7	51.2	50.1	1.1	1.1	1.1
IV	53.2	54.6	55.6	52.0	53.1	53.8	53.3	53.1	50.6	0.7	-1.3	2.1
2016 sept.	51.5	52.3	53.9	48.9	51.4	52.6	51.6	51.5	50.2	1.1	1.1	1.1
okt.	53.0	54.9	54.8	51.3	52.9	53.3	53.3	52.9	50.4	0.9	0.2	1.4
nov.	53.0	54.9	55.3	52.0	52.9	53.9	53.2	53.0	50.6	0.3	-1.0	1.2
dec.	53.5	54.1	56.7	52.8	53.5	54.4	53.5	53.5	50.7	0.7	-1.3	2.1
2017 janv.	53.9	55.8	55.4	52.3	52.2	54.4	53.1	54.1	51.6	.	.	.
febr.	52.9	54.1	53.8	52.2	52.6	56.0	53.4	52.7	52.2	.	.	.

Avoti: Markit (1.–9. aile); CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis un ECB aprēķini (10.–12. aile).

1) Pasaules un attīstīto valstu datus nav ietverta euro zona. Gada un ceturkšņa dati attiecas uz pārmaiņām salīdzinājumā ar iepriekšējo periodu (%); mēneša dati attiecas uz triju mēnešu pārmaiņām salīdzinājumā ar iepriekšējiem trim mēnešiem (%). Visi dati ir sezonāli izlīdzināti.

2) Neietverot euro zonu.

2. Finanš norises

2.1. Naudas tirgus procentu likmes

(gadā; %; perioda vidējie rādītāji)

	Euro zona ¹⁾					ASV	Japāna
	Noguldījumi uz nakti (EONIA)	Noguldījumi ar termiņu 1 mēnesis (EURIBOR)	Noguldījumi ar termiņu 3 mēneši (EURIBOR)	Noguldījumi ar termiņu 6 mēneši (EURIBOR)	Noguldījumi ar termiņu 12 mēnešu (EURIBOR)	Noguldījumi ar termiņu 3 mēneši (LIBOR)	Noguldījumi ar termiņu 3 mēneši (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2014	0.09	0.13	0.21	0.31	0.48	0.23	0.13
2015	-0.11	-0.07	-0.02	0.05	0.17	0.32	0.09
2016	-0.32	-0.34	-0.26	-0.17	-0.03	0.74	-0.02
2016 aug.	-0.34	-0.37	-0.30	-0.19	-0.05	0.81	-0.02
sept.	-0.34	-0.37	-0.30	-0.20	-0.06	0.85	-0.03
okt.	-0.35	-0.37	-0.31	-0.21	-0.07	0.88	-0.02
nov.	-0.35	-0.37	-0.31	-0.21	-0.07	0.91	-0.06
dec.	-0.35	-0.37	-0.32	-0.22	-0.08	0.98	-0.04
2017 janv.	-0.35	-0.37	-0.33	-0.24	-0.09	1.03	-0.02
febr.	-0.35	-0.37	-0.33	-0.24	-0.11	1.04	-0.01

Avots: ECB.

1) Dati ietverti atbilstoši euro zonas sastāva pārmaiņām; sk. "Statistikas Biļetena" "Vispārējās piezīmes".

2.2. Peļņas likmju līknes

(perioda beigās; likmes – % gadā; procentu likmju starpības – procentu punktos)

	Tagadnes darījumu procentu likmes					Procentu likmju starpības			Nākotnes darījumu tūlītējās procentu likmes			
	Euro zona ^{1), 2)}					Euro zona ^{1), 2)}	ASV	Apvienotā Karaliste	Euro zona ^{1), 2)}			
	3 mēnešu	1 gada	2 gadu	5 gadu	10 gadu	10 gadu – 1 gada	10 gadu – 1 gada	10 gadu – 1 gada	1 gada	2 gadu	5 gadu	10 gadu
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2014	-0.02	-0.09	-0.12	0.07	0.65	0.74	1.95	1.45	-0.15	-0.11	0.58	1.77
2015	-0.45	-0.40	-0.35	0.02	0.77	1.17	1.66	1.68	-0.35	-0.22	0.82	1.98
2016	-0.93	-0.82	-0.80	-0.47	0.26	1.08	1.63	1.17	-0.78	-0.75	0.35	1.35
2016 aug.	-0.65	-0.64	-0.65	-0.54	-0.12	0.53	0.98	0.48	-0.65	-0.66	-0.16	0.64
sept.	-0.74	-0.72	-0.72	-0.59	-0.16	0.56	1.00	0.60	-0.71	-0.71	-0.22	0.64
okt.	-0.82	-0.74	-0.66	-0.38	0.14	0.88	1.18	1.03	-0.65	-0.51	0.17	1.03
nov.	-0.80	-0.80	-0.78	-0.42	0.27	1.07	1.60	1.30	-0.80	-0.69	0.39	1.29
dec.	-0.93	-0.82	-0.80	-0.47	0.26	1.08	1.63	1.17	-0.78	-0.75	0.35	1.35
2017 janv.	-0.70	-0.70	-0.69	-0.28	0.50	1.20	1.69	1.36	-0.72	-0.60	0.64	1.63
febr.	-0.87	-0.88	-0.90	-0.54	0.25	1.13	1.56	1.05	-0.92	-0.86	0.34	1.46

Avots: ECB.

1) Dati ietverti atbilstoši euro zonas sastāva pārmaiņām; sk. "Statistikas Biļetena" "Vispārējās piezīmes".

2) ECB aprēķinu pamatā ir EuroMTS sniegtie dati un Fitch Ratings noteiktie kredītreitings.

2.3. Akciju tirgus indeksi

(indeksu līmeņi izteikti punktos; perioda vidējie rādītāji)

	Dow Jones EURO STOXX indeksi												ASV	Japāna
	Etalons		Galveno tautsaimniecības nozaru indeksi										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad indekss	50	Pamat-izejvielas	Patēriņa pakalpojumi	Patēriņa preces	Nafta un gāze	Finanses	Rūpniecība	Tehnoloģijas	Komunālie pakalpojumi	Telekomunikācijas	Veselības aprūpe		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2014	318.7	3 145.3	644.3	216.6	510.6	335.5	180.0	452.9	310.8	279.2	306.7	668.1	1 931.4	15 460.4
2015	356.2	3 444.1	717.4	261.9	628.2	299.9	189.8	500.6	373.2	278.0	377.7	821.3	2 061.1	19 203.8
2016	321.6	3 003.7	620.7	250.9	600.1	278.9	148.7	496.0	375.8	248.6	326.9	770.9	2 094.7	16 920.5
2016 aug.	323.2	2 992.9	637.9	253.0	621.1	284.0	138.3	510.9	391.9	255.4	320.0	785.4	2 177.5	16 586.1
sept.	325.5	3 012.1	635.6	255.4	617.6	281.3	142.8	518.7	396.1	251.6	321.0	780.1	2 157.7	16 737.0
okt.	327.9	3 042.3	649.8	253.5	620.8	291.0	146.7	519.1	393.0	247.2	318.4	768.8	2 143.0	17 044.5
nov.	324.5	3 026.4	654.4	247.7	594.1	286.0	152.5	515.1	378.7	231.5	306.9	778.3	2 165.0	17 689.5
dec.	342.6	3 207.3	698.1	253.7	619.1	313.6	165.7	541.6	396.0	237.1	320.9	797.3	2 246.6	19 066.0
2017 janv.	352.4	3 298.8	720.9	258.4	637.7	321.1	170.1	557.7	412.7	240.1	337.5	817.4	2 275.1	19 194.1
febr.	353.2	3 293.1	728.9	257.0	644.9	312.5	166.6	563.0	431.7	239.1	334.6	839.5	2 329.9	19 188.7

Avots: ECB.

2. Finanš norises

2.4. Mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu un to noguldījumu MFI procentu likmes (jaunajiem darījumiem)^{1), 2)} (gadā; %; perioda vidējā procentu likme, ja nav norādīts citādi)

	Noguldījumi				Automātiski atjaunojamie aizdevumi un norēķinu kontu debeta atlikumi	Norēķinu procentu aizdevumi	Patēriņa kredīts			Aizdevumi individuālā darba veicējiem un līgumsabiedrībām bez juridiskās personas statusa	Kredīti mājokļa iegādei					Aizņemšanās izmaksu saliktais rādītājs
	Uz nakti	Ar brīdinauma termiņu par izņemšanu līdz 3 mēnešiem	Ar noteikto termiņu				Procentu likmes darbības sākotnējā perioda dalījumā	APRC ³⁾	Procentu likmes darbības sākotnējā perioda dalījumā				APRC ³⁾			
			Līdz 2 gadiem	Ilgāku par 2 gadiem					Mainīgā procentu likme, līdz 1 gadam		Ilgāk par 1 gadu	Mainīgā procentu likme, līdz 1 gadam		1–5 gadi	5–10 gadi		Ilgāk par 10 gadiem
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2016 febr.	0.12	0.60	0.60	0.89	6.66	16.89	5.01	6.13	6.46	2.62	2.00	2.20	2.23	2.33	2.49	2.19
marts	0.11	0.58	0.59	0.88	6.63	16.88	5.14	5.97	6.34	2.53	1.90	2.10	2.10	2.24	2.38	2.11
apr.	0.11	0.57	0.58	0.85	6.54	16.82	5.19	5.99	6.33	2.56	1.86	2.09	2.17	2.23	2.41	2.09
maijs	0.10	0.56	0.54	0.87	6.56	16.75	5.21	6.09	6.46	2.56	1.85	2.03	2.06	2.12	2.37	2.02
jūn.	0.09	0.54	0.56	0.85	6.54	16.80	4.96	5.87	6.18	2.44	1.81	2.00	1.97	2.01	2.32	1.97
jūl.	0.09	0.52	0.50	0.92	6.46	16.80	5.14	5.96	6.29	2.39	1.82	1.96	1.96	1.96	2.33	1.92
aug.	0.08	0.51	0.52	0.84	6.48	16.78	5.43	6.01	6.37	2.40	1.87	1.96	1.86	1.88	2.31	1.90
sept.	0.08	0.50	0.50	0.79	6.50	16.78	5.16	5.75	6.14	2.35	1.80	1.98	1.85	1.85	2.28	1.86
okt.	0.08	0.49	0.44	0.76	6.43	16.78	5.17	5.69	6.11	2.43	1.78	1.90	1.80	1.81	2.25	1.81
nov.	0.08	0.49	0.43	0.78	6.40	16.71	4.91	5.74	6.12	2.43	1.76	1.91	1.76	1.79	2.24	1.79
dec.	0.08	0.49	0.43	0.76	6.34	16.68	4.78	5.48	5.87	2.31	1.77	1.88	1.80	1.76	2.24	1.78
2017 janv. ^(p)	0.07	0.48	0.42	0.76	6.36	16.67	5.06	5.85	6.21	2.27	1.75	1.87	1.80	1.76	2.29	1.81

Avots: ECB.

1) Dati ietverti atbilstoši euro zonas sastāva pārmaiņām.

2) T.sk. mājsaimniecības apkalpojošās bezpeļņas organizācijas.

3) Gada izmaksu efektīvā procentu likme (APRC).

2.5. Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu un to noguldījumu MFI procentu likmes (jaunajiem darījumiem)^{1), 2)}

(gadā; %; perioda vidējā procentu likme, ja nav norādīts citādi)

	Noguldījumi			Automātiski atjaunojamie aizdevumi un norēķinu kontu debeta atlikumi	Citi aizdevumi apjoma un procentu likmes darbības sākotnējā perioda dalījumā									Aizņemšanās izmaksu saliktais rādītājs
	Uz nakti	Ar noteikto termiņu			Līdz 0.25 milj. euro			0.25–1 milj. euro			Vairāk par 1 milj. euro			
		Līdz 2 gadiem	Ilgāku par 2 gadiem		Mainīgā procentu likme, līdz 3 mēnešiem	3 mēneši–1 gads	Ilgāk par 1 gadu	Mainīgā procentu likme, līdz 3 mēnešiem	3 mēneši–1 gads	Ilgāk par 1 gadu	Mainīgā procentu likme, līdz 3 mēnešiem	3 mēneši–1 gads	Ilgāk par 1 gadu	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2016 febr.	0.13	0.24	0.70	2.93	3.16	3.28	2.76	1.97	2.11	2.09	1.37	1.48	1.74	2.03
marts	0.13	0.16	0.87	2.89	3.03	3.20	2.68	1.92	2.03	2.02	1.38	1.74	1.77	2.04
apr.	0.12	0.19	0.64	2.80	2.99	3.12	2.66	1.93	1.96	1.98	1.38	1.59	1.81	2.01
maijs	0.11	0.13	0.63	2.76	2.91	3.10	2.61	1.91	1.94	1.92	1.27	1.68	1.74	1.92
jūn.	0.11	0.15	0.64	2.75	2.66	3.01	2.52	1.85	1.91	1.85	1.34	1.60	1.64	1.89
jūl.	0.09	0.16	0.42	2.70	2.73	3.07	2.47	1.87	1.91	1.80	1.28	1.56	1.69	1.87
aug.	0.09	0.16	0.47	2.74	2.69	3.01	2.46	1.86	1.94	1.79	1.22	1.48	1.54	1.83
sept.	0.09	0.12	0.47	2.72	2.65	2.96	2.42	1.82	1.85	1.73	1.28	1.61	1.63	1.86
okt.	0.08	0.15	0.49	2.68	2.63	3.04	2.37	1.81	1.83	1.72	1.28	1.40	1.63	1.83
nov.	0.07	0.12	0.42	2.64	2.60	2.91	2.38	1.82	1.82	1.68	1.28	1.43	1.52	1.82
dec.	0.07	0.12	0.59	2.64	2.58	2.84	2.30	1.84	1.84	1.68	1.33	1.46	1.62	1.81
2017 janv. ^(p)	0.06	0.12	0.51	2.69	2.67	2.83	2.30	1.81	1.85	1.73	1.22	1.45	1.63	1.80

Avots: ECB.

1) Dati ietverti atbilstoši euro zonas sastāva pārmaiņām.

2) Saskaņā ar EKS 2010 nefinanšu grupu pārvaldītājsabiedrības 2014. gada decembrī tika pārklasificētas no nefinanšu sabiedrību sektora uz finanšu sabiedrību sektoru.

2. Finanš norises

2.6. Euro zonas rezidentu emitētie parāda vērtspapīri emitentu sektoru un sākotnējo termiņu dalījumā (mljrd. euro; mēneša laikā veiktie darījumi un apgrozībā esošais apjoms perioda beigās; nominālvērtībā)

	Apgrozībā esošais apjoms							Emisiju bruto apjoms ¹⁾						
	Kopā	MFI (ietverot Euro- sistēmu)	Sabiedrības, kas nav MFI		Valdība		Kopā	MFI (ietverot Euro- sistēmu)	Sabiedrības, kas nav MFI		Valdība			
			Finanšu sabiedrības (neietverot MFI)	Nefinanšu sabiedrības	Centrālā valdība	Pārējā valdība			Finanšu sabiedrības (neietverot MFI)	Ne- finanšu sabied- rības	Centrālā valdība	Pārējā valdība		
													FIS	FIS
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Istermiņa														
2014	1 320	543	131	.	59	538	50	410	219	34	.	38	93	25
2015	1 278	517	156	.	62	478	65	338	153	37	.	33	82	34
2016	1 241	521	133	.	59	466	62	335	147	45	.	32	79	33
2016 aug.	1 301	526	151	.	71	484	70	321	142	51	.	24	77	27
sept.	1 315	540	149	.	69	492	66	355	159	44	.	30	86	36
okt.	1 291	531	139	.	71	484	67	340	155	43	.	35	69	37
nov.	1 304	537	145	.	70	487	65	349	139	63	.	33	88	26
dec.	1 241	521	133	.	59	466	62	303	128	69	.	31	50	25
2017 janv.	1 273	537	134	.	71	469	62	390	187	37	.	38	88	41
Ilgtermiņa														
2014	15 135	4 050	3 167	.	990	6 285	642	220	65	44	.	16	85	10
2015	15 242	3 783	3 285	.	1 055	6 482	637	215	68	45	.	13	81	9
2016	15 255	3 645	3 191	.	1 133	6 635	651	207	59	45	.	17	77	9
2016 aug.	15 167	3 696	3 125	.	1 078	6 629	640	99	32	17	.	3	42	5
sept.	15 184	3 677	3 141	.	1 097	6 630	638	217	52	46	.	29	84	7
okt.	15 214	3 673	3 169	.	1 103	6 618	651	239	56	61	.	22	82	18
nov.	15 276	3 666	3 177	.	1 129	6 653	652	216	43	64	.	26	76	7
dec.	15 255	3 645	3 191	.	1 133	6 635	651	156	45	71	.	13	25	2
2017 janv.	15 311	3 647	3 203	.	1 135	6 679	648	287	94	62	.	15	107	9

Avots: ECB.

1) Lai dati būtu salīdzināmi, gada dati ir gada mēnešu vidējais rādītājs.

2.7. Parāda vērtspapīru un kotētā akciju pieauguma temps un apgrozībā esošais apjoms (mljrd. euro; pārmaiņas; %)

	Parāda vērtspapīri							Kotētās akcijas			
	Kopā	MFI (ietverot Euro- sistēmu)	Sabiedrības, kas nav MFI		Valdība		Kopā	MFI	Finanšu sabiedrības (neietverot MFI)	Nefinanšu sabiedrības	
			Finanšu sabiedrības (neietverot MFI)	Nefinanšu sabiedrības	Centrālā valdība	Pārējā valdība					
											FIS
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Apgrozībā esošais apjoms											
2014	16 455.1	4 593.1	3 297.3	.	1 048.8	6 823.2	692.7	5 958.0	591.1	780.6	4 586.3
2015	16 520.7	4 300.6	3 441.5	.	1 116.6	6 960.0	702.1	6 744.7	586.1	910.5	5 248.1
2016	16 496.0	4 165.6	3 324.7	.	1 192.2	7 100.2	713.3	7 029.1	538.7	1 022.8	5 467.6
2016 aug.	16 468.4	4 221.7	3 276.1	.	1 148.3	7 112.6	709.7	6 535.7	444.7	880.6	5 210.3
sept.	16 498.3	4 216.3	3 289.9	.	1 165.9	7 122.3	703.9	6 593.0	427.5	877.3	5 288.2
okt.	16 504.4	4 203.1	3 307.7	.	1 174.4	7 101.5	717.6	6 665.7	479.2	912.2	5 274.4
nov.	16 579.9	4 203.0	3 321.6	.	1 198.8	7 140.0	716.4	6 651.0	482.3	957.1	5 211.6
dec.	16 496.0	4 165.6	3 324.7	.	1 192.2	7 100.2	713.3	7 029.1	538.7	1 022.8	5 467.6
2017 janv.	16 583.7	4 183.7	3 336.8	.	1 205.8	7 147.5	709.9	7 015.2	542.3	1 020.9	5 452.0
Pieauguma temps											
2014	-0.7	-8.1	0.4	.	4.9	3.1	1.1	1.6	7.2	2.0	0.7
2015	0.3	-7.0	5.7	.	4.7	1.8	0.6	1.1	4.5	1.5	0.6
2016	0.0	-2.9	-2.8	.	6.9	2.0	1.4	0.5	1.2	1.0	0.4
2016 aug.	0.1	-4.5	0.1	.	3.9	2.1	2.1	0.9	2.8	1.6	0.6
sept.	0.0	-3.8	-0.9	.	5.5	1.6	1.9	0.9	2.8	1.7	0.6
okt.	-0.3	-4.0	-1.7	.	6.2	1.3	3.1	0.9	2.8	1.4	0.7
nov.	-0.2	-4.2	-1.2	.	7.1	1.5	1.0	0.8	2.8	1.0	0.5
dec.	0.0	-2.9	-2.8	.	6.9	2.0	1.4	0.5	1.2	1.0	0.4
2017 janv.	0.6	-2.0	-1.7	.	8.6	2.0	1.1	0.6	1.5	1.1	0.4

Avots: ECB.

2. Finanš norises

2.8. Euro efektīvie kursi¹⁾

(perioda vidējie; indekss: 1999. gada 1. ceturksnis = 100)

	EEK19						EEK38	
	Nominālais kurss	Reālais kurss, kas iegūts, deflējot ar PCI	Reālais kurss, kas iegūts, deflējot ar RCI	Reālā IKP deflators	Reālais kurss, kas iegūts, deflējot ar VDIAR ²⁾	Reālais kurss, kas iegūts, deflējot ar VDIIT	Nominālais kurss	Reālais kurss, kas iegūts, deflējot ar PCI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2014	101.8	97.8	97.0	91.9	98.5	100.0	114.7	96.1
2015	92.4	88.4	89.3	83.7	85.0	90.9	106.5	87.8
2016	94.8	90.1	91.4	.	.	.	110.4	90.0
2016 I	94.1	89.5	91.0	85.6	85.4	91.9	110.4	90.1
II	94.9	90.3	91.7	86.1	85.5	92.2	110.8	90.4
III	95.2	90.5	91.7	86.2	86.1	92.2	110.6	90.1
IV	94.9	90.2	91.1	.	.	.	110.0	89.6
2016 sept.	95.4	90.6	91.8	-	-	-	110.9	90.3
okt.	95.5	90.8	91.8	-	-	-	110.6	90.1
nov.	95.0	90.2	91.1	-	-	-	110.3	89.7
dec.	94.2	89.6	90.4	-	-	-	109.2	88.9
2017 janv.	94.4	89.7	90.4	-	-	-	109.7	89.1
febr.	93.9	89.2	89.8	-	-	-	108.8	88.3
<i>Pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo mēnesi (%)</i>								
2017 febr.	-0.5	-0.5	-0.6	-	-	-	-0.8	-0.9
<i>Pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu (%)</i>								
2017 febr.	-0.9	-0.8	-2.0	-	-	-	-2.2	-2.8

Avots: ECB.

1) Tirdzniecības partnervalstu grupu definīciju un citu informāciju sk. "Statistikas Biļetena" "Vispārējās piezīmēs".

2) Ar VDIAR deflētais datu laikrindas pieejamas tikai EEK18 tirdzniecības partnervalstu grupai.

2.9. Divpusējie valūtu kursi

(perioda vidējie; nacionālās valūtas vienības par 1 euro)

	Kīnas renminbi	Horvātijas kuna	Čehijas krona	Dānijas krona	Ungārijas forints	Japānas jena	Polijas zlots	Lielbritānijas sterliņu mārciņa	Rumānijas leva	Zviedrijas krona	Šveices franks	ASV dolārs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2014	8.186	7.634	27.536	7.455	308.706	140.306	4.184	0.806	4.4437	9.099	1.215	1.329
2015	6.973	7.614	27.279	7.459	309.996	134.314	4.184	0.726	4.4454	9.353	1.068	1.110
2016	7.352	7.533	27.034	7.445	311.438	120.197	4.363	0.819	4.4904	9.469	1.090	1.107
2016 I	7.210	7.617	27.040	7.461	312.024	126.997	4.365	0.770	4.4924	9.327	1.096	1.102
II	7.379	7.504	27.040	7.439	313.371	121.949	4.372	0.787	4.4986	9.278	1.096	1.129
III	7.443	7.493	27.029	7.442	311.016	114.292	4.338	0.850	4.4646	9.511	1.089	1.117
IV	7.369	7.523	27.029	7.439	309.342	117.918	4.378	0.869	4.5069	9.757	1.080	1.079
2016 sept.	7.482	7.500	27.022	7.447	308.678	114.218	4.321	0.852	4.4502	9.565	1.092	1.121
okt.	7.420	7.507	27.022	7.440	307.000	114.473	4.308	0.894	4.4942	9.707	1.089	1.103
nov.	7.388	7.521	27.033	7.441	308.816	116.933	4.391	0.869	4.5100	9.851	1.076	1.080
dec.	7.298	7.540	27.031	7.436	312.235	122.395	4.436	0.844	4.5164	9.709	1.075	1.054
2017 janv.	7.319	7.530	27.021	7.435	308.987	122.136	4.367	0.861	4.5018	9.511	1.071	1.061
febr.	7.314	7.448	27.021	7.435	308.502	120.168	4.308	0.853	4.5136	9.476	1.066	1.064
<i>Pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo mēnesi (%)</i>												
2017 febr.	-0.1	-1.1	0.0	0.0	-0.2	-1.6	-1.4	-1.0	0.3	-0.4	-0.5	0.3
<i>Pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu (%)</i>												
2017 febr.	0.7	-2.5	-0.1	-0.4	-0.6	-5.6	-2.0	9.9	0.7	0.7	-3.3	-4.1

Avots: ECB.

2. Finanšu norises

2.10. Euro zonas maksājumu bilance. Finanšu konts

(mljrd. euro, ja nav norādīts citādi; atlikumi perioda beigās; darījumi periodā)

	Kopā ¹⁾			Tiešās investīcijas		Portfeļieguldījumi		Trie atvasinātie finanšu instrumenti	Citi ieguldījumi		Rezerves aktīvi	Papildpostenis: bruto ārējais parāds
	Aktīvi	Pasīvi	Saldo	Aktīvi	Pasīvi	Aktīvi	Pasīvi		Aktīvi	Pasīvi		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Atlikumi (starptautisko investīciju bilance)</i>												
2015 IV	22 234.9	23 309.5	-1 074.5	9 813.6	8 082.4	7 175.8	10 301.2	-44.6	4 645.8	4 925.9	644.2	13 003.5
2016 I	22 100.4	23 177.4	-1 077.0	9 675.5	7 997.6	7 111.3	10 108.7	-21.8	4 660.0	5 071.1	675.3	13 236.7
II	22 655.4	23 592.2	-936.9	9 808.6	8 199.1	7 428.4	10 144.1	-54.0	4 750.5	5 249.0	721.8	13 379.8
III	22 850.8	23 717.5	-866.6	9 746.7	8 053.4	7 689.8	10 288.3	-49.2	4 736.5	5 375.8	727.0	13 362.6
<i>Atlikumi (% no IKP)</i>												
2016 III	214.0	222.2	-8.1	91.3	75.4	72.0	96.4	-0.5	44.4	50.4	6.8	125.2
<i>Darījumi</i>												
2016 I	385.6	381.0	4.6	113.8	74.8	134.1	40.6	27.3	109.3	265.6	1.0	-
II	205.9	143.7	62.3	-13.5	24.6	122.3	-34.2	-44.6	139.5	153.3	2.2	-
III	205.0	39.3	165.7	37.5	-87.8	138.2	-29.6	26.0	-4.4	156.7	7.7	-
IV	103.1	-52.1	155.2	154.6	1.9	-18.5	-42.0	17.1	-54.5	-12.0	4.3	-
2016 jūl.	135.6	111.2	24.4	5.1	-26.7	53.6	-5.2	14.7	63.0	143.2	-0.9	-
aug.	126.1	74.2	51.9	44.5	2.3	54.2	-16.2	6.7	18.8	88.1	1.8	-
sept.	-56.7	-146.1	89.5	-12.2	-63.4	30.4	-8.2	4.6	-86.3	-74.6	6.8	-
okt.	243.7	252.8	-9.1	95.7	24.7	-12.0	-9.0	8.7	155.3	237.2	-4.1	-
nov.	43.0	22.7	20.3	51.6	22.3	-20.6	22.4	2.3	7.5	-22.0	2.2	-
dec.	-183.6	-327.6	144.1	7.3	-45.1	14.2	-55.4	6.1	-217.3	-227.2	6.1	-
<i>12 mēnešu kumulētie darījumi</i>												
2016 dec.	899.6	511.9	387.8	292.4	13.5	376.2	-65.2	25.9	190.0	563.5	15.2	-
<i>12 mēnešu kumulētie darījumi (% no IKP)</i>												
2016 dec.	8.4	4.8	3.6	2.7	0.1	3.5	-0.6	0.2	1.8	5.3	0.1	-

Avots: ECB.

1) Kopējos aktīvos iekļauti trije atvasinātie finanšu instrumenti.

3. Saimnieciskā darbība

3.1. IKP un izdevumu posteņi

(sezonāli izlīdzināti ceturkšņa dati; neizlīdzināti gada dati)

	IKP											
	Kopā	Iekšzemes pieprasījums								Ārējā bilance ¹⁾		
		Kopā	Privātais patēriņš	Valdības patēriņš	Kopējā pamatkapitāla veidošana			Krājumu pārmaiņas ²⁾	Kopā	Eksports ¹⁾	Imports ¹⁾	
					Kopā būvniecība	Kopā iekārtu ražošana	Intelektuālā īpašuma produkti					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Faktiskajās cenās (mljrd. euro)												
2014	10 135.2	9 776.8	5 632.5	2 125.5	1 988.6	1 000.5	598.7	382.2	30.3	358.3	4 532.5	4 174.2
2015	10 459.6	9 986.9	5 743.3	2 164.6	2 066.3	1 018.6	631.9	407.6	12.7	472.7	4 833.4	4 360.7
2016	10 733.2	10 233.2	5 875.7	2 221.5	2 138.1	.	.	.	-2.1	500.0	4 902.6	4 402.6
2016 I	2 660.3	2 534.3	1 455.0	551.5	527.1	259.8	163.1	102.0	0.7	126.0	1 200.3	1 074.3
II	2 671.4	2 547.7	1 462.9	553.8	534.7	260.2	164.4	107.4	-3.6	123.7	1 215.5	1 091.8
III	2 686.7	2 560.7	1 469.9	556.6	533.6	263.2	165.1	102.9	0.6	126.1	1 223.8	1 097.7
IV	2 707.8	2 586.1	1 483.2	559.6	539.0	.	.	.	4.3	121.8	1 253.4	1 131.7
% no IKP												
2016	100.0	95.3	54.7	20.7	19.9	.	.	.	0.0	4.7	-	-
Kēdes indeksu veidā agregētie apjomi (iepriekšējā gada cenās)												
pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni (%)												
2016 I	0.5	0.4	0.7	0.7	0.3	1.0	0.0	-0.6	-	-	0.2	-0.1
II	0.3	0.3	0.3	0.3	1.2	-0.6	1.0	5.7	-	-	1.3	1.4
III	0.4	0.3	0.3	0.1	-0.7	0.9	-0.2	-4.6	-	-	0.3	-0.1
IV	0.4	0.6	0.4	0.4	0.6	.	.	.	-	-	1.5	2.0
pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu (%)												
2014	1.2	1.2	0.8	0.6	1.5	-0.9	4.4	3.1	-	-	4.4	4.9
2015	2.0	1.9	1.8	1.3	3.2	1.3	4.7	5.6	-	-	6.5	6.5
2016	1.7	2.0	2.0	1.8	2.6	.	.	.	-	-	2.9	3.5
2016 I	1.7	2.1	2.0	2.0	2.5	2.1	4.1	0.7	-	-	2.5	3.4
II	1.6	2.3	1.9	2.0	3.8	2.1	5.2	5.0	-	-	2.5	4.0
III	1.8	1.8	1.8	1.6	2.3	2.6	3.9	-1.0	-	-	2.6	2.8
IV	1.7	1.6	1.8	1.6	1.5	.	.	.	-	-	3.3	3.2
devums IKP ceturkšņa procentuālajās pārmaiņās (procentu punktos)												
2016 I	0.5	0.4	0.4	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2	0.1	-	-
II	0.3	0.3	0.2	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.2	-0.2	0.0	-	-
III	0.4	0.2	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.0	-0.2	0.2	0.2	-	-
IV	0.4	0.5	0.2	0.1	0.1	.	.	.	0.1	-0.1	-	-
devums IKP gada procentuālajās pārmaiņās (procentu punktos)												
2014	1.2	1.2	0.4	0.1	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.3	0.0	-	-
2015	2.0	1.8	1.0	0.3	0.6	0.1	0.3	0.2	-0.1	0.2	-	-
2016	1.7	1.9	1.1	0.4	0.5	.	.	.	-0.1	-0.1	-	-
2016 I	1.7	2.0	1.1	0.4	0.5	0.2	0.2	0.0	0.0	-0.3	-	-
II	1.6	2.1	1.0	0.4	0.7	0.2	0.3	0.2	0.0	-0.5	-	-
III	1.8	1.7	1.0	0.3	0.5	0.3	0.2	0.0	0.0	0.1	-	-
IV	1.7	1.5	1.0	0.3	0.3	.	.	.	-0.1	0.2	-	-

Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

1) Eksports un imports aptver preces un pakalpojumus un ietver pārrobežu tirdzniecību euro zonas teritorijā.

2) Ietverot vērtislietu iegādi un neietverot to pārdošanu.

3. Saimnieciskā darbība

3.2. Pievienotā vērtība saimnieciskās darbības veidu dalījumā

(sezonāli izlīdzināti ceturkšņa dati; neizlīdzināti gada dati)

	Kopējā pievienotā vērtība (bāzes cenās)											Produktu nodokļi mīnus produktu subsīdijas
	Kopā	Lauksaimniecība, mežsaimniecība un zvejniecība	Apstrādes rūpniecība, enerģētika un komunālie pakalpojumi	Būvniecība	Tirdzniecība, transports, izmīnāšana un ēdināšanas pakalpojumi	Informācijas un komunikācijas pakalpojumi	Finanses un apdrošināšana	Nekustamais īpašums	Profesionālie, komercdarbības un atbalsta dienestu pakalpojumi	Valsts pārvalde, izglītība, veselība un sociālā aprūpe	Māksla, izklaide un citi pakalpojumi	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Faktiskajās cenās (mljrd. euro)												
2014	9 100.9	150.0	1 777.2	461.1	1 711.3	415.4	461.5	1 044.9	979.2	1 778.7	321.5	1 034.3
2015	9 387.7	150.6	1 886.6	466.7	1 766.6	428.2	459.9	1 062.9	1 021.8	1 817.6	326.9	1 071.9
2016	9 626.0	145.8	1 923.6	486.1	1 819.8	443.0	451.6	1 090.2	1 063.8	1 865.8	336.4	1 107.1
2016 I	2 387.0	36.1	478.9	120.2	450.0	109.6	113.6	269.9	262.7	462.5	83.5	273.4
II	2 396.0	36.0	476.7	120.8	452.7	110.5	113.0	271.9	265.4	465.2	83.8	275.5
III	2 409.3	36.3	480.3	121.7	455.0	111.0	112.8	273.3	267.0	467.8	84.1	277.5
IV	2 426.9	37.4	484.8	123.0	460.0	111.5	112.2	275.1	268.1	470.0	84.6	281.0
<i>% no pievienotās vērtības</i>												
2016	100.0	1.5	20.0	5.0	18.9	4.6	4.7	11.3	11.1	19.4	3.5	-
Kēdes indeksu veidā agregētie apjomi (iepriekšējā gada cenās)												
<i>pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni (%)</i>												
2016 I	0.6	-1.3	0.2	1.1	0.9	1.0	0.9	0.2	0.8	0.4	0.5	0.2
II	0.3	-0.8	0.1	-0.1	0.4	1.3	-0.6	0.3	1.1	0.2	0.1	0.5
III	0.4	-0.7	0.7	0.4	0.4	1.1	0.1	0.2	0.4	0.3	0.4	0.5
IV	0.4	0.1	0.4	0.6	0.7	0.6	0.0	0.3	0.3	0.2	0.3	0.5
<i>pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu (%)</i>												
2014	1.2	1.2	2.4	-1.1	1.2	3.5	-1.2	0.5	2.5	0.5	0.1	1.1
2015	1.9	-0.6	4.3	-0.1	2.1	2.8	-0.3	0.8	2.8	1.0	0.0	3.2
2016	1.6	-2.0	1.4	1.8	2.4	3.1	0.2	1.0	2.9	1.1	1.2	2.6
2016 I	1.5	-1.7	1.7	1.4	2.2	2.5	0.3	0.8	2.7	0.9	0.9	3.3
II	1.5	-1.8	1.1	1.5	2.3	3.1	-0.3	1.0	3.3	1.0	1.3	2.4
III	1.7	-2.1	1.2	2.4	2.3	3.6	0.5	1.0	3.1	1.2	1.4	2.6
IV	1.7	-2.6	1.4	2.1	2.5	4.1	0.4	1.1	2.5	1.1	1.3	1.7
<i>devums pievienotās vērtības ceturkšņa procentuālajās pārmaiņās (procentu punktos)</i>												
2016 I	0.6	0.0	0.0	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-
II	0.3	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	-
III	0.4	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	-
IV	0.4	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-
<i>devums pievienotās vērtības gada procentuālajās pārmaiņās (procentu punktos)</i>												
2014	1.2	0.0	0.5	-0.1	0.2	0.2	-0.1	0.1	0.3	0.1	0.0	-
2015	1.9	0.0	0.8	0.0	0.4	0.1	0.0	0.1	0.3	0.2	0.0	-
2016	1.6	0.0	0.3	0.1	0.5	0.1	0.0	0.1	0.3	0.2	0.0	-
2016 I	1.5	0.0	0.3	0.1	0.4	0.1	0.0	0.1	0.3	0.2	0.0	-
II	1.5	0.0	0.2	0.1	0.4	0.1	0.0	0.1	0.4	0.2	0.0	-
III	1.7	0.0	0.2	0.1	0.4	0.2	0.0	0.1	0.3	0.2	0.0	-
IV	1.7	0.0	0.3	0.1	0.5	0.2	0.0	0.1	0.3	0.2	0.0	-

Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

3. Saimnieciskā darbība

3.3. Nodarbinātība¹⁾

(sezonāli izlīdzināti ceturkšņa dati; neizlīdzināti gada dati)

	Kopā		Saimnieciskās darbības veidu dalījumā										
	Nodarbinātības statusu dalījumā		Darba ņēmēji	Pašnodarbinātie	Lauksaimniecība, mežsaimniecība un zvejniecība	Apstrādes rūpniecība, enerģētika un komunālie pakalpojumi	Būvniecība	Tirdzniecība, transports, izmitināšana un ēdināšanas pakalpojumi	Informācijas un komunikācijas pakalpojumi	Finances un apdrošināšana	Nekustamais īpašums	Profesionālie, komercdarbības un atbalsta dienestu pakalpojumi	Valsts pārvalde, izglītība, veselība un sociālā aprūpe	Māksla, izklaide un citi pakalpojumi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Nodarbinātās personas													
<i>Īpatsvars nodarbināto kopskaitā (%)</i>													
2013	100.0	85.0	15.0	3.4	15.2	6.2	24.7	2.7	2.7	1.0	12.9	24.1	7.1
2014	100.0	85.0	15.0	3.4	15.1	6.1	24.8	2.7	2.7	1.0	13.1	24.2	7.1
2015	100.0	85.2	14.8	3.3	14.9	6.0	24.8	2.7	2.6	1.0	13.3	24.1	7.1
<i>pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu (%)</i>													
2013	-0.6	-0.6	-0.8	-1.8	-1.3	-3.6	-0.9	0.4	-1.3	-1.4	0.4	0.3	0.4
2014	0.6	0.6	0.1	0.0	-0.4	-1.7	0.7	0.6	-0.8	0.8	2.1	1.0	0.5
2015	1.0	1.2	0.0	-0.9	0.1	0.0	1.1	1.2	-0.5	0.8	3.0	0.9	1.1
2015 IV	1.2	1.5	-0.3	-1.0	0.3	0.0	1.5	1.7	-0.7	0.2	3.2	1.0	1.6
2016 I	1.4	1.7	-0.5	-0.9	0.7	-0.1	1.7	2.4	-0.4	1.1	3.3	1.0	1.9
II	1.4	1.6	-0.1	-0.4	0.6	-0.2	1.9	2.0	-0.4	0.3	3.0	1.1	1.6
III	1.2	1.4	-0.1	0.3	0.6	-0.1	1.7	1.8	-0.3	1.4	2.6	1.0	1.2
Nostrādātās stundas													
<i>Īpatsvars nostrādāto stundu kopskaitā (%)</i>													
2013	100.0	80.1	19.9	4.4	15.7	6.9	25.7	2.8	2.7	1.0	12.5	21.8	6.3
2014	100.0	80.3	19.7	4.4	15.6	6.8	25.7	2.9	2.7	1.0	12.8	22.0	6.3
2015	100.0	80.5	19.5	4.3	15.5	6.8	25.6	2.9	2.7	1.0	13.0	22.0	6.3
<i>pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu (%)</i>													
2013	-1.4	-1.3	-1.7	-1.5	-1.5	-5.0	-1.7	0.1	-1.9	-2.7	-0.6	-0.2	-1.0
2014	0.5	0.8	-0.5	-0.5	0.0	-1.4	0.4	0.6	-0.9	0.6	2.2	1.1	0.2
2015	1.1	1.4	0.2	0.2	0.5	0.6	0.9	2.1	-0.5	1.1	3.2	1.1	1.1
2015 IV	1.2	1.4	0.2	0.1	0.1	0.7	1.3	2.2	-0.4	-0.6	3.2	1.1	1.6
2016 I	1.5	1.8	0.2	0.7	0.9	0.4	1.7	3.0	0.0	1.0	3.9	1.0	1.1
II	1.5	1.7	1.0	0.5	1.0	0.0	2.0	2.5	0.4	0.4	3.6	0.9	1.8
III	1.1	1.3	-0.1	0.5	0.6	-0.2	1.7	1.7	-0.2	0.1	2.2	0.7	0.7
Nostrādāto stundu skaits uz vienu nodarbināto													
<i>pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu (%)</i>													
2013	-0.8	-0.7	-0.9	0.2	-0.2	-1.5	-0.8	-0.2	-0.7	-1.4	-1.1	-0.5	-1.4
2014	0.0	0.1	-0.6	-0.6	0.4	0.3	-0.3	0.0	-0.1	-0.2	0.1	0.1	-0.3
2015	0.1	0.2	0.2	1.2	0.4	0.5	-0.2	0.9	0.0	0.2	0.2	0.2	0.0
2015 IV	0.0	-0.1	0.6	1.1	-0.2	0.7	-0.3	0.4	0.3	-0.8	0.0	0.0	0.0
2016 I	0.2	0.1	0.7	1.6	0.3	0.5	0.0	0.6	0.3	-0.1	0.6	-0.1	-0.8
II	0.2	0.0	1.1	0.8	0.4	0.2	0.0	0.4	0.8	0.2	0.6	-0.2	0.2
III	-0.2	-0.1	0.0	0.2	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.1	-1.3	-0.4	-0.3	-0.4

Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

1) Nodarbinātības dati balstīti uz EKS 2010.

3. Saimnieciskā darbība

3.4. Darbaspēks, bezdarbs un brīvās darbvietas

(sezonāli izlīdzināti dati, ja nav norādīts citādi)

	Darbaspēks (milj.) ¹⁾	Nepietiekama nodarbinātība (no darbaspēka; %) ¹⁾	Bezdarbs										Brīvo darbvietu īpatsvars ²⁾	
			Kopā		Ilgtermiņa bezdarbs (% no darbaspēka) ¹⁾	Pēc vecuma				Pēc dzimuma				
			Milj.	% no darbaspēka		Pieaugušie		Jaunieši		Vīrieši		Sievietes		
						Milj.	% no darbaspēka	Milj.	% no darbaspēka	Milj.	% no darbaspēka	Milj.		% no darbaspēka
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
% no 2016. gada kopapjoma			100.0		81.8		18.2		52.2		47.8			
2014	160.334	4.6	18.636	11.6	6.1	15.216	10.4	3.421	23.7	9.933	11.5	8.703	11.8	1.5
2015	160.600	4.6	17.443	10.9	5.6	14.293	9.8	3.149	22.3	9.252	10.7	8.190	11.0	1.5
2016	.	.	16.233	10.0	.	13.283	9.0	2.950	20.9	8.471	9.7	7.761	10.4	1.7
2016 I	161.013	4.5	16.633	10.3	5.2	13.627	9.2	3.006	21.5	8.712	10.0	7.921	10.6	1.7
II	161.849	4.5	16.387	10.1	5.1	13.406	9.1	2.981	21.0	8.518	9.8	7.869	10.5	1.7
III	162.465	4.1	16.130	9.9	4.8	13.202	8.9	2.929	20.7	8.389	9.6	7.741	10.3	1.6
IV	.	.	15.779	9.7	.	12.897	8.7	2.882	20.4	8.265	9.4	7.514	10.0	1.7
2016 aug.	-	-	16.153	9.9	-	13.218	8.9	2.936	20.7	8.386	9.6	7.767	10.4	-
sept.	-	-	16.042	9.9	-	13.148	8.9	2.894	20.5	8.361	9.6	7.680	10.2	-
okt.	-	-	15.860	9.8	-	12.990	8.8	2.870	20.4	8.305	9.5	7.555	10.1	-
nov.	-	-	15.802	9.7	-	12.899	8.7	2.903	20.5	8.295	9.5	7.507	10.0	-
dec.	-	-	15.676	9.6	-	12.803	8.6	2.874	20.3	8.195	9.3	7.481	10.0	-
2017 janv.	-	-	15.620	9.6	-	12.794	8.6	2.826	20.0	8.152	9.3	7.468	10.0	-

Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

1) Dati nav sezonāli izlīdzināti.

2) Brīvo darbvietu īpatsvars ir brīvo darbvietu skaits, dalīts ar aizņemto darbvietu un brīvo darbvietu summu (%).

3.5. Uzņēmējdarbības īstermiņa statistika

	Rūpnieciskā ražošana						Būvniecības produkcija	Jauno rūpniecības pasūtījumu ECB rādītājs	Mazumtirdzniecība				Reģistrētie jaunie viegļie automobiļi
	Kopā (izņemot būvniecību)		Galvenās rūpniecības grupas						Kopā	Pārtaika, dzērieni, tabaka	Nepārtaikas preces	Degviela	
	Apstrādes rūpniecība	Starp- patēriņa preces	Kapitāl- preces	Patēriņa preces	Enerģētika								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
% no 2010. gada kopapjoma	100.0	86.0	33.6	29.2	22.5	14.7	100.0	100.0	100.0	39.3	51.5	9.1	100.0
pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu (%)													
2014	0.9	1.8	1.3	1.8	2.6	-5.3	2.0	3.1	1.5	0.7	2.4	-0.1	3.8
2015	2.0	2.3	1.0	3.6	2.3	0.8	-0.8	3.6	2.7	1.7	3.5	2.4	8.8
2016	1.4	1.5	1.7	1.7	1.0	-0.1	1.9	0.4	1.9	1.3	2.5	1.8	7.2
2016 I	1.3	2.0	1.9	2.9	1.0	-3.7	2.6	0.4	2.2	1.7	2.8	1.4	9.5
II	1.1	1.1	1.2	1.3	1.1	-0.9	-0.1	-2.3	1.8	0.6	2.8	2.2	8.5
III	1.0	1.2	1.5	0.9	1.3	-0.5	3.1	0.2	1.4	1.3	1.5	2.3	6.5
IV	2.0	1.6	2.3	1.6	0.7	4.8	2.2	3.3	2.2	1.5	3.1	1.3	4.0
2016 aug.	2.4	2.5	2.7	3.4	0.6	2.1	2.1	2.0	1.2	0.5	1.9	1.7	3.9
sept.	1.3	1.3	1.5	1.2	1.3	1.4	1.8	1.8	1.1	1.9	0.3	2.3	9.4
okt.	0.8	0.6	0.9	1.3	-0.8	2.0	1.7	3.2	2.9	2.4	3.9	1.4	4.2
nov.	3.2	2.8	2.9	3.3	2.5	5.8	0.6	2.4	2.7	1.7	3.7	2.2	4.5
dec.	2.0	1.3	3.4	-0.1	0.5	6.5	3.2	4.1	1.2	0.6	1.9	0.2	3.1
2017 janv.	.	.	.	.	.	.	.	.	1.2	0.3	2.2	0.6	3.0
pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo mēnesi (s.i. dati; %)													
2016 aug.	2.0	2.1	1.8	4.2	0.0	3.5	0.2	2.4	-0.2	-0.1	0.1	0.0	-0.6
sept.	-0.8	-1.0	-0.5	-2.1	-0.7	-0.1	-0.9	-1.1	-0.1	0.5	-1.1	0.0	4.1
okt.	0.2	0.0	-0.3	1.4	-0.9	0.8	0.7	2.6	1.2	0.2	2.6	-0.7	-3.9
nov.	1.5	1.6	1.9	0.2	1.7	1.3	0.9	-0.2	-0.2	-0.4	-0.4	0.5	2.4
dec.	-1.6	-1.7	-0.2	-3.3	-0.8	-1.4	-0.2	2.4	-0.5	-0.2	-0.4	-0.5	2.3
2017 janv.	.	.	.	.	.	.	.	.	-0.1	-0.1	-0.2	0.8	0.8

Avoti: Eurostat, ECB aprēķini, ECB eksperimentālie statistiskie dati (8. aile) un Eiropas Automobiļu ražotāju asociācija (13. aile).

3. Saimnieciskā darbība

3.6. Viedokļu apsekojumi

(sezonāli izlīdzināti dati)

	Eiropas Komisijas uzņēmumu un patērētāju apsekojumi (procentu starpības, ja nav norādīts citādi)							Iepirkumu vadītāju apsekojumi (difūzijas indeksi)				
	Ekonomiskā noskaņojuma rādītājs (ilgtermiņa vidējais rādītājs = 100)	Apstrādes rūpniecība		Patērētāju konfidences rādītājs	Būvniecības konfidences rādītājs	Mazumtirdzniecības konfidences rādītājs	Pakalpojumu nozares		Apstrādes rūpniecības iepirkumu vadītāju indekss (IVI)	Apstrādes rūpniecības produkcijas izlaide	Uzņēmējdarbības aktivitāte pakalpojumu nozarē	Apvienotā produkcijas izlaide
		Ražotāju konfidences rādītājs	Jaudu izmantošana (%)				Pakalpojumu nozares konfidences rādītājs	Jaudu izmantošana (%)				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999–2013	100.0	-6.1	80.7	-12.8	-13.6	-8.7	7.0	-	51.0	52.4	52.9	52.7
2014	101.4	-3.8	80.5	-10.2	-26.6	-3.1	4.9	87.7	51.8	53.3	52.5	52.7
2015	104.2	-3.1	81.4	-6.2	-22.4	1.6	9.3	88.4	52.2	53.4	54.0	53.8
2016	104.8	-2.6	81.9	-7.7	-16.6	1.5	11.2	89.1	52.5	53.6	53.1	53.3
2016 I	103.9	-3.8	81.7	-8.3	-18.9	2.0	10.7	88.8	51.7	52.9	53.3	53.2
II	104.2	-3.4	81.6	-7.8	-18.4	1.8	11.2	89.0	52.0	53.0	53.1	53.1
III	104.2	-2.9	82.0	-8.2	-16.0	0.3	10.3	89.2	52.1	53.7	52.6	52.9
IV	106.9	-0.6	82.4	-6.4	-13.1	1.8	12.4	89.4	54.0	54.9	53.5	53.8
2016 sept.	104.8	-1.8	-	-8.2	-15.7	0.5	9.9	-	52.6	53.8	52.2	52.6
okt.	106.3	-0.7	82.3	-8.0	-14.4	0.4	12.1	89.4	53.5	54.6	52.8	53.3
nov.	106.5	-1.1	-	-6.2	-12.9	1.5	12.2	-	53.7	54.1	53.8	53.9
dec.	107.8	0.0	-	-5.1	-12.1	3.5	12.9	-	54.9	56.1	53.7	54.4
2017 janv.	107.9	0.8	82.5	-4.8	-12.9	2.3	12.8	89.4	55.2	56.1	53.7	54.4
febr.	108.0	1.3	-	-6.2	-10.3	1.9	13.8	-	55.4	57.3	55.5	56.0

Avoti: Eiropas Komisija (Ekonomikas un finanšu lietu ģenerāldirektorāts; 1.–8. aile) un *Markit* (9.–12. aile).

3.7. Mājsaimniecību un nefinanšu sabiedrību kontu kopsavilkums

(faktiskajās cenās, ja nav norādīts citādi; sezonāli neizlīdzināti dati)

	Mājsaimniecības							Nefinanšu sabiedrības					
	Uzkrājumu rādītājs (bruto) ¹⁾	Parāda rādītājs	Reālie bruto rīcībā esošie ienākumi	Finanšu ieguldījumi	Nefinanšu ieguldījumi (bruto)	Tīrā vērtība ²⁾	Nekustamie aktīvi	Peļņas daļa ³⁾	Uzkrājumu rādītājs (neto)	Parāda rādītājs ⁴⁾	Finanšu ieguldījumi	Nefinanšu ieguldījumi (bruto)	Finanšsējums
	Bruto rīcībā esošie ienākumi (izlīdzināti dati; %)	Pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu (%)						% no neto pievienotās vērtības	% no IKP	Pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu (%)			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2013	12.5	95.6	-0.5	1.2	-4.9	0.9	-1.4	32.5	4.2	129.6	2.0	-0.1	0.7
2014	12.5	94.7	0.7	1.8	0.6	2.6	1.0	33.0	4.8	130.9	2.4	6.5	1.3
2015	12.3	94.1	1.8	2.0	2.4	3.4	2.7	34.2	6.1	133.4	3.8	2.5	2.1
2015 IV	12.3	94.1	1.8	2.0	5.4	3.4	2.7	34.2	6.1	133.4	3.8	4.6	2.1
2016 I	12.3	93.5	2.4	1.9	3.7	2.1	3.4	33.5	5.8	132.8	3.7	4.8	2.1
II	12.5	93.6	2.5	2.3	5.6	3.2	3.8	33.7	6.1	133.4	3.9	4.5	2.2
III	12.5	93.5	1.7	2.2	5.7	4.4	4.3	33.5	6.1	131.8	3.5	3.0	1.9

Avoti: ECB un *Eurostat*.

- 1) Pamatojoties uz četrus ceturkšņu uzkrājumu un bruto rīcībā esošo ienākumu kumulētajām summām (korekcija sakarā ar mājsaimniecību neto kapitāla pārmaiņu pensiju fondu rezervēs).
- 2) Finanšu aktīvi (neietverot finanšu saistības) un nefinanšu aktīvi. Nefinanšu aktīvus veido galvenokārt nekustamie aktīvi (dzīvjamās ēkas un zeme). Tie ietver arī tādu uzņēmumu nefinanšu aktīvus, kuri nav juridiskās personas un kuri klasificēti mājsaimniecību sektorā.
- 3) Peļņas daļu nosaka saskaņā ar tīrajiem komercdarbības ienākumiem, kas kopumā atbilst grāmatvedībā aprēķinātajai peļņai.
- 4) Noteikts, pamatojoties uz aizdevumu, parāda vērtspapīru, tirdzniecības kredītu atlikumu un pensiju shēmu saistībām.

3. Saimnieciskā darbība

3.8. Euro zonas maksājumu bilance. Tekošais konts un kapitāla konts

(mljrd. euro; sezonāli izlīdzināti dati, ja nav norādīts citādi; darījumi)

	Tekošais konts											Kapitāla konts ¹⁾	
	Kopā			Preces		Pakalpojumi		Sākotnējie ienākumi		Otrreizējie ienākumi		Kredīts	Debets
	Kredīts	Debets	Saldo	Kredīts	Debets	Kredīts	Debets	Kredīts	Debets	Kredīts	Debets		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2016 I	878.7	793.7	84.9	515.4	426.1	194.6	177.5	143.6	135.6	25.1	54.6	9.8	11.1
II	887.3	792.2	95.1	518.8	421.3	191.0	178.0	152.1	140.4	25.4	52.6	7.3	6.9
III	896.4	807.5	88.8	524.4	427.6	196.0	175.8	150.5	141.7	25.5	62.4	6.5	5.7
IV	913.9	818.2	95.8	541.5	452.9	197.4	178.5	151.9	128.1	23.2	58.6	13.8	7.8
2016 jūl.	294.6	264.5	30.1	171.8	142.2	63.2	57.2	50.7	46.4	8.9	18.6	2.6	2.0
aug.	300.7	271.2	29.5	176.4	143.7	65.5	58.7	50.5	47.6	8.4	21.1	1.7	1.7
sept.	301.1	271.8	29.3	176.3	141.7	67.3	59.8	49.3	47.7	8.2	22.6	2.2	2.0
okt.	297.2	268.8	28.4	174.9	148.9	66.4	57.5	48.5	42.1	7.4	20.3	3.1	2.0
nov.	311.1	274.7	36.4	182.5	151.7	66.0	60.7	55.1	42.9	7.5	19.3	3.4	2.0
dec.	305.6	274.6	31.0	184.1	152.3	64.9	60.3	48.3	43.0	8.4	19.0	7.3	3.8
<i>12 mēnešu kumulētie darījumi</i>													
2016 dec.	3 576.3	3 211.7	364.7	2 100.1	1 727.9	779.0	709.9	598.1	545.7	99.1	228.1	37.4	31.5
<i>12 mēnešu kumulētie darījumi (% no IKP)</i>													
2016 dec.	33.3	29.9	3.4	19.6	16.1	7.3	6.6	5.6	5.1	0.9	2.1	0.3	0.3

1) Kapitāla konta dati nav sezonāli izlīdzināti.

3.9. Euro zonas preču ārējā tirdzniecība¹⁾, vērtības un apjomi preču grupu dalījumā²⁾

(sezonāli izlīdzināti dati, ja nav norādīts citādi)

	Kopā (s.n. dati)		Eksports (FOB)					Imports (CIF)					
	Eksports	Imports	Kopā			Papildpos- tenis: apstrādes rūpniecība	Kopā			Papildposteni			
			Starp- patēriņa preces	Kapitāl- preces	Patēriņa preces		Starp- patēriņa preces	Kapitāl- preces	Patēriņa preces	Apstrādes rūpniecība	Nafta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
<i>Vērtības (mljrd. euro; 1. un 2. ailei – pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)</i>													
2016 I	-0.9	-2.5	502.2	233.1	104.2	151.2	421.6	438.5	240.8	72.5	116.8	326.7	37.4
II	0.0	-3.7	502.9	231.7	106.1	153.6	432.9	431.9	236.8	71.7	115.4	325.7	42.4
III	-0.2	-2.2	506.5	236.6	102.9	153.7	427.5	440.8	242.5	71.2	116.7	326.9	43.7
IV	2.2	1.9	523.9	.	.	.	438.7	457.4	.	.	.	332.7	.
2016 jūl.	-9.4	-8.0	166.4	77.6	33.6	50.4	135.1	146.6	80.6	23.6	38.8	104.8	15.0
aug.	8.4	3.8	170.5	79.3	35.0	52.0	147.1	147.7	81.2	24.1	39.2	112.0	14.4
sept.	2.2	-1.7	169.7	79.7	34.3	51.3	145.3	146.5	80.7	23.6	38.8	110.0	14.4
okt.	-4.5	-3.0	169.5	78.9	34.7	51.2	136.4	149.8	82.4	24.9	39.3	107.0	15.6
nov.	5.7	4.9	174.7	82.2	34.7	52.8	148.3	152.5	85.1	24.1	39.7	112.5	16.4
dec.	5.9	4.2	179.6	.	.	.	154.0	155.1	.	.	.	113.1	.
<i>Apjoma indeksi (2000. g. = 100; 1. un 2. ailei – pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)</i>													
2016 I	-0.8	2.5	118.3	115.6	117.5	121.7	116.9	109.9	110.8	107.0	110.0	111.3	110.7
II	2.3	4.5	118.3	114.2	119.8	124.0	120.1	107.7	107.0	105.7	110.7	112.5	101.2
III	0.5	1.1	118.3	115.6	115.1	123.6	117.9	108.4	107.4	105.0	110.8	111.9	100.1
IV	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2016 jūn.	0.1	2.7	117.6	112.8	118.3	124.5	120.8	107.6	106.8	106.4	110.6	113.5	97.0
jūl.	-8.3	-3.7	116.9	113.9	113.6	121.7	112.0	108.7	107.5	105.0	110.6	108.1	102.4
aug.	9.1	7.1	119.1	116.1	116.5	125.0	121.3	109.0	108.1	106.4	111.5	114.8	99.8
sept.	2.4	0.5	119.0	116.9	115.2	124.2	120.5	107.6	106.6	103.5	110.3	112.8	98.2
okt.	-4.8	-2.6	118.3	114.8	115.6	124.0	112.8	108.8	107.3	108.4	111.5	108.9	100.5
nov.	4.8	4.0	121.1	119.3	115.9	125.6	121.8	109.9	109.7	104.2	111.8	113.7	107.3

Avoti: ECB un Eurostat.

1) Atšķirība starp ECB maksājumu bilances posteņa "Preces" (3.8. tabula) un Eurostat preču tirdzniecības (3.9. tabula) datiem veidojas galvenokārt to atšķirīgo definīciju dēļ.

2) Preču grupas atbilstoši plašo ekonomisko kategoriju (Broad Economic Categories) klasifikācijai.

4. Cenas un izmaksas

4.1. Saskaņotais patēriņa cenu indekss¹⁾

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %, ja nav norādīts citādi)

	Kopā					Kopā (s.i. dati; pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo periodu; %) ²⁾						Papildpostenis: administratīvi regulējamās cenas	
	Indekss: 2015. g. = 100	Kopā			Pakalpojumi	Kopā	Apstrādātā pārtika	Neapstrādātā pārtika	Neenerģijas rūpniecības preces	Enerģija (s.n. dati)	Pakalpojumi	Kopējais SPCI (neietverot administratīvi regulējamās cenas)	Administratīvi regulējamās cenas
		Kopā (neietverot pārtiku un enerģiju)	Preces										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
% no 2017. gada kopapjoma	100.0	100.0	70.9	55.4	44.6	100.0	12.1	7.5	26.3	9.5	44.6	86.8	13.2
2014	100.0	0.4	0.8	-0.2	1.2	-	-	-	-	-	-	0.2	1.9
2015	100.0	0.0	0.8	-0.8	1.2	-	-	-	-	-	-	-0.1	0.9
2016	100.2	0.2	0.9	-0.4	1.1	-	-	-	-	-	-	0.2	0.2
2016 I	99.2	0.0	1.0	-0.8	1.1	-0.4	0.1	-1.0	0.1	-4.4	0.2	0.0	0.3
II	100.4	-0.1	0.8	-0.9	1.0	0.4	0.2	0.8	0.1	2.0	0.3	-0.1	0.0
III	100.3	0.3	0.8	-0.4	1.1	0.3	0.1	1.2	0.1	0.3	0.4	0.3	0.3
IV	101.0	0.7	0.8	0.4	1.1	0.4	0.3	0.0	0.1	2.4	0.3	0.8	0.3
2016 sept.	100.6	0.4	0.8	-0.2	1.1	0.1	0.0	-0.8	0.0	1.0	0.1	0.4	0.4
okt.	100.9	0.5	0.8	0.1	1.1	0.2	0.1	0.0	0.0	1.6	0.1	0.6	0.2
nov.	100.8	0.6	0.8	0.2	1.1	0.0	0.2	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.6	0.3
dec.	101.3	1.1	0.9	1.0	1.3	0.4	0.1	0.7	0.1	1.8	0.2	1.3	0.3
2017 janv.	100.5	1.8	0.9	2.2	1.2	0.3	0.1	0.8	0.1	2.5	0.0	2.0	0.4
febr. ³⁾	100.8	2.0	0.9	.	1.3	0.1	0.1	1.6	-0.2	-0.2	0.2	.	.

	Preces						Pakalpojumi						
	Pārtika (ietverot alkoholiskos dzērienus un tabaku)			Rūpniecības preces			Mājoklis		Transports	Sakarī	Atpūta un individuālie pakalpojumi	Dažādi	
	Kopā	Apstrādātā pārtika	Neapstrādātā pārtika	Kopā	Neenerģijas rūpniecības preces	Enerģija	Ires maksa						
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
% no 2017. gada kopapjoma	19.6	12.1	7.5	35.8	26.3	9.5	10.7	6.5	7.3	3.2	15.1	8.2	
2014	0.5	1.2	-0.8	-0.5	0.1	-1.9	1.7	1.4	1.7	-2.8	1.5	1.3	
2015	1.0	0.6	1.6	-1.8	0.3	-6.8	1.2	1.1	1.3	-0.8	1.5	1.2	
2016	0.9	0.6	1.4	-1.1	0.4	-5.1	1.1	1.1	0.8	0.0	1.4	1.2	
2016 I	0.8	0.6	1.1	-1.7	0.6	-7.4	1.1	1.0	0.6	0.0	1.6	1.2	
II	0.9	0.5	1.4	-1.9	0.5	-7.7	1.1	1.0	0.6	0.0	1.3	1.2	
III	1.1	0.5	2.1	-1.3	0.3	-5.1	1.1	1.0	0.9	0.0	1.5	1.3	
IV	0.8	0.6	1.0	0.2	0.3	0.2	1.2	1.2	1.2	-0.1	1.3	1.2	
2016 sept.	0.7	0.5	1.1	-0.6	0.3	-3.0	1.1	1.1	0.9	0.0	1.5	1.3	
okt.	0.4	0.5	0.2	-0.1	0.3	-0.9	1.1	1.2	1.0	0.0	1.2	1.1	
nov.	0.7	0.7	0.7	-0.1	0.3	-1.1	1.2	1.2	1.1	-0.1	1.1	1.2	
dec.	1.2	0.7	2.1	0.9	0.3	2.6	1.2	1.3	1.4	-0.3	1.6	1.2	
2017 janv.	1.8	0.7	3.5	2.5	0.5	8.1	1.3	1.3	1.3	-1.0	1.7	0.7	
febr. ³⁾	2.5	0.9	5.2	.	0.2	9.2	.	.	.	.	.	.

Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

1) Dati ietverti atbilstoši euro zonas sastāva pārmaiņām.

2) 2016. gada maijā ECB sāka publicēt uzlabotās sezonāli izlīdzinātās euro zonas SPCI datu laikrindas saskaņā ar pārskatīto sezonāli izlīdzināto pieeju, kas aprakstīta ECB 2016. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 3 1. ielikumā (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb201603.en.pdf>).

3) Aplēse, pamatojoties uz provizoriem datiem, kā arī uz jaunāko informāciju par enerģijas cenām.

4. Cenas un izmaksas

4.2. Rūpniecības, būvniecības un īpašuma cenas

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %, ja nav norādīts citādi)

	Ražotāju cenas rūpniecībā, neietverot būvniecību										Būvniecība	Mājokļu cenas ¹⁾	Komerctīpašumu cenu eksperimentālais rādītājs ¹⁾
	Kopā (indekss: 2010. g. = 100)	Kopā		Rūpniecība (neietverot būvniecību un enerģētiku)						Enerģētika			
		Apstrādes rūpniecība	Kopā	Starppatēriņa preces	Kapitālpreces	Patēriņa preces							
						Kopā	Pārtika, alkoholiskie dzērieni un tabaka	Nepārtikas preces					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
% no 2010. gada kopapjoma	100.0	100.0	78.1	72.1	29.4	20.1	22.6	13.8	8.9	27.9			
2014	106.9	-1.5	-0.9	-0.3	-1.1	0.4	0.1	-0.2	0.3	-4.3	0.3	0.4	1.3
2015	104.0	-2.7	-2.4	-0.5	-1.3	0.7	-0.6	-1.0	0.2	-8.2	0.2	1.6	4.5
2016	101.6	-2.3	-1.5	-0.5	-1.7	0.4	0.0	-0.1	0.1	-6.9	.	.	.
2016 I	100.6	-3.7	-2.7	-0.9	-2.2	0.4	-0.4	-0.5	0.0	-11.1	-0.3	2.8	5.8
II	100.9	-3.8	-2.8	-1.1	-2.7	0.4	-0.5	-0.8	0.1	-10.7	0.2	3.1	3.5
III	101.9	-2.0	-1.3	-0.6	-1.8	0.4	0.0	-0.1	0.1	-5.9	0.5	3.4	.
IV	103.1	0.4	1.0	0.4	0.0	0.5	0.8	1.2	0.1	0.4	.	.	.
2016 aug.	101.8	-1.9	-1.3	-0.7	-1.8	0.5	0.0	-0.1	0.1	-5.7	-	-	-
sept.	101.9	-1.5	-0.7	-0.3	-1.4	0.4	0.1	0.2	0.1	-4.5	-	-	-
okt.	102.6	-0.5	0.3	0.0	-0.8	0.5	0.6	0.6	0.2	-1.6	-	-	-
nov.	102.9	0.0	0.5	0.4	0.1	0.5	0.7	1.1	0.1	-0.8	-	-	-
dec.	103.7	1.6	2.3	0.9	0.8	0.6	1.2	1.7	0.1	3.8	-	-	-
2017 janv.	104.4	3.5	3.7	1.5	2.1	0.8	1.5	2.1	0.3	9.7	-	-	-

Avoti: Eurostat, ECB aprēķini un ECB aprēķini, kuru pamatā ir MSCI dati, kā arī valstu avoti (13. aile).

1) Uz nesaskaņotiem avotiem balstīti eksperimentāli dati (sīkāku informāciju sk. <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

4.3. Preču cenas un IKP deflatori

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %, ja nav norādīts citādi)

	IKP deflatori								Naftas cenas (euro par barelu)	Neenerģijas preču cenas (euro)					
	Kopā (s.i. dati; indekss: 2010. g. = 100)	Kopā	Iekšzemes pieprasījums				Eksports ¹⁾	Imports ¹⁾		Svērums atbilstoši importam ²⁾			Svērums atbilstoši izmantošanai ²⁾		
			Kopā	Privātais patēriņš	Valdības patēriņš	Kopējā pamatkapitāla veidošana				Kopā	Pārtika	Nepārtikas preces	Kopā	Pārtika	Nepārtikas preces
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
% no kopapjoma									100.0	45.4	54.6	100.0	50.4	49.6	
2014	104.6	0.9	0.6	0.5	0.9	0.6	-0.7	-1.5	74.1	-3.4	2.0	-8.5	-0.4	4.6	-6.4
2015	105.8	1.1	0.3	0.1	0.5	0.7	0.1	-1.9	47.1	0.0	4.2	-4.5	2.9	7.0	-2.7
2016	106.7	0.9	0.5	0.3	0.8	0.8	-1.4	-2.5	39.9	-3.6	-3.9	-3.2	-7.3	-10.3	-2.9
2016 I	106.4	1.1	0.4	0.3	0.9	0.7	-1.5	-3.3	31.2	-12.2	-8.5	-16.4	-12.9	-11.1	-15.4
II	106.5	0.9	0.2	0.1	0.7	0.7	-2.3	-4.1	40.8	-9.0	-5.7	-12.5	-12.5	-12.6	-12.3
III	106.7	0.8	0.6	0.3	0.9	0.9	-1.5	-2.2	41.0	-0.5	-2.1	1.4	-5.8	-10.6	1.3
IV	107.1	0.7	0.9	0.7	0.8	1.0	-0.1	0.0	46.5	9.1	1.1	18.6	3.3	-6.7	18.5
2016 sept.	-	-	-	-	-	-	-	-	41.2	1.2	0.7	1.7	-4.5	-8.9	1.9
okt.	-	-	-	-	-	-	-	-	45.1	3.1	-0.3	7.1	-2.9	-10.3	8.3
nov.	-	-	-	-	-	-	-	-	43.1	8.5	-0.1	19.0	2.4	-8.1	18.7
dec.	-	-	-	-	-	-	-	-	51.3	15.7	3.9	30.2	10.6	-1.4	28.8
2017 janv.	-	-	-	-	-	-	-	-	51.6	19.4	7.5	34.0	13.3	1.0	32.0
febr.	-	-	-	-	-	-	-	-	52.2	21.0	7.7	37.0	15.2	1.7	35.6

Avoti: Eurostat, ECB aprēķini un Bloomberg (9. aile).

1) Eksporta un importa deflatori attiecas uz precēm un pakalpojumiem un ietver pārrobežu tirdzniecību euro zonā.

2) Svērums atbilstoši importam: svērums noteikts saskaņā ar 2009.–2011. gada vidējo importa struktūru; svērums atbilstoši izmantošanai: svērums noteikts saskaņā ar 2009.–2011. gada vidējo iekšzemes pieprasījuma struktūru.

4. Cenas un izmaksas

4.4. Ar cenām saistīto viedokļu apsekojumi

(sezonāli izlīdzināti dati)

	Eiropas Komisijas uzņēmumu un patērētāju apsekojumi (procentu starpības)				Iepirkumu vadītāju apsekojumi (difūzijas indeksi)				
	Pārdošanas cenu gaidas (nākamajiem trim mēnešiem)				Patēriņa cenu tendences pēdējos 12 mēnešos	Ražošanas izmaksas		Noteiktās cenas	
	Apstrādes rūpniecība	Mazumtirdzniecība	Pakalpojumi	Būvniecība		Apstrādes rūpniecība	Pakalpojumi	Apstrādes rūpniecība	Pakalpojumi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1999–2013	4.7	-	-	-2.0	34.0	57.7	56.7	-	49.9
2014	-0.9	-1.5	0.9	-17.4	14.2	49.6	53.5	49.7	48.2
2015	-2.8	1.3	2.6	-13.2	-1.2	48.9	53.5	49.6	49.0
2016	-0.4	1.7	4.4	-7.3	-0.7	49.8	53.9	49.3	49.6
2016 I	-4.8	0.7	3.7	-9.1	-1.8	41.5	52.5	47.7	49.0
II	-1.0	1.9	4.6	-8.1	-2.2	47.5	54.4	48.5	49.0
III	-0.2	1.0	4.5	-6.6	-0.3	51.4	54.0	49.6	49.8
IV	4.6	3.1	4.9	-5.4	1.6	58.6	54.9	51.6	50.5
2016 sept.	-0.1	0.9	4.5	-7.5	0.4	52.4	54.0	49.9	50.0
okt.	3.5	2.6	4.5	-5.0	0.0	53.9	54.3	50.8	49.7
nov.	4.9	2.8	5.3	-6.0	1.8	58.8	54.4	51.4	50.3
dec.	5.4	4.0	4.9	-5.1	2.8	63.2	56.0	52.5	51.4
2017 janv.	8.3	4.9	6.7	-5.1	8.3	67.0	56.4	54.0	50.9
febr.	9.0	6.1	6.4	-3.1	12.9	68.3	56.9	55.4	51.1

Avoti: Eiropas Komisija (Ekonomikas un finanšu lietu ģenerāldirektorāts) un *Markit*.

4.5. Darbaspēka izmaksu indeksi

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %, ja nav norādīts citādi)

	Kopā (indekss: 2012. g. = 100)	Kopā	Komponentu dalījumā		Atsevišķu saimnieciskās darbības veidu dalījumā		Papildpostenis: vienošanās ceļā noteiktās darba algas rādītājs ¹⁾
			Darba samaksa	Darba devēju sociālās iemaksas	Uzņēmējdarbības nozares	Galvenokārt ar uzņēmējdarbību nesaistītas nozares	
	1	2	3	4	5	6	7
% no 2012. gada kopapjoma	100.0	100.0	74.6	25.4	69.3	30.7	
2014	102.7	1.3	1.3	1.1	1.3	1.2	1.7
2015	104.3	1.6	2.0	0.6	1.6	1.6	1.5
2016	.	.	.	.	.	.	1.4
2016 I	99.0	1.5	1.6	1.4	1.6	1.6	1.4
II	109.3	1.0	0.8	1.4	0.9	1.2	1.5
III	102.6	1.6	1.7	1.2	1.4	1.7	1.5
IV	.	.	.	.	.	.	1.4

Avoti: *Eurostat* un ECB aprēķini.

1) Uz nesaskaņotiem avotiem balstīti eksperimentāli dati (sīkāku informāciju sk. <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).

4. Cenas un izmaksas

4.6. Vienības darbaspēka izmaksas, atlīdzība vienam nodarbinātajam un darba ražīgums

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %, ja nav norādīts citādi; sezonāli izlīdzināti ceturkšņa dati; neizlīdzināti gada dati)

	Kopā (indekss: 2010. g. = 100)	Saimnieciskās darbības veidu dalījumā										
		Kopā	Lauksaim- niecība, mežsaim- niecība un zvejniecība	Apstrādes rūpniecība, enerģētika un komunālie pakalpojumi	Būv- niecība	Tirdzniecība, transporta, izmitināšana un ēdināšanas pakalpojumi	Informācijas un komuni- kācijas pakalpojumi	Finanses un apdroši- nāšana	Nekusta- mais īpašums	Profesionālie, komerc- darbības un atbalsta pakalpojumi	Valsts pārvalde, izglītība, veselība un sociālā aprūpe	Māksla, izklaide un citi pakal- pojumi
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Vienības darbaspēka izmaksas												
2013	103.8	1.2	-1.6	2.0	1.4	1.0	-0.8	-0.2	-2.7	1.4	1.6	2.1
2014	104.6	0.7	-1.0	-0.7	1.1	0.5	-0.6	2.1	1.8	1.2	1.6	1.4
2015	104.8	0.2	1.4	-2.3	1.1	0.5	0.8	0.2	2.6	1.8	1.1	2.1
2015 IV	105.3	0.4	0.8	-2.1	-0.1	1.4	1.6	0.3	2.7	1.9	1.3	2.3
2016 I	105.4	1.0	2.6	0.4	-0.1	0.7	1.1	1.3	4.0	2.0	1.4	2.5
II	105.6	0.9	3.9	0.5	-0.3	0.9	0.2	1.4	2.4	0.8	1.4	1.3
III	105.8	0.8	3.7	0.8	-0.8	0.6	-0.6	0.9	2.6	0.7	1.4	1.3
Atlīdzība vienam nodarbinātajam												
2013	105.1	1.5	2.6	2.7	1.3	1.0	0.8	1.6	0.1	1.3	1.5	0.8
2014	106.5	1.3	0.1	2.0	1.8	1.1	2.2	1.7	1.5	1.6	1.1	1.1
2015	107.9	1.3	1.8	1.7	0.9	1.4	2.4	0.4	2.6	1.6	1.1	1.1
2015 IV	108.5	1.2	2.0	1.5	0.8	1.7	1.9	0.3	3.4	1.5	1.2	1.1
2016 I	108.9	1.3	1.8	1.4	1.4	1.3	1.3	1.9	3.8	1.5	1.3	1.5
II	109.0	1.1	2.4	1.0	1.4	1.3	1.2	1.5	3.1	1.2	1.3	0.9
III	109.5	1.3	1.2	1.4	1.7	1.2	1.1	1.8	2.2	1.2	1.6	1.5
Darba ražīgums uz vienu nodarbināto												
2013	101.3	0.3	4.3	0.6	-0.1	0.0	1.5	1.8	2.8	-0.1	-0.1	-1.3
2014	101.9	0.6	1.2	2.8	0.6	0.5	2.8	-0.4	-0.3	0.4	-0.5	-0.3
2015	102.9	1.0	0.3	4.1	-0.2	0.9	1.6	0.2	0.0	-0.2	0.1	-1.0
2015 IV	103.1	0.8	1.2	3.7	0.9	0.3	0.3	0.1	0.7	-0.3	-0.1	-1.2
2016 I	103.3	0.3	-0.8	1.0	1.5	0.5	0.2	0.7	-0.3	-0.5	-0.1	-1.0
II	103.3	0.3	-1.4	0.5	1.7	0.3	1.0	0.1	0.7	0.4	-0.1	-0.4
III	103.5	0.5	-2.4	0.6	2.5	0.6	1.7	0.8	-0.3	0.4	0.2	0.2
Atlīdzība par vienu nostrādāto stundu												
2013	107.2	2.3	2.4	2.8	2.8	1.9	0.7	2.1	1.5	2.4	1.9	2.3
2014	108.5	1.2	1.1	1.5	1.3	1.2	2.0	1.6	1.3	1.2	0.9	1.2
2015	109.7	1.1	1.2	1.3	0.3	1.5	1.4	0.5	2.2	1.2	1.0	1.2
2015 IV	110.2	1.3	1.4	1.6	0.4	2.0	1.3	0.2	3.3	1.3	1.3	1.2
2016 I	110.5	1.2	0.2	1.1	1.2	1.2	0.8	1.5	3.3	0.8	1.4	2.4
II	110.6	1.1	1.8	0.7	1.5	1.3	0.7	1.0	2.8	0.8	1.6	0.8
III	111.2	1.5	1.3	1.4	2.0	1.2	1.1	1.7	3.4	1.3	1.8	2.0
Darba ražīgums stundā												
2013	103.4	1.1	4.0	0.8	1.4	0.8	1.8	2.4	4.2	1.0	0.4	0.1
2014	104.1	0.7	1.8	2.4	0.3	0.9	2.8	-0.3	-0.1	0.3	-0.6	0.0
2015	105.0	0.9	-0.8	3.8	-0.7	1.2	0.7	0.2	-0.3	-0.4	-0.1	-1.0
2015 IV	105.0	0.8	0.1	3.9	0.2	0.6	-0.2	-0.2	1.4	-0.3	-0.1	-1.2
2016 I	105.2	0.2	-2.4	0.7	1.0	0.5	-0.4	0.3	-0.2	-1.1	0.0	-0.2
II	105.0	0.1	-2.2	0.1	1.5	0.3	0.6	-0.7	0.5	-0.2	0.1	-0.6
III	105.5	0.7	-2.6	0.6	2.6	0.6	1.9	0.7	0.9	0.9	0.5	0.7

Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

5. Nauda un kredītu atlikumi

5.1. Monetārie rādītāji¹⁾

(mljrd. euro un gada pieauguma temps; %, sezonāli izlīdzināti dati; atlikumi un pieauguma temps perioda beigās; darījumi periodā)

	M3											
	M2						M3 – M2					
	M1		M2 – M1				Repo darījumi	Naudas tirgus fondu akcijas	Parāda vērtspapīri ar termiņu līdz 2 gadiem			
	Skaidrā nauda apgrozībā	Noguldījumi uz nakti	Noguldījumi ar noteikto termiņu līdz 2 gadiem	Noguldījumi ar brīdinājuma termiņu par izņemšanu līdz 3 mēnešiem								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Atlikumi											
2014	969.5	4 970.5	5 939.9	1 581.7	2 149.8	3 731.5	9 671.4	121.5	422.2	107.0	650.7	10 322.1
2015	1 036.5	5 566.3	6 602.8	1 439.2	2 161.8	3 601.0	10 203.8	74.6	479.0	73.6	627.2	10 831.1
2016	1 073.1	6 117.1	7 190.2	1 320.3	2 175.8	3 496.1	10 686.3	70.4	521.5	96.4	688.4	11 374.7
2016 I	1 049.6	5 711.9	6 761.6	1 421.0	2 164.8	3 585.8	10 347.3	85.3	465.5	94.9	645.8	10 993.1
II	1 054.6	5 821.2	6 875.8	1 411.0	2 171.9	3 582.9	10 458.7	84.2	481.7	94.8	660.7	11 119.4
III	1 066.6	5 946.7	7 013.3	1 393.3	2 174.5	3 567.8	10 581.1	80.5	496.0	93.8	670.2	11 251.3
IV	1 073.1	6 117.1	7 190.2	1 320.3	2 175.8	3 496.1	10 686.3	70.4	521.5	96.4	688.4	11 374.7
2016 aug.	1 061.5	5 922.6	6 984.1	1 393.0	2 173.9	3 566.9	10 551.0	82.3	481.0	98.8	662.1	11 213.1
sept.	1 066.6	5 946.7	7 013.3	1 393.3	2 174.5	3 567.8	10 581.1	80.5	496.0	93.8	670.2	11 251.3
okt.	1 072.4	5 981.7	7 054.1	1 361.2	2 175.0	3 536.2	10 590.3	74.4	503.7	91.4	669.5	11 259.8
nov.	1 075.2	6 069.9	7 145.1	1 350.4	2 171.9	3 522.4	10 667.5	72.5	506.1	98.7	677.3	11 344.7
dec	1 073.1	6 117.1	7 190.2	1 320.3	2 175.8	3 496.1	10 686.3	70.4	521.5	96.4	688.4	11 374.7
2017 janv. ^(p)	1 081.8	6 156.0	7 237.9	1 329.6	2 178.3	3 507.9	10 745.8	75.1	517.4	98.1	690.6	11 436.4
	Darījumi											
2014	59.0	374.9	433.9	-91.8	3.7	-88.1	345.8	3.6	10.4	13.3	27.3	373.1
2015	65.9	562.6	628.5	-135.4	12.2	-123.2	505.3	-48.0	51.4	-26.3	-22.9	482.5
2016	36.7	544.7	581.4	-108.5	16.0	-92.5	488.8	-4.3	42.3	17.6	55.7	544.5
2016 I	13.3	156.1	169.4	-14.0	3.1	-10.9	158.6	11.2	-13.4	19.2	17.0	175.6
II	5.0	104.4	109.3	-12.7	7.2	-5.5	103.8	-1.4	15.5	-1.4	12.7	116.6
III	12.0	127.9	139.9	-15.7	2.3	-13.4	126.5	-3.7	14.7	-2.4	8.6	135.2
IV	6.5	156.2	162.7	-66.2	3.4	-62.8	99.9	-10.4	25.5	2.1	17.3	117.2
2016 aug.	3.3	44.6	47.9	-11.8	1.0	-10.8	37.1	-0.1	-5.7	1.0	-4.7	32.4
sept.	5.0	25.1	30.2	0.6	0.3	0.9	31.0	-1.8	15.0	-5.7	7.5	38.5
okt.	5.9	28.4	34.2	-25.0	0.7	-24.3	9.9	-6.2	7.7	-3.8	-2.3	7.7
nov.	2.8	81.3	84.0	-12.8	-1.2	-14.0	70.0	-2.1	2.4	8.1	8.4	78.3
dec	-2.1	46.6	44.5	-28.3	3.9	-24.5	20.0	-2.1	15.4	-2.1	11.2	31.2
2017 janv. ^(p)	8.7	42.7	51.4	11.9	2.4	14.3	65.7	4.8	-4.1	0.9	1.7	67.4
	Pieauguma temps											
2014	6.5	8.4	8.0	-5.4	0.2	-2.3	3.7	2.9	2.5	19.9	4.4	3.8
2015	6.8	11.3	10.5	-8.6	0.6	-3.3	5.2	-39.1	12.0	-25.3	-3.5	4.7
2016	3.5	9.8	8.8	-7.6	0.7	-2.6	4.8	-5.8	8.8	23.8	8.8	5.0
2016 I	6.0	11.1	10.3	-6.2	0.6	-2.2	5.6	-25.9	6.6	-1.1	-0.4	5.2
II	4.0	9.7	8.8	-4.1	0.6	-1.3	5.1	1.1	9.2	-3.0	6.1	5.1
III	3.7	9.3	8.4	-3.3	0.5	-1.0	5.0	-12.8	8.4	13.7	5.9	5.1
IV	3.5	9.8	8.8	-7.6	0.7	-2.6	4.8	-5.8	8.8	23.8	8.8	5.0
2016 aug.	3.6	9.6	8.6	-4.1	0.5	-1.3	5.0	-8.0	5.0	19.0	5.0	5.0
sept.	3.7	9.3	8.4	-3.3	0.5	-1.0	5.0	-12.8	8.4	13.7	5.9	5.1
okt.	4.0	8.8	8.0	-4.7	0.6	-1.5	4.6	-27.3	6.8	13.6	2.2	4.5
nov.	3.8	9.4	8.5	-5.5	0.6	-1.9	4.9	-15.8	4.9	12.1	3.1	4.8
dec	3.5	9.8	8.8	-7.6	0.7	-2.6	4.8	-5.8	8.8	23.8	8.8	5.0
2017 janv. ^(p)	3.6	9.3	8.4	-6.8	0.8	-2.2	4.7	-7.3	9.3	11.2	7.5	4.9

Avots: ECB.

1) Dati ietverti atbilstoši euro zonas sastāva pārmaiņām.

5. Nauda un kredītu atlikumi

5.2. M3 ietilpstošie noguldījumi¹⁾

(mljrd. euro un gada pieauguma temps; %; sezonāli izlīdzināti dati; atlikumi un pieauguma temps perioda beigās; darījumi periodā)

	Nefinanšu sabiedrības ²⁾					Mājsaimniecības ³⁾					Finanšu sabiedrības (neietverot MFI un ASPF) ²⁾	Apdrošināšanas sabiedrības un pensiju fondi	Pārējā valdība ⁴⁾
	Kopā	Uz nakti	Ar noteikto termiņu līdz 2 gadiem	Ar brīdinājuma termiņu par izņemšanu līdz 3 mēnešiem	Repo darījumi	Kopā	Uz nakti	Ar noteikto termiņu līdz 2 gadiem	Ar brīdinājuma termiņu par izņemšanu līdz 3 mēnešiem	Repo darījumi			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Atlikumi													
2014	1 845.1	1 349.1	365.1	111.6	19.4	5 557.7	2 749.5	812.1	1 993.2	2.8	865.5	222.2	332.9
2015	1 930.5	1 483.9	321.7	116.4	8.4	5 750.9	3 059.7	695.1	1 993.7	2.4	970.1	225.8	364.7
2016	2 056.1	1 636.7	293.9	117.0	8.6	6 049.7	3 399.7	643.6	2 004.8	1.7	1 000.7	196.5	380.6
2016 I	1 984.8	1 536.6	322.7	116.0	9.4	5 829.7	3 137.1	693.6	1 996.3	2.7	973.7	218.9	375.9
II	2 013.7	1 574.3	314.0	117.1	8.4	5 906.0	3 214.2	688.8	2 000.0	3.0	978.0	210.7	379.9
III	2 047.5	1 602.5	317.8	118.1	9.1	5 979.5	3 301.8	672.0	2 003.1	2.6	975.5	206.2	386.3
IV	2 056.1	1 636.7	293.9	117.0	8.6	6 049.7	3 399.7	643.6	2 004.8	1.7	1 000.7	196.5	380.6
2016 aug.	2 032.2	1 596.3	310.1	117.0	8.7	5 960.8	3 277.2	677.6	2 003.2	2.8	979.4	213.4	386.0
sept.	2 047.5	1 602.5	317.8	118.1	9.1	5 979.5	3 301.8	672.0	2 003.1	2.6	975.5	206.2	386.3
okt.	2 037.3	1 604.6	307.6	118.1	7.0	6 001.8	3 334.4	660.0	2 004.6	2.8	953.4	206.5	393.2
nov.	2 064.6	1 634.0	305.1	117.1	8.5	6 029.6	3 372.2	652.0	2 002.9	2.5	981.1	206.3	383.1
dec.	2 056.1	1 636.7	293.9	117.0	8.6	6 049.7	3 399.7	643.6	2 004.8	1.7	1 000.7	196.5	380.6
2017 janv. ^(p)	2 099.4	1 677.3	299.1	116.0	7.0	6 087.9	3 438.5	636.1	2 010.7	2.7	962.6	194.5	394.5
Darījumi													
2014	68.7	91.1	-26.7	1.5	2.8	140.7	208.8	-65.0	-1.4	-1.7	52.7	7.3	21.0
2015	81.8	121.7	-33.5	4.9	-11.2	193.4	303.0	-109.9	0.8	-0.4	86.1	-0.1	30.3
2016	128.9	152.8	-24.1	0.0	0.2	301.4	335.5	-46.8	13.4	-0.8	29.7	-29.3	17.1
2016 I	61.2	57.8	2.7	-0.4	1.1	80.9	78.5	-0.6	2.8	0.3	8.8	-6.5	12.1
II	27.3	36.3	-8.9	1.0	-1.1	75.5	76.2	-5.1	4.0	0.4	-0.5	-8.5	3.7
III	34.8	29.5	4.0	0.6	0.7	73.7	87.7	-16.6	3.1	-0.5	0.4	-4.2	6.2
IV	5.6	29.3	-21.9	-1.3	-0.5	71.3	93.1	-24.4	3.5	-0.9	21.1	-10.0	-4.9
2016 aug.	2.5	5.5	-3.9	0.5	0.3	28.2	32.1	-6.4	2.6	-0.1	4.1	-1.2	0.2
sept.	15.7	6.8	7.8	0.7	0.4	18.7	24.6	-5.5	-0.1	-0.2	-3.4	-7.0	0.2
okt.	-9.3	0.6	-7.8	-0.1	-2.1	23.4	29.1	-7.3	1.4	0.2	-23.9	0.2	7.5
nov.	23.8	26.4	-3.0	-1.1	1.5	28.1	36.8	-8.6	0.2	-0.3	23.7	-0.4	-10.1
dec.	-8.8	2.2	-11.1	-0.1	0.1	19.8	27.3	-8.5	1.9	-0.8	21.2	-9.8	-2.4
2017 janv. ^(p)	45.9	42.4	6.1	-1.0	-1.6	38.9	39.4	-7.3	5.8	1.0	-35.2	-1.8	14.0
Pieauguma temps													
2014	4.0	7.6	-6.7	1.3	15.9	2.6	8.2	-7.4	-0.1	-37.8	6.5	3.9	7.0
2015	4.4	9.0	-9.4	4.4	-57.4	3.5	11.0	-13.6	0.0	-15.1	9.8	0.0	9.1
2016	6.7	10.3	-7.6	0.0	2.2	5.2	11.0	-6.8	0.7	-31.2	3.1	-13.0	4.7
2016 I	7.4	11.0	-4.5	3.8	-31.3	4.2	10.7	-8.8	0.2	-30.6	6.2	-3.3	10.3
II	8.0	11.1	-2.9	3.9	-27.8	4.6	10.4	-5.9	0.1	0.3	4.2	-8.5	10.3
III	7.4	9.9	-1.3	1.7	-8.5	5.1	10.6	-4.9	0.4	-18.2	1.1	-5.7	7.7
IV	6.7	10.3	-7.6	0.0	2.2	5.2	11.0	-6.8	0.7	-31.2	3.1	-13.0	4.7
2016 aug.	7.3	10.2	-4.1	2.2	11.9	5.2	10.8	-4.8	0.4	-12.1	1.4	-6.2	8.9
sept.	7.4	9.9	-1.3	1.7	-8.5	5.1	10.6	-4.9	0.4	-18.2	1.1	-5.7	7.7
okt.	5.5	7.9	-2.8	0.9	-29.6	5.2	10.7	-5.5	0.6	-19.8	-1.0	-9.4	7.8
nov.	7.1	10.1	-3.7	-0.1	-5.3	5.4	11.1	-6.0	0.7	-32.6	0.5	-8.0	3.1
dec.	6.7	10.3	-7.6	0.0	2.2	5.2	11.0	-6.8	0.7	-31.2	3.1	-13.0	4.7
2017 janv. ^(p)	7.1	10.5	-5.5	-0.2	-26.8	5.5	11.4	-7.7	1.0	-19.6	-1.1	-13.5	6.0

Avots: ECB.

1) Dati ietverti atbilstoši euro zonas sastāva pārmaiņām.

2) Saskaņā ar EKS 2010 nefinanšu grupu pārvaldītājsabiedrības 2014. gada decembrī tika pārklasificētas no nefinanšu sabiedrību sektora uz finanšu sabiedrību sektoru. Šīs institūcijas iekļautas MFI bilances statistikā kopā ar finanšu sabiedrībām (neietverot MFI un apdrošināšanas sabiedrības un pensiju fondus (ASPF)).

3) T.sk. mājsaimniecības apkalpojošās bezpeļņas organizācijas.

4) Attiecas uz valdības sektoru, neietverot centrālo valdību.

5. Nauda un kredītu atlikumi

5.3. Euro zonas rezidentiem izsniegtie kredīti¹⁾

(mljrd. euro un gada pieauguma temps; %; sezonāli izlīdzināti dati; atlikumi un pieauguma temps perioda beigās; darījumi periodā)

	Kredīts valdībai			Kredīts pārējiem euro zonas rezidentiem								Parāda vērtspapīri	Kapitāla vērtspapīri un ieguldījumu fondu (neietverot naudas tirgus fondus) akcijas
	Kopā	Aizdevumi	Parāda vērtspapīri	Kopā	Aizdevumi					Parāda vērtspapīri			
					Kopā	Nefinanšu sabiedrībām ³⁾	Mājsaimniecībām ⁴⁾	Finanšu sabiedrībām (neietverot MFI un ASPF) ³⁾	Apdrošināšanas sabiedrībām un pensiju fondiem				
											Koriģētie aizdevumi ²⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Atlikumi													
2014	3 615.6	1 135.0	2 478.5	12 504.8	10 454.5	10 726.7	4 299.6	5 200.7	825.1	129.0	1 280.0	770.3	
2015	3 904.2	1 112.3	2 789.5	12 599.4	10 512.0	10 807.4	4 274.5	5 307.6	806.3	123.5	1 305.1	782.3	
2016	4 397.5	1 082.0	3 302.3	12 846.6	10 675.2	10 982.9	4 302.2	5 409.6	851.0	112.5	1 385.2	786.2	
2016 I	4 053.6	1 115.9	2 924.6	12 629.6	10 561.2	10 824.5	4 288.8	5 338.9	824.8	108.8	1 312.2	756.2	
II	4 191.8	1 112.5	3 066.2	12 664.0	10 566.1	10 870.4	4 297.1	5 348.3	816.8	103.9	1 342.5	755.4	
III	4 272.2	1 105.2	3 153.6	12 769.1	10 623.5	10 927.4	4 289.6	5 379.3	845.5	109.1	1 365.2	780.5	
IV	4 397.5	1 082.0	3 302.3	12 846.6	10 675.2	10 982.9	4 302.2	5 409.6	851.0	112.5	1 385.2	786.2	
2016 aug.	4 255.8	1 107.7	3 134.8	12 744.2	10 602.0	10 907.7	4 296.1	5 366.0	829.4	110.5	1 364.5	777.7	
sept.	4 272.2	1 105.2	3 153.6	12 769.1	10 623.5	10 927.4	4 289.6	5 379.3	845.5	109.1	1 365.2	780.5	
okt.	4 291.1	1 099.6	3 178.1	12 810.3	10 656.5	10 956.9	4 302.9	5 388.3	850.8	114.5	1 373.1	780.7	
nov.	4 320.9	1 092.5	3 215.0	12 851.3	10 699.4	10 981.8	4 321.0	5 407.2	855.3	115.9	1 379.0	772.9	
dec.	4 397.5	1 082.0	3 302.3	12 846.6	10 675.2	10 982.9	4 302.2	5 409.6	851.0	112.5	1 385.2	786.2	
2017 janv. ^(p)	4 388.3	1 087.3	3 287.3	12 882.9	10 692.5	10 988.4	4 313.0	5 422.7	842.4	114.5	1 403.2	787.2	
Darījumi													
2014	73.8	16.4	57.4	-102.0	-47.1	-33.3	-61.1	-14.9	17.2	11.7	-89.8	35.0	
2015	284.9	-21.1	305.7	86.7	58.1	73.2	-13.1	98.2	-21.4	-5.7	25.1	3.5	
2016	458.9	-34.9	493.7	318.1	232.2	250.8	81.7	119.0	42.7	-11.1	80.6	5.3	
2016 I	120.0	1.5	118.5	69.3	79.3	52.2	35.9	36.2	21.8	-14.6	11.0	-21.0	
II	116.4	-8.9	125.2	54.8	22.1	64.6	19.5	14.5	-6.9	-5.0	31.1	1.6	
III	69.3	-7.3	76.3	113.3	70.3	72.1	6.6	33.8	24.8	5.2	20.9	22.1	
IV	153.2	-20.3	173.7	80.7	60.6	61.8	19.7	34.5	3.1	3.3	17.6	2.6	
2016 aug.	9.0	-1.5	10.5	35.7	13.3	18.2	-4.0	11.5	5.7	0.1	4.7	17.7	
sept.	12.2	-2.6	14.8	24.2	20.7	22.2	-1.3	14.7	8.7	-1.4	1.2	2.3	
okt.	38.8	-5.5	44.3	44.0	33.7	30.0	16.0	7.2	5.0	5.5	7.7	2.6	
nov.	45.3	-7.0	52.3	36.3	37.6	20.6	16.1	18.9	1.3	1.3	5.5	-6.8	
dec.	69.0	-7.8	77.1	0.4	-10.7	11.1	-12.4	8.3	-3.2	-3.5	4.3	6.8	
2017 janv. ^(p)	15.8	5.3	10.1	54.8	29.6	23.4	17.6	14.1	-4.2	2.1	18.7	6.5	
Pieauguma temps													
2014	2.1	1.5	2.4	-0.8	-0.4	-0.3	-1.4	-0.3	1.8	11.9	-6.6	4.4	
2015	7.9	-1.9	12.3	0.7	0.6	0.7	-0.3	1.9	-2.6	-4.4	2.0	0.4	
2016	11.7	-3.1	17.6	2.5	2.2	2.3	1.9	2.2	5.3	-9.0	6.2	0.7	
2016 I	10.2	-2.8	16.1	1.2	1.2	1.1	0.9	2.2	0.1	-19.2	3.1	-2.3	
II	11.7	-2.8	18.1	1.5	1.2	1.6	1.3	1.9	0.3	-23.6	7.2	-2.9	
III	10.1	-2.5	15.3	2.0	1.9	2.1	1.5	2.1	4.9	-10.7	3.5	0.8	
IV	11.7	-3.1	17.6	2.5	2.2	2.3	1.9	2.2	5.3	-9.0	6.2	0.7	
2016 aug.	10.9	-2.8	16.7	1.6	1.5	1.9	1.2	2.0	1.7	-14.0	4.1	-0.5	
sept.	10.1	-2.5	15.3	2.0	1.9	2.1	1.5	2.1	4.9	-10.7	3.5	0.8	
okt.	10.6	-2.6	16.0	2.3	2.0	2.2	1.7	1.9	5.6	-7.8	5.4	0.5	
nov.	10.7	-3.0	16.3	2.4	2.1	2.2	1.8	2.1	4.2	-6.7	7.4	-0.7	
dec.	11.7	-3.1	17.6	2.5	2.2	2.3	1.9	2.2	5.3	-9.0	6.2	0.7	
2017 janv. ^(p)	10.5	-2.9	15.8	2.7	2.2	2.4	1.7	2.4	4.5	-8.6	7.0	3.0	

Avots: ECB.

1) Dati ietverti atbilstoši euro zonas sastāva pārmaiņām.

2) Koriģēti atbilstoši aizdevumu pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei (kas nosaka aizdevumu izslēgšanu no MFI statistikas bilancēm), kā arī MFI sniegto virtuālās konsolidācijas (cash pooling) pakalpojumu rezultātā izveidotajām pozīcijām.

3) Saskaņā ar EKS 2010 nefinanšu grupu pārvaldītājsabiedrības 2014. gada decembrī tika pārklasificētas no nefinanšu sabiedrību sektora uz finanšu sabiedrību sektoru. Šīs institūcijas iekļautas MFI bilances statistikā kopā ar finanšu sabiedrībām (neietverot MFI un apdrošināšanas sabiedrības un pensiju fondus (ASPF)).

4) T.sk. mājsaimniecības apkalpojošās bezpeļņas organizācijas.

5. Nauda un kredītu atlikumi

5.4. MFI aizdevumi euro zonas nefinanšu sabiedrībām un mājāsaimniecībām¹⁾

(mljrd. euro un gada pieauguma temps; %; sezonāli izlīdzināti dati; atlikumi un pieauguma temps perioda beigās; darījumi periodā)

	Nefinanšu sabiedrības ²⁾					Mājāsaimniecības ³⁾				
	Kopā		Līdz 1 gadam	1–5 gadi	Ilgāk par 5 gadiem	Kopā		Patēriņa kredīts	Kredīti mājokļa iegādei	Citi aizdevumi
		Koriģētie aizdevumi ⁴⁾					Koriģētie aizdevumi ⁴⁾			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Atlikumi										
2014	4 299.6	4 253.9	1 109.8	720.7	2 469.1	5 200.7	5 546.1	563.5	3 860.9	776.4
2015	4 274.5	4 257.7	1 038.4	758.5	2 477.6	5 307.6	5 640.6	595.9	3 948.4	763.3
2016	4 302.2	4 303.0	997.8	796.4	2 508.0	5 409.6	5 726.2	616.6	4 042.7	750.3
2016 I	4 288.8	4 261.6	1 048.5	768.6	2 471.6	5 338.9	5 659.1	602.6	3 974.9	761.4
II	4 297.1	4 278.6	1 040.4	774.9	2 481.8	5 348.3	5 683.5	604.1	3 986.3	757.9
III	4 289.6	4 279.7	1 009.4	786.9	2 493.3	5 379.3	5 701.1	608.5	4 018.2	752.6
IV	4 302.2	4 303.0	997.8	796.4	2 508.0	5 409.6	5 726.2	616.6	4 042.7	750.3
2016 aug.	4 296.1	4 279.5	1 023.0	782.4	2 490.8	5 366.0	5 700.1	607.8	4 003.4	754.8
sept.	4 289.6	4 279.7	1 009.4	786.9	2 493.3	5 379.3	5 701.1	608.5	4 018.2	752.6
okt.	4 302.9	4 288.6	1 022.9	787.3	2 492.7	5 388.3	5 712.5	612.8	4 019.3	756.2
nov.	4 321.0	4 298.0	1 030.8	794.8	2 495.3	5 407.2	5 723.1	614.9	4 035.8	756.5
dec.	4 302.2	4 303.0	997.8	796.4	2 508.0	5 409.6	5 726.2	616.6	4 042.7	750.3
2017 janv. ^(p)	4 313.0	4 304.4	1 010.7	796.5	2 505.8	5 422.7	5 743.5	618.7	4 050.6	753.4
Darījumi										
2014	-61.1	-68.4	-14.2	2.3	-49.2	-14.9	5.6	-3.0	-3.2	-8.7
2015	-13.1	21.1	-64.3	32.4	18.9	98.2	76.1	21.9	79.9	-3.6
2016	81.7	97.1	-17.4	45.2	54.0	119.0	110.9	23.4	105.9	-10.4
2016 I	35.9	28.1	19.2	13.2	3.5	36.2	24.7	8.0	28.6	-0.4
II	19.5	28.5	-4.1	8.6	15.0	14.5	29.5	1.6	13.5	-0.6
III	6.6	10.8	-23.1	14.9	14.8	33.8	27.4	5.1	32.5	-3.8
IV	19.7	29.7	-9.4	8.5	20.6	34.5	29.2	8.7	31.4	-5.6
2016 aug.	-4.0	1.3	-5.9	2.2	-0.3	11.5	8.4	3.3	9.3	-1.1
sept.	-1.3	1.9	-11.8	5.8	4.7	14.7	9.9	1.3	14.8	-1.5
okt.	16.0	11.4	13.3	0.9	1.8	7.2	9.7	4.4	4.5	-1.7
nov.	16.1	8.3	6.7	6.9	2.6	18.9	10.8	2.2	16.1	0.6
dec.	-12.4	9.9	-29.3	0.7	16.3	8.3	8.8	2.1	10.8	-4.5
2017 janv. ^(p)	17.6	12.3	16.0	1.3	0.3	14.1	18.9	2.4	8.1	3.7
Pieauguma temps										
2014	-1.4	-1.5	-1.3	0.3	-1.9	-0.3	0.1	-0.5	-0.1	-1.1
2015	-0.3	0.5	-5.8	4.5	0.8	1.9	1.4	3.9	2.1	-0.5
2016	1.9	2.3	-1.7	6.0	2.2	2.2	2.0	3.9	2.7	-1.4
2016 I	0.9	1.2	-2.1	5.2	0.9	2.2	1.6	5.0	2.3	-0.4
II	1.3	1.9	-2.1	5.3	1.6	1.9	1.8	3.5	2.1	-0.4
III	1.5	2.1	-2.9	6.7	1.8	2.1	1.8	3.4	2.4	-0.9
IV	1.9	2.3	-1.7	6.0	2.2	2.2	2.0	3.9	2.7	-1.4
2016 aug.	1.2	2.1	-3.9	6.4	1.9	2.0	1.8	3.5	2.3	-0.7
sept.	1.5	2.1	-2.9	6.7	1.8	2.1	1.8	3.4	2.4	-0.9
okt.	1.7	2.2	-1.1	5.6	1.8	1.9	1.8	3.7	2.2	-1.1
nov.	1.8	2.1	-1.8	6.6	1.9	2.1	1.9	3.6	2.5	-1.2
dec.	1.9	2.3	-1.7	6.0	2.2	2.2	2.0	3.9	2.7	-1.4
2017 janv. ^(p)	1.7	2.3	-1.8	5.4	2.1	2.4	2.2	4.1	2.7	-0.8

Avots: ECB.

1) Dati ietverti atbilstoši euro zonas sastāva pārmaiņām.

2) Saskaņā ar EKS 2010 nefinanšu grupu pārvaldītājsabiedrības 2014. gada decembrī tika pārklasificētas no nefinanšu sabiedrību sektora uz finanšu sabiedrību sektoru. Šīs institūcijas iekļautas MFI bilances statistikā kopā ar finanšu sabiedrībām (neietverot MFI un apdrošināšanas sabiedrības un pensiju fondus (ASPF)).

3) T.sk. mājāsaimniecības apkalpojošās bezpeļņas organizācijas.

4) Koriģēti atbilstoši aizdevumu pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei (kas nosaka aizdevumu izslēgšanu no MFI statistikas bilancēm), kā arī MFI sniegto virtuālās konsolidācijas (cash pooling) pakalpojumu rezultātā izveidotajām pozīcijām.

5. Nauda un kredītu atlikumi

5.5. M3 neietilpstošie bilances posteņi (neietverot euro zonas rezidentiem izsniegtos kredītus)¹⁾ (mljrd. euro un gada pieauguma temps; %; sezonāli izlīdzināti dati; atlikumi un pieauguma temps perioda beigās; darījumi periodā)

	MFI saistības						MFI aktīvi			
	Centrālās valdības turējumi ²⁾	Ilgāka termiņa finanšu saistības pret pārējiem euro zonas rezidentiem					Tīrie ārējie aktīvi	Citi		
		Kopā	Noguldījumi ar noteikto termiņu ilgāku par 2 gadiem	Noguldījumi ar brīdinājuma termiņu par izņemšanu ilgāku par 3 mēnešiem	Parāda vērtspapīri ar termiņu ilgāku par 2 gadiem	Kapitāls un rezerves		Kopā		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	Atlikumi									
2014	269.4	7 127.8	2 186.6	92.2	2 388.1	2 460.8	1 381.1	217.8	184.5	139.7
2015	284.8	6 996.4	2 119.7	79.8	2 254.0	2 543.0	1 331.6	277.1	205.9	135.6
2016	318.8	6 920.3	2 054.4	70.6	2 140.8	2 654.5	1 131.5	238.2	205.9	121.6
2016 I	314.7	6 962.3	2 113.6	76.9	2 179.5	2 592.3	1 282.0	304.9	247.1	152.1
II	319.3	7 006.3	2 094.1	74.6	2 175.8	2 661.8	1 275.3	313.9	238.0	144.0
III	310.1	6 960.6	2 068.5	72.4	2 125.1	2 694.6	1 171.0	309.7	209.2	129.1
IV	318.8	6 920.3	2 054.4	70.6	2 140.8	2 654.5	1 131.5	238.2	205.9	121.6
2016 aug.	318.8	6 967.2	2 077.7	73.2	2 142.1	2 674.3	1 182.9	316.2	215.4	134.6
sept.	310.1	6 960.6	2 068.5	72.4	2 125.1	2 694.6	1 171.0	309.7	209.2	129.1
okt.	324.1	6 950.9	2 071.2	72.4	2 123.5	2 683.9	1 113.4	320.1	193.0	133.7
nov.	296.6	6 934.5	2 061.6	71.9	2 136.6	2 664.4	1 083.9	319.7	194.7	121.3
dec	318.8	6 920.3	2 054.4	70.6	2 140.8	2 654.5	1 131.5	238.2	205.9	121.6
2017 janv. ^(p)	302.9	6 871.9	2 036.9	70.0	2 127.4	2 637.6	1 120.2	219.7	176.5	106.3
	Darījumi									
2014	-4.0	-165.5	-120.8	2.0	-154.5	107.8	237.7	-5.9	0.7	17.8
2015	9.2	-221.6	-106.2	-13.5	-209.3	107.3	-98.6	-3.0	21.4	-4.0
2016	31.0	-148.7	-72.5	-9.1	-120.6	53.6	-295.4	-54.7	12.8	-12.0
2016 I	29.4	-56.6	-3.5	-2.8	-45.9	-4.4	-74.8	33.9	41.3	17.3
II	4.2	-13.0	-22.3	-1.8	-15.9	27.1	-71.6	8.2	-9.2	-8.1
III	-9.2	-53.8	-25.8	-2.0	-41.5	15.5	-106.2	-4.2	-19.2	-13.7
IV	6.6	-25.3	-20.8	-2.6	-17.3	15.4	-42.8	-92.7	-0.2	-7.5
2016 aug.	-7.6	-7.7	-7.1	-0.7	-7.2	7.3	-32.8	5.2	2.5	6.4
sept.	-8.7	-21.3	-9.4	-0.6	-15.8	4.4	-18.7	-9.2	3.4	-4.3
okt.	13.1	0.8	-1.3	-0.8	-8.7	11.6	-52.7	-8.6	-13.1	4.7
nov.	-27.6	-10.2	-11.7	-0.5	-5.4	7.3	-11.6	-29.5	1.7	-12.4
dec	21.0	-15.9	-7.8	-1.3	-3.3	-3.5	21.5	-54.6	11.2	0.3
2017 janv. ^(p)	-16.3	-22.2	-11.2	-0.6	-5.6	-4.8	11.8	-53.6	-28.3	-14.7
	Pieauguma temps									
2014	-1.6	-2.2	-5.1	2.2	-6.1	4.5	-	-	0.4	14.6
2015	3.6	-3.1	-4.8	-14.5	-8.6	4.3	-	-	11.6	-2.9
2016	10.9	-2.1	-3.4	-11.5	-5.4	2.0	-	-	6.3	-9.0
2016 I	11.0	-3.3	-3.5	-15.2	-8.4	2.0	-	-	3.8	-5.9
II	20.1	-2.3	-2.9	-13.3	-6.8	2.8	-	-	3.6	-2.9
III	5.3	-2.5	-4.3	-12.2	-6.4	2.7	-	-	1.5	-8.2
IV	10.9	-2.1	-3.4	-11.5	-5.4	2.0	-	-	6.3	-9.0
2016 aug.	15.4	-2.5	-3.9	-12.3	-6.6	2.8	-	-	1.4	1.1
sept.	5.3	-2.5	-4.3	-12.2	-6.4	2.7	-	-	1.5	-8.2
okt.	-7.2	-2.1	-3.4	-11.8	-6.0	2.8	-	-	4.5	-6.3
nov.	0.1	-2.1	-3.2	-10.7	-5.9	2.5	-	-	-4.9	-15.6
dec	10.9	-2.1	-3.4	-11.5	-5.4	2.0	-	-	6.3	-9.0
2017 janv. ^(p)	-1.4	-2.0	-3.6	-11.0	-4.8	1.8	-	-	-12.2	-23.8

Avots: ECB.

1) Dati ietverti atbilstoši euro zonas sastāva pārmaiņām.

2) Ietver centrālās valdības MFI sektorā veikto noguldījumu un MFI sektora emitēto vērtspapīru turējumus.

3) Nav veikta datu korekcija, ņemot vērā sezonālo ietekmi.

6. Fiskālās norises

6.1. Deficīts/pārpalikums

(% no IKP; gada plūsmas)

	Deficīts (-)/pārpalikums (+)					Papildpostenis: sākotnējais deficīts (-)/ pārpalikums (+)
	Kopā	Centrālā valdība	Pavalsts valdība	Vietējā valdība	Sociālā nodrošinājuma fondi	
	1	2	3	4	5	6
2012	-3.6	-3.4	-0.3	0.0	0.0	-0.6
2013	-3.0	-2.6	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2
2014	-2.6	-2.2	-0.2	0.0	-0.2	0.1
2015	-2.1	-1.9	-0.2	0.1	-0.1	0.3
2015 IV	-2.1	.	.	.	.	0.3
2016 I	-1.9	.	.	.	.	0.4
II	-1.8	.	.	.	.	0.5
III	-1.7	.	.	.	.	0.5

Avoti: gada datiem – ECB, ceturkšņa datiem – Eurostat.

6.2. Ieņēmumi un izdevumi

(% no IKP; gada plūsmas)

	Ieņēmumi					Izdevumi							
	Kopā	Kārtējie ieņēmumi			Kapitāla ieņēmumi	Kopā	Kārtējie izdevumi				Kapitāla izdevumi		
		Tiešie nodokļi	Netiešie nodokļi	Neto sociālās iemaksas			Atfīdzība nodarbinā- tajiem	Starppatēriņš	Procentu maksājumi	Sociālie maksājumi			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2012	46.1	45.6	12.2	12.9	15.4	0.4	49.7	45.2	10.4	5.3	3.0	22.6	4.5
2013	46.7	46.2	12.6	13.0	15.5	0.5	49.7	45.6	10.4	5.3	2.8	23.0	4.1
2014	46.8	46.3	12.5	13.1	15.5	0.5	49.4	45.4	10.3	5.3	2.7	23.0	4.0
2015	46.5	46.0	12.6	13.1	15.3	0.5	48.5	44.7	10.1	5.2	2.4	22.9	3.9
2015 IV	46.5	46.0	12.6	13.1	15.3	0.5	48.5	44.7	10.1	5.2	2.4	22.9	3.9
2016 I	46.4	45.9	12.6	13.1	15.3	0.5	48.3	44.5	10.1	5.2	2.3	22.9	3.9
II	46.4	45.9	12.5	13.1	15.4	0.5	48.1	44.3	10.0	5.2	2.3	22.9	3.9
III	46.4	45.9	12.6	13.1	15.4	0.5	48.1	44.3	10.0	5.2	2.2	22.9	3.8

Avoti: gada datiem – ECB, ceturkšņa datiem – Eurostat.

6.3. Valdības parāda attiecība pret IKP

(% no IKP; atlikumi perioda beigās)

	Kopā	Finanšu instruments			Turētājs		Sākotnējais termiņš		Atlikušais termiņš			Valūta		
		Nauda un noguldī- jumi	Aizde- vumi	Parāda vērts- papīri	Kreditori (rezidenti)	Kreditori (nerezidi- denti)	Līdz 1 gadam	Ilgāk par 1 gadu	Līdz 1 gadam	1–5 gadi	Ilgāk par 5 gadiem	Euro vai dalībvalsts valūta	Citas valūtas	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2012	89.5	3.0	17.6	68.9	45.6	26.3	43.9	11.3	78.1	19.6	31.4	38.4	87.3	2.2
2013	91.3	2.6	17.5	71.2	46.2	26.3	45.1	10.4	80.9	19.5	32.0	39.8	89.3	2.1
2014	92.0	2.7	17.1	72.2	45.1	26.0	46.9	10.0	82.0	18.9	31.9	41.2	89.9	2.1
2015	90.4	2.8	16.2	71.4	45.6	27.5	44.8	9.3	81.1	17.7	31.4	41.3	88.3	2.1
2015 IV	90.4	2.8	16.2	71.4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2016 I	91.3	2.7	16.1	72.4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
II	91.2	2.7	16.0	72.6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
III	90.1	2.7	15.6	71.8	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Avoti: gada datiem – ECB, ceturkšņa datiem – Eurostat.

6. Fiskālās norises

6.4. Valdības parāda attiecības pret IKP un pamatfaktoru gada pārmaiņas¹⁾

(% no IKP; gada plūsmas)

	Parāda attiecības pret IKP pārmaiņas ²⁾	Sākotnējais deficīts (+)/ pārpalikums (-)	Deficīta-parāda korekcija								Cita	Procentu likmes un izaugsmes tempa starpība	Papildpostenis: aizņemšanās nepieciešamība
			Kopā	Darījumi ar galvenajiem finanšu aktīviem					Pārvērtēšanas ietekme un citas apjoma pārmaiņas				
				Kopā	Nauda un noguldījumi	Aizdevumi	Parāda vērtspapīri	Kapitāla vērtspapīri un ieguldījumu fondu akcijas					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2012	3.4	0.6	0.0	1.0	0.3	0.3	-0.1	0.5	-1.3	0.3	2.7	5.0	
2013	1.9	0.2	-0.2	-0.8	-0.5	-0.4	-0.2	0.4	0.2	0.4	1.9	2.6	
2014	0.7	-0.1	-0.1	-0.3	0.2	-0.2	-0.3	0.0	0.1	0.2	0.8	2.5	
2015	-1.6	-0.3	-0.9	-0.5	0.1	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1	-0.3	-0.5	1.3	
2015 IV	-1.7	-0.3	-0.9	-0.6	0.1	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-0.5	1.2	
2016 I	-1.5	-0.4	-0.6	-0.2	0.3	-0.3	-0.2	0.0	-0.1	-0.3	-0.5	1.4	
II	-0.9	-0.5	0.2	0.4	0.8	-0.2	-0.2	0.0	-0.1	-0.2	-0.6	2.0	
III	-1.4	-0.5	-0.5	-0.1	0.2	-0.2	-0.2	0.0	-0.3	-0.1	-0.4	1.5	

Avoti: gada datiem – ECB, ceturkšņa datiem – Eurostat.

1) Finanšu krīzes kontekstā veikto starpvaldību aizdevumu dati, neietverot deficīta-parāda korekcijas ceturkšņa datus, ir konsolidēti.

2) Aprēķināts kā starpība starp valdības parāda attiecību pret IKP atsaucē perioda beigās un iepriekšējā gada atbilstošā perioda beigās.

6.5. Valdības parāda vērtspapīri¹⁾

(parāda apkalpošana; % no IKP; plūsmas parāda apkalpošanas periodā; vidējās nominālās peļņas likmes; % gadā)

	Parāda apkalpošana 1 gada ietvaros ²⁾					Vidējais atlikušais termiņš gados ³⁾	Vidējās nominālās peļņas likmes ⁴⁾						
	Kopā	Pamatsumma		Procenti			Aproģzībā esošais apjoms					Darījumi	
		Termiņš līdz 3 mēnešiem	Termiņš līdz 3 mēnešiem	Termiņš līdz 3 mēnešiem	Termiņš līdz 3 mēnešiem		Kopā	Mainīgā procentu likme	Nulles procentu likmes kupons	Fiksētā procentu likme	Termiņš līdz 1 gadam	Emisija	Dzēšana
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2014	15.9	13.8	5.1	2.0	0.5	6.4	3.1	1.5	0.5	3.5	2.7	0.8	1.6
2015	14.8	12.9	4.3	2.0	0.5	6.6	2.9	1.2	0.1	3.3	3.0	0.4	1.2
2016	14.6	12.8	4.7	1.8	0.5	6.7	2.6	1.1	-0.1	3.0	2.9	0.2	1.2
2015 IV	14.8	12.9	4.3	2.0	0.5	6.6	2.9	1.2	0.1	3.3	3.0	0.4	1.2
2016 I	15.5	13.6	4.8	1.9	0.5	6.6	2.8	1.2	0.0	3.2	2.8	0.3	1.1
II	15.3	13.5	5.0	1.8	0.5	6.7	2.7	1.1	-0.1	3.1	2.9	0.3	1.1
III	14.9	13.1	4.1	1.8	0.5	6.8	2.6	1.2	-0.1	3.1	2.8	0.2	1.2
2016 aug.	15.0	13.2	4.7	1.8	0.5	6.8	2.7	1.1	-0.1	3.1	2.9	0.3	1.1
sept.	14.9	13.1	4.1	1.8	0.5	6.8	2.6	1.2	-0.1	3.1	2.8	0.2	1.2
okt.	14.9	13.1	3.9	1.8	0.5	6.9	2.6	1.1	-0.1	3.0	2.9	0.2	1.3
nov.	14.9	13.1	4.5	1.8	0.5	6.9	2.6	1.1	-0.1	3.0	2.9	0.2	1.3
dec.	14.6	12.8	4.7	1.8	0.5	6.9	2.6	1.1	-0.1	3.0	2.9	0.2	1.2
2017 janv.	14.8	13.0	5.0	1.8	0.5	6.9	2.6	1.1	-0.1	3.0	2.9	0.2	1.2

Avots: ECB.

1) Dati uzrādīti nominālvērtībā un nav konsolidēti valdības sektora datos.

2) Nav ietverti nākotnes maksājumi par parāda vērtspapīriem, kuriem vēl nav pienācis termiņš, un pirmstermiņa dzēšana.

3) Atlikušais termiņš perioda beigās.

4) Atlikumi perioda beigās; darījumiem – 12 mēnešu vidējie rādītāji.

6. Fiskālās norises

6.6. Fiskālās norises euro zonas valstīs

(% no IKP; gada plūsmas un atlikumi perioda beigās)

	Beļģija	Vācija	Igaunija	Īrija	Grieķija	Spānija	Francija	Itālija	Kipra	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Valdības budžeta deficīts (-)/pārpalikums (+)										
2012	-4.2	0.0	-0.3	-8.0	-8.8	-10.5	-4.8	-2.9	-5.8	
2013	-3.0	-0.2	-0.2	-5.7	-13.2	-7.0	-4.0	-2.7	-4.9	
2014	-3.1	0.3	0.7	-3.7	-3.6	-6.0	-4.0	-3.0	-8.8	
2015	-2.5	0.7	0.1	-1.9	-7.5	-5.1	-3.5	-2.6	-1.1	
2015 IV	-2.5	0.7	0.1	-1.9	-7.5	-5.1	-3.5	-2.6	-1.1	
2016 I	-2.6	0.8	0.7	-1.5	-6.3	-5.1	-3.3	-2.5	-0.2	
II	-2.8	0.8	0.8	-1.4	-5.2	-5.3	-3.1	-2.3	-1.2	
III	-3.2	0.6	0.6	-1.8	-3.2	-4.8	-3.2	-2.3	-0.9	
Valdības pārāds										
2012	104.1	79.9	9.7	119.5	159.6	85.7	89.5	123.3	79.3	
2013	105.4	77.5	10.2	119.5	177.4	95.4	92.3	129.0	102.2	
2014	106.5	74.9	10.7	105.2	179.7	100.4	95.3	131.9	107.1	
2015	105.8	71.2	10.1	78.6	177.4	99.8	96.2	132.3	107.5	
2015 IV	106.0	71.2	10.1	78.6	177.4	99.3	96.2	132.3	108.9	
2016 I	109.1	70.9	9.9	80.0	176.4	101.1	97.5	135.0	107.9	
II	109.6	70.2	9.7	77.7	179.8	101.0	98.3	135.5	107.6	
III	108.8	69.4	9.6	77.1	176.9	100.3	97.5	132.7	110.6	
	Latvija	Lietuva	Luksemburga	Malta	Nīderlande	Austrija	Portugāle	Slovēnija	Slovākija	Somija
	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
Valdības budžeta deficīts (-)/pārpalikums (+)										
2012	-0.8	-3.1	0.3	-3.6	-3.9	-2.2	-5.7	-4.1	-4.3	-2.2
2013	-0.9	-2.6	1.0	-2.6	-2.4	-1.4	-4.8	-15.0	-2.7	-2.6
2014	-1.6	-0.7	1.5	-2.1	-2.3	-2.7	-7.2	-5.0	-2.7	-3.2
2015	-1.3	-0.2	1.6	-1.4	-1.9	-1.0	-4.4	-2.7	-2.7	-2.8
2015 IV	-1.3	-0.2	1.6	-1.4	-1.9	-1.0	-4.4	-2.7	-2.7	-2.8
2016 I	-1.0	-0.1	1.6	-0.2	-1.6	-0.8	-3.8	-2.5	-2.6	-2.0
II	-0.7	0.4	1.5	0.4	-0.8	-1.0	-3.5	-1.7	-2.5	-2.2
III	-0.2	0.3	1.5	0.6	-0.3	-0.4	-3.6	-1.5	-2.3	-2.1
Valdības pārāds										
2012	41.3	39.8	21.8	67.6	66.4	82.0	126.2	53.9	52.2	53.9
2013	39.0	38.7	23.5	68.4	67.7	81.3	129.0	71.0	54.7	56.5
2014	40.7	40.5	22.7	67.0	67.9	84.4	130.6	80.9	53.6	60.2
2015	36.3	42.7	22.1	64.0	65.1	85.5	129.0	83.1	52.5	63.6
2015 IV	36.3	42.7	22.1	64.0	65.1	85.5	129.0	83.1	52.9	63.6
2016 I	36.1	40.0	22.4	62.1	64.8	86.5	128.9	83.6	51.8	64.2
II	38.8	40.1	22.0	61.4	63.7	86.7	131.7	82.4	52.9	61.6
III	37.9	41.3	21.5	60.4	61.9	84.4	133.4	82.6	52.7	61.6

Avots: Eurostat.

© Eiropas Centrālā banka, 2017

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.

ECB Valde ir atbildīga par šā biļetena sagatavošanu. Tulkojumus sagatavo un publicē nacionālās centrālās bankas.

Šajā numurā iekļautie statistiskie dati atbilst stāvoklim 2017. gada 8. martā.

ISSN 2363-3506 (interneta versija)

ES kataloga numurs QB-BP-17-002-LV-N (interneta versija)