



ECB speciālistu 2017. gada septembra makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai¹

Paredzams, ka euro zonas tautsaimniecības izaugsme iespēju aplēšu periodā turpināsies tempā, kas būtiski straujāks par potenciālo izaugsmi. 2017. gadā reālā IKP gada pieaugums sasniedza augstāko līmeni pēckrīzes periodā (2.2%), un gaidāms, ka vidējais pieauguma temps 2018. un 2019. gadā būs 1.8%. Paredzams, ka ļoti stimulējošā monetārās politikas nostāja, dažādos sektoros panāktais aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas progress un turpmāki darba tirgus uzlabojumi nostiprinās iekšzemes pieprasījumu. Vienlaikus, neraugoties uz neseno euro kursa kāpumu, gaidāms, ka globālā atvēršanās veicinās euro zonas eksportu.

Gaidāms, ka kopējā inflācija īstermiņā pazemināsies, galvenokārt sakarā ar enerģijas komponenta bāzes efektiem, bet pēc tam atkal pieaugs, 2019. gadā sasniedzot 1.5%. Lai gan pamatā esošo inflāciju ierobežoja nesens euro kursa kāpums, domājams, ka pēc gaidāmās ekonomiskā atslābuma mazināšanās tā laika gaitā pakāpeniski pieaugs.

1. Reālā tautsaimniecība

Labvēlīgie noskaņojuma rādītāji liecina, ka saglabāsies stabila

tautsaimniecības atvēršanās. Reālais IKP, ko noteica spēcīgais iekšzemes pieprasījuma devums, 2017. gada 2. ceturksnī pieauga par 0.6%. Darba tirgus apstākļi pēdējos mēnešos turpināja uzlaboties, bezdarba līmenim samazinoties straujāk, nekā prognozēts. Tā kā gaidāms, ka eksporta pieauguma temps pēc 2017. gada sākumā novērotā spēcīgā kāpuma nedaudz normalizēsies, jādama, ka reālā IKP izaugsme īstermiņā kļūs nedaudz lēnāka, lai gan atbilstoši ļoti labvēlīgajam uzņēmumu un patērētāju noskaņojumam tā arī turpmāk būs krietni straujāka par potenciālo izaugsmi.

¹ Šis ECB speciālistu sagatavotās makroekonomiskās iespēju aplēses izmanto Padomes vērtējumam par tautsaimniecības attīstību un cenu stabilitātes riskiem. ECB vai Eurosistēmas speciālistu sagatavotās iespēju aplēses nav apstiprinājuši Padome, un tās ne vienmēr atspoguļo Padomes viedokli par euro zonas ekonomisko perspektīvu. Informācija par izmantotajām procedūrām un metodēm sniegta dokumentā *A guide to Eurosystem/ECB staff macroeconomic projection exercises* ("Eurosistēmas/ECB speciālistu makroekonomisko iespēju aplēšu sagatavošanas rokasgrāmata"; ECB, 2016. gada jūlijs), kas pieejams ECB interneta vietnē. Pēdējais datu aktualizēšanas termiņš attiecībā uz tehniskajiem pieņēmumiem (piemēram, naftas cenām un valūtas kursiem) bija 2017. gada 14. augusts (sk. 1. ielikumu). Pēdējais datu aktualizēšanas termiņš attiecībā uz pārējo šajās iespēju aplēsēs iekļauto informāciju bija 2017. gada 21. augusts, izņemot iekļautos 24. augustā publicētos Spānijas ceturkšņa nacionālos kontus. Šis makroekonomiskās iespēju aplēses aptver 2017.–2019. gadu. Iespēju aplēses šādam ilgam periodam pakļautas ļoti lielai nenoteiktībai, un tas jāņem vērā, tās interpretējot. Sk. ECB 2013. gada maija "Mēneša Biļetena" rakstu *An assessment of Eurosystem staff macroeconomic projections* ("Eurosistēmas speciālistu makroekonomisko iespēju aplēšu novērtējums").

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

Iekšzemes pieprasījums, ko veicinās labvēlīgie finansēšanas nosacījumi un apstākļu uzlabošanās darba tirgos, vidējā termiņā turpinās noteikt spēcīgu izaugsmes perspektīvu. Ilgāka termiņa skatījumā gaidāms, ka vairāki labvēlīgi faktori iespēju aplēšu periodā joprojām veicinās privāto patēriņu un ieguldījumu izdevumus. ECB ļoti stimulējošās monetārās politikas nostājas transmisija uz tautsaimniecību turpinās, un gaidu rādītāji attiecībā uz nākotnes tirgus procentu likmēm aplēšu periodā saglabājas zemi (un to atspoguļo šo aplēšu tehniskie pieņēmumi). Privātajam sektoram izsniegto kredītu atlikuma kāpums zemo procentu likmju un labvēlīgo banku kredītu nosacījumu ietekmē turpinās. Domājams, ka darba tirgus apstākļu tālāka uzlabošanās labvēlīgi ietekmēs privāto patēriņu. Uzņēmumu ieguldījumu kāpums turpinās atjaunoties, daļēji atspoguļojot peļņas procentu pieauguma nostiprināšanos, mazinoties nepieciešamībai samazināt aizņemto līdzekļu īpatsvaru un pieaugot pieprasījuma spiedienam. Labvēlīgas ienākumu izredzes un finansēšanas nosacījumi, kā arī zemā peļņa no alternatīviem ieguldījumiem veicinās ieguldījumus mājokļos. Domājams, ka, nostiprinoties pasaules ekonomiskajai aktivitātei un attiecīgi uzlabojoties euro zonas ārējam pieprasījumam, arī ārējie pozitīvie faktori balstīs izaugsmi.

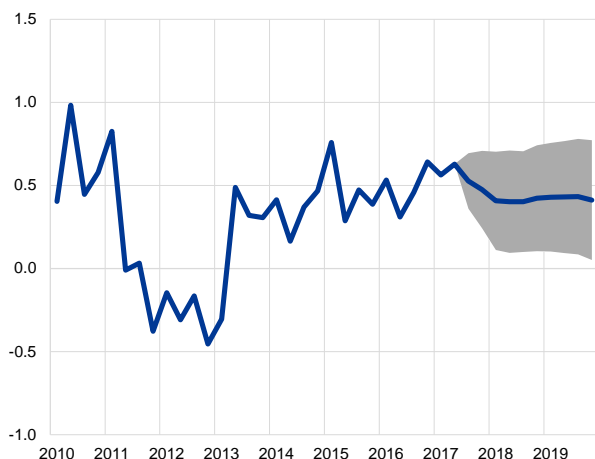
1. attēls

Makroekonomiskās iespēju aplēses¹⁾

(ceturkšņa dati)

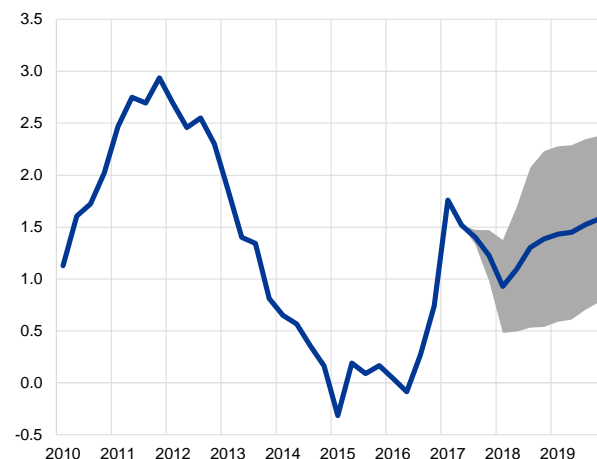
Euro zonas reālais IKP²

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; %)



Euro zonas SPCI

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu; %)



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

2) Atbilstoši darbadienu skaitam koriģēti dati.

Paredzams, ka iespēju aplēšu periodā privātais patēriņš arvien būs spēcīgs.

Jaunākie patērētāju konfidences rādītāji, kas joprojām nozīmīgi pārsniedz ilgtermiņa vidējo līmeni, īstermiņā liecina par stabiliem patēriņa izdevumiem, kurus veicina arī vērojami uzlabojumi darba tirgū. Paredzams, ka vidējā termiņā privātais patēriņš pamatā attīstīsies atbilstoši reāli rīcībā esošo ienākumu pieaugumam.

Domājams, ka iespēju aplēšu periodā nominālo rīcībā esošo ienākumu palielināšanās nostiprināsies, taču straujāks inflācijas kāpums droši vien

ierobežos mājsaimniecību reālo pirkjspēju. Gaidāms, ka bruto darba samaksas devums nominālo rīcībā esošo ienākumu kāpumā iespēju aplēšu periodā saglabāsies relatīvi stabils, jo lēnāku nodarbinātības pieaugumu kopumā kompensēs straujāks darba samaksas vienam nodarbinātajam kāpums. Paredzams, ka citu iedzīvotāju ienākumu pieaugums būs labvēlīgs. Tas atspoguļos pozitīvu peļņas un īpašuma ienākumu dinamiku. Lai gan reāli rīcībā esošo ienākumu pieaugums pēdējā laikā palēninājies, gaidāms, ka iespēju aplēšu periodā tas nedaudz nostiprināsies un saglabāsies stabils.

Privātā patēriņa kāpumu vajadzētu veicināt arī labvēlīgākiem banku kredītēšanas nosacījumiem, ko stiprina ECB monetārās politikas pasākumi, un aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanā panāktajam progresam. Lai gan zemās procentu likmes ietekmējušas gan mājsaimniecību procentu ienākumus, gan procentu maksājumus, tām ir tendence pārdalīt finanšu resursus no neto noguldītājiem neto aizņēmējiem. Tā kā neto aizņēmējiem parasti ir lielākas marginālās patēriņa vajadzības, šai pārdalei vajadzētu veicināt kopējo privāto patēriņu. Turklāt arī aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanā panāktajam progresam vajadzētu veicināt patēriņu.

Gaidāms, ka mājsaimniecību uzkrājumu rādītājs iespēju aplēšu periodā kopumā nemainīsies. Šāda vispārēja uzkrājumu rādītāja stabilitāte euro zonas līmenī slēpj pretējus faktorus. Lejupvērsto spiedienu nosaka sarūkošais bezdarba līmenis (kas nosaka piesardzības uzkrājumu samazināšanos), labvēlīgāki kredītu nosacījumi un zemas procentu likmes, savukārt augšupvērsto spiedienu veido joprojām aktuālā vajadzība samazināt bruto parāda līmeni un patēriņa izlīdzināšanās cikliskās izaugsmes apstākļos.

1. ielikums

Tehniskie pieņēmumi par procentu likmēm, valūtas kursiem un izejvielu cenām

Salīdzinājumā ar 2017. gada jūnija iespēju aplēsēm tehniskie pieņēmumi ietver būtisku euro efektīvā kursa kāpumu un nedaudz zemākas procentu likmes. Tehniskie pieņēmumi par procentu likmēm un izejvielu cenām balstīti uz tirgus gaidām atbilstoši stāvoklim 2017. gada 14. augustā. Īstermiņa procentu likmes attiecas uz 3 mēnešu EURIBOR, tirgus gaidas iegūstot, pamatojoties uz biržā tirgto nākotnes līgumu procentu likmēm. Saskaņā ar attiecīgo metodiku šo īstermiņa procentu likmju vidējais rādītājs 2017. gadā būs -0.3% , 2018. gadā -0.3% un 2019. gadā -0.1% . Tirgus gaidas attiecībā uz euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju nominālajām peļņas likmēm rāda, ka 2017. gadā vidējais līmenis būs 1.1% , 2018. gadā 1.3% un 2019. gadā 1.6% .² Salīdzinājumā ar 2017. gada jūnija iespēju aplēsēm tirgus gaidas attiecībā uz īstermiņa un ilgtermiņa procentu likmēm koriģētas un samazinātas par 10–20 bāzes punktiem.

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

Attiecībā uz izejvielu cenām, pamatojoties uz tendenci biržā tirgto nākotnes līgumu tirgū un izmantojot vidējo rādītāju divu nedēļu periodā, kas beidzās 14. augustā – pēdējā datu aktualizēšanas dienā –, pieņemts, ka *Brent* jēlnaftas cena par barelu palielināsies no 44.0 ASV dolāriem 2016. gadā līdz 51.8 ASV dolāriem 2017. gadā, 52.6 ASV dolāriem 2018. gadā un 53.1 ASV dolāram 2019. gadā. Šī tendence norāda, ka salīdzinājumā ar 2017. gada jūnija iespēju aplēsēm naftas cenas ASV dolāros 2017. gadā ir par 0.5% augstākas, 2018. gadā par 2.3% augstākas un 2019. gadā – par 3.0% augstākas. Tiek pieņemts, ka neenerģijas preču cenas ASV dolāros būtiski palielināsies 2017. gadā, bet pēc tam pieaugums būs nedaudz mērenāks.³

Pieņemts, ka divpusējie valūtu kursi iespēju aplēšu periodā nemainīsies salīdzinājumā ar vidējiem rādītājiem, kuri dominēja divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas dienā 14. augustā. Tas nozīmē, ka vidējais ASV dolāra kurss attiecībā pret euro 2017. gadā būs 1.13 un 2018. un 2019. gadā – 1.18 (2017. gada jūnija iespēju aplēsēs – 1.09). Euro efektīvais kurss (noteikts attiecībā pret 38 tirdzniecības partnervalstu valūtām) 2017. gadā ir par 2.1% augstāks un 2018. un 2019. gadā – par 4.4% augstāks, nekā tika pieņemts 2017. gada jūnija iespēju aplēsēs.

Tehniskie pieņēmumi

	2017. gada septembris				2017. gada jūnijs			
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
3 mēnešu EURIBOR (gadā; %)	-0.3	-0.3	-0.3	-0.1	-0.3	-0.3	-0.2	0.0
Valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmes (gadā; %)	0.8	1.1	1.3	1.6	0.8	1.2	1.5	1.8
Naftas cena (ASV dolāros par barelu)	44.0	51.8	52.6	53.1	44.0	51.6	51.4	51.5
Neenerģijas izejvielu cenas (ASV dolāros; gada pārmaiņas; %)	-3.9	9.0	5.4	4.2	-3.9	6.4	2.0	4.5
ASV dolāra kurss attiecībā pret euro	1.11	1.13	1.18	1.18	1.11	1.08	1.09	1.09
Euro nominālais efektīvais kurss (EEK38; gada pārmaiņas; %)	3.8	2.3	2.6	0.0	3.7	-0.4	0.3	0.0

Gaidāms, ka ieguldījumi mājokļos turpinās palielināties. Ieguldījumi mājokļos daudzās euro zonas valstīs pēdējos ceturkšņos spēcīgi pieauguši. To veicinājuši labvēlīgie finansēšanas nosacījumi, portfeļu sastāva pārmaiņas par labu mājokļiem apstākļos, ko raksturo zema peļņa no alternatīvām ilgtermiņa ieguldījumu iespējām, un turpmāka darba tirgus apstākļu uzlabošanās. Turklāt šķiet, ka vairākumā euro zonas valstu mājokļu tirgus korekciju process noslēdzies. Pamatnosacījumi, lai mājokļu ieguldījumu atjaunošanās turpinātos, iespēju aplēšu periodā saglabāsies. Tomēr gaidāma neliela kāpuma tempa palēnināšanās, atspoguļojot mājokļu tirgus cikla augstākās fāzes iestāšanos un stimulējošo pasākumu ietekmes izžušanu dažās valstīs, joprojām aktuālo aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas nepieciešamību citās valstīs un negatīvas demogrāfiskās tendences.

Paredzams, ka uzņēmumu ieguldījumu pieaugums iespēju aplēšu periodā turpināsies. Gaidāms, ka to veicinās vairāki faktori: uzņēmumu konfidence joprojām

³ Pieņēmumi par naftas un pārtikas izejvielu cenām balstīti uz biržā tirgto nākotnes līgumu cenām līdz iespēju aplēšu perioda beigām. Pieņemts, ka pārējo neenerģijas ilglietojuma preču cenas līdz 2018. gada 3. ceturksnim atbilsts biržā tirgto nākotnes līgumu cenām un pēc tam attīstīsies atbilstoši pasaules ekonomiskajai aktivitātei.

ir augsta, ņemot vērā ļoti labvēlīgas ražošanas gaidas un pasūtījumu rādītājus; jaudu izmantošana turpinājusi palielināties virs pirmskrīzes vidējā līmeņa; gaidāms, ka finansēšanas nosacījumi iespēju aplēšu periodā saglabāsies ļoti labvēlīgi; nepieciešams modernizēt pamatlīdzekļus pēc vairākus gadus ilgās ierobežotās ieguldījumu aktivitātes un gaidāms peļņas procentu pieaugums nefinanšu sabiedrību sektorā, kuram jau ir daudz brīvu naudas līdzekļu. Turklāt sviras rādītāji nefinanšu sabiedrību sektorā samazinājušies euro zonas valstīs vērojamā aktīvu cenu pieauguma un mērenā parāda finansējuma kāpuma apstākļos. Vienlaikus gaidāms, ka daži faktori joprojām kavēs uzņēmumu ieguldījumu kāpumu, t.sk. vājāka potenciālā izlaides pieauguma gaidas un banku starpniecības spēju ierobežojumi dažās valstīs.

2. ielikums

Starptautiskā vide

Saglabājas stabils pasaules tautsaimniecības izaugsmes temps. Pēc īslaicīgas tempa palēnināšanās gada sākumā reālie dati un apsekojumi norāda uz pasaules reālā IKP kāpuma atjaunošanos 2. ceturksnī. Uzņēmumu un patērētāju konfidences rādītāji liecina, ka noskaņojums joprojām ir optimistisks. Neraugoties uz ilgtermiņa obligāciju peļņas likmju straujāku kāpumu pēdējās nedēļās, finansēšanas nosacījumi attīstītajās valstīs stimulējošās monetārās politikas ietekmē joprojām ir labvēlīgi. Jauno tirgus ekonomikas valstu finanšu tirgi arvien ir noturīgi, un kapitāla plūsmas uz šīm valstīm ir spēcīgas. Tālākā nākotnē gaidāms mērens globālās ekonomiskās aktivitātes kāpums. Saskaņā ar attīstīto valstu perspektīvu, ražošanas apjoma starpībai pakāpeniski samazinoties, cikliskā atveseļošanās turpināsies. Spēcīgāku aktivitāti veicina monetārā un fiskālā politika, lai gan fiskālo stimulu gaidu rādītāji ASV pēc pavērsiena politiskajās debatēs koriģēti un samazināti. Runājot par jaunajām tirgus ekonomikas valstīm, izejvielu importētājvalstīs, piemēram, Indijā un Ķīnā, saglabāsies noturīga izaugsme, savukārt izejvielu eksportētājvalstīs gaidāms, ka pēc dziļās recesijas šajās valstīs situācija varētu sākt uzlaboties. Paredzams, ka pasaules (neietverot euro zonu) ekonomiskā aktivitāte 2017. gadā pieaugs par 3.7% un 2018. un 2019. gadā – par 3.8%. Kopš 2016. gada vērojamais aktivitātes kāpums lielā mērā atspoguļo pakāpenisku dziļās recesijas mazināšanos izejvielu eksportētājvalstīs. Salīdzinājumā ar 2017. gada jūnija iespēju aplēsēm pasaules reālā IKP kāpums kopumā nav mainījies. Lejupvērstās korekcijas attiecībā uz ASV (pēc pieņēmumu par fiskālajiem stimuliem koriģēšanas) kompensē lielākas stabilitātes gaidas jaunajās tirgus ekonomikas valstīs.

Starptautiskā vide

(gada pārmaiņas; %)

	2017. gada septembris				2017. gada jūnijs			
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Pasaules (neietverot euro zonu) reālais IKP	3.2	3.7	3.8	3.8	3.2	3.5	3.8	3.8
Pasaules (neietverot euro zonu) tirdzniecība ¹⁾	1.1	5.3	3.8	3.8	0.9	4.4	3.8	3.9
Euro zonas ārējais pieprasījums ²⁾	1.6	4.7	3.4	3.5	1.3	3.7	3.4	3.5

1) Aprēķināts kā importa vidējais svērtais apjoms.

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

Pasaules tirdzniecības izaugsme 2017. gada sākumā sagādāja pozitīvu pārsteigumu.

Raugoties nākotnē, paredzams, ka pasaules tirdzniecība vidējā termiņā pieaugs atbilstoši globālajai

aktivitātei. Gaidāms, ka euro zonas ārējais pieprasījums 2017. gadā pieaugs par 4.7%, 2018. gadā – par 3.4% un 2019. gadā – par 3.5%. Salīdzinājumā ar 2017. gada jūnija iespēju aplēsēm 2017. gadā pieaugums koriģēts un paaugstināts par 1.1 procentu punktu, galvenokārt atspoguļojot spēcīgākus 1. ceturkšņa datus.

Paredzams, ka eksportu uz ārpus euro zonas esošajām valstīm ierobežos konkurētspējas zudums nesēnā euro kursa kāpuma dēļ. 2017. gada 1. ceturksnī eksports uz ārpus euro zonas esošajām valstīm spēcīgi pieauga sakarā ar ļoti lielo ārējo pieprasījumu un euro kursa kritumu 2016. gada 2. pusgadā un 2017. gada sākumā. Raugoties nākotnē, gaidāms, ka eksports uz ārpus euro zonas esošajām valstīm stabili pieaugs visā iespēju aplēšu periodā, atspoguļojot spēcīgo ārējo pieprasījumu gan attīstītajās valstīs, gan jaunajās tirgus ekonomikas valstīs. Tomēr gaidāms, ka eksportu uz ārpus euro zonas esošajām valstīm iespēju aplēšu periodā negatīvi ietekmēs augstāks euro kurss, tāpēc pārvērtēta un samazināta eksporta tirgus daļu dinamika. Tagad paredzams, ka eksporta tirgus daļas iespēju aplēšu periodā saruks par 1.1 procentu punktu. Gaidāms, ka pretstatā eksportam importu no ārpus euro zonas esošajām valstīm labvēlīgi ietekmēs nedaudz pozitīvāka iekšzemes pieprasījuma dinamika un augstāks euro kurss, tādējādi mazliet samazinot kopējo neto tirdzniecības devumu tautsaimniecības izaugsmē.

Mērena potenciālās izaugsmes tempa apstākļos gaidāms, ka atlikušais ekonomiskais atslābums iespēju aplēšu periodā izzudīs. Pretstatā relatīvi spēcīgajai faktiskajai reālā IKP izaugsmei tiek lēsts, ka potenciālā izlaide iespēju aplēšu periodā pieaugs tikai nedaudz vairāk par 1%. Potenciālās izlaides pieauguma ierobežotā dinamika galvenokārt atspoguļo samērā nelielu pamatkapitāla devumu pēc ilgstoša vēsturiski zemas ieguldījumu aktivitātes perioda. Paredzams, ka darbaspēka devums potenciālajā izaugsmē joprojām būs pozitīvs, galvenokārt saistībā ar darbaspēka līdzdalības līmeņa paaugstināšanos, kas skaidrojama ar iepriekš veiktajām strukturālajām reformām. Tomēr, samazinoties darbaspējas vecuma cilvēku devumam, darbaspēka devums joprojām būs nedaudz zemāks par vidējo pirms krīzes novēroto līmeni. Gaidāms, ka arī kopējās faktoru produktivitātes devums būs nedaudz mazāks nekā pirms krīzes.

Paredzams, ka darba tirgus apstākļi iespēju aplēšu periodā turpinās uzlaboties. Nodarbinātības līmenis nodarbināto skaita izteiksmē 2017. gada 1. ceturksnī palielinājās par 0.4%, un tiek lēsts, ka arī 2017. gada 2. ceturksnī tas pieaudzis līdzīgā tempā. Pašlaik vērojama spēcīgais nodarbinātības pieaugums aptver dažādas valstis, bet daļēji var būt skaidrojams ar labvēlīgiem īslaicīgiem faktoriem (piemēram, fiskālās stimulēšanas pasākumiem dažās euro zonas valstīs). Tā kā gaidāms, ka šo faktoru ietekme pamazām izzudīs, paredzams, ka nodarbinātības kāpuma temps nedaudz palēnināsies, atspoguļojot arī augošo kvalificēta darbaspēka deficītu.

Gaidāms, ka darba ražīguma kāpums vidējā termiņā nostiprināsies, atspoguļojot tā ciklisko dinamiku. Arvien pieaugošā kapitāla un darbaspēka izmantošana atslābuma mazināšanās apstākļos lielāks viena nodarbinātā nostrādāto

stundu skaits un neliels kopējās faktoru produktivitātes kāpums norāda uz stabilu darba ražīguma kāpuma nostiprināšanos.

Gaidāma turpmāka bezdarba līmeņa samazināšanās. Bezdarba līmenis 2017. gada 2. ceturksnī samazinājās līdz 9.2% (zemākais līmenis kopš 2009. gada marta). Nākotnē paredzama turpmāka būtiska bezdarbnieku skaita samazināšanās. Gaidāms, ka bezdarba līmenis 2019. gadā saruks līdz 8.1%, tomēr joprojām būs augstāks par līmeni, kas tika sasniegts pirms krīzes (2007. gadā – 7.5%).

Saīdinājumā ar 2017. gada jūnija iespēju aplēsēm reālais IKP pieaugums 2017. gadā koriģēts un paaugstināts un pēc tam kopumā nav mainījies.

2017. gada rādītāja korekcija galvenokārt saistīta ar neseno pārsteidzošo IKP datu uzlabošanos. Runājot vispārīgāk, spēcīgāku iekšzemes pieprasījuma perspektīvu atbilstoši labvēlīgajam uzņēmumu un patērētāju noskaņojumam un zemākas procentu likmes galvenokārt kompensē negatīvā ietekme uz eksportu, ko rada ar euro kursa kāpumu saistītais cenu konkurētspējas kritums.

2. Cenas un izmaksas

Gaidāms, ka SPCI inflācija iespēju aplēšu periodā veidos V veida līkni, jo ar enerģijas cenu inflāciju saistīti bāzes efekti pazeminās inflāciju īstermiņā, iekams sāksies pakāpeniska pamatinflācijas atvēršanās. Paredzams, ka kopējā SPCI inflācija 2017. gadā būs vidēji 1.5%, bet 2018. gadā saruks līdz 1.2% un 2019. gadā pieaugs līdz 1.5%. Bāzes efekti liecina par SPCI enerģijas cenu inflācijas devuma būtisku samazināšanos kopējā inflācijā 2017. un 2018. gadā. Pieņēmums par naftas cenu kāpumu, kas gan būs mērens, atlikušajā iespēju aplēšu periodā, ko atspoguļo biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenu līkne, nozīmē, ka 2019. gadā nedaudz palielināsies SPCI enerģijas cenu inflācija. Gaidāms, ka nesensais SPCI pārtikas cenu inflācijas kāpums iespēju aplēšu periodā pamatā saglabāsies, atspoguļojot arī pieņēmumu par nedaudz spēcīgāku pārtikas izejvielu cenu kāpumu. Gaidāms, ka turpmākā ekonomiskā atvēršanās iespēju aplēšu periodā pakāpeniski paaugstinās SPCI inflāciju (neietverot enerģiju un pārtiku). Pamatfaktors, kas noteiks šādu pieaugumu, būs gaidāmais darbaspēka izmaksu kāpums, mazinoties darba tirgus atslābumam.

Tiek uzskatīts, ka darba tirgus nosacījumu uzlabošanās nākamajos gados būs galvenais iekšzemes cenu spiediena veicinātājs. Paredzams, ka atlīdzības vienam nodarbinātajam pieaugums 2019. gadā sasniegs 2.3% (2017. gadā – 1.5%). Ņemot vērā paredzamo ciklisko produktivitātes kāpuma tempa pieaugumu, gaidāms, ka vienības darbaspēka izmaksu kāpuma temps nedaudz palēnināsies (kāpums no 0.8% 2017. gadā līdz 1.4% 2019. gadā). Atslābuma mazināšanās euro zonas darba tirgū un arvien lielāks darbaspēka piedāvājuma trūkums dažos euro zonas reģionos tiek uzskatīti par būtiskiem faktoriem, kas noteikuši darba samaksas kāpumu. Turklāt gaidāms, ka arī nesensais nozīmīgais kopējās inflācijas pieaugums laika gaitā izpaudīsies kā lielāks nominālās darba samaksas kāpums euro zonas valstīs, kurās darba samaksas noteikšanas process ietver retrospektīvu indeksāciju vai gaidu elementus. Turklāt gaidāms, ka pakāpeniski mazināsies vairāki faktori, kas pašlaik

ka vē darba samaksas izaugsmi. Šie faktori ietver nepieciešamību saglabāt mērenu darba samaksas pieaugumu, lai dažās valstīs atgūtu cenu konkurētspēju, un slēptos darba samaksas ierobežojumus saistībā ar krīzes laikā pazeminātās nominālās darba samaksas neelastību. Turklāt gaidāms, ka vairs netiks īstenoti pasākumi, kas vērsti uz sociālās apdrošināšanas iemaksu samazināšanu.

Tiek prognozēts, ka peļņas maržas iespēju aplēšu periodā turpinās paplašināties.

Naftas cenu kāpums un tā ietekme uz ražošanas izmaksām un tirdzniecības nosacījumiem kopumā 2017. gadā negatīvi ietekmēja peļņas maržas. Sarūkot negatīvajai ietekmei, gaidāms, ka peļņas maržas labvēlīgi ietekmēs turpmāka tautsaimniecības atveseļošanās, taču tās nedaudz ierobežos vienības darbaspēka izmaksu kāpums iespēju aplēšu periodā.

Ārējais cenu spiediens pēdējos ceturkšņos strauji pieaudzis, un gaidāms, ka arī iespēju aplēšu periodā saglabāsies zināms augšupvērstis stimuls. Gaidāms, ka pēc četrus gadus ilga krituma perioda 2017. gadā importa cenu gada pieauguma temps kļūs pozitīvs. Šis pārmaiņas 2017. gadā galvenokārt nosaka kopš 2016. gada vērojamā naftas cenu un neenerģijas izejvielu cenu kāpuma atjaunošanās. Gaidāmā saistītā pieauguma tempa palēnināšanās atspoguļo gan mērenākas izejvielu cenu norises, gan lejupvērstu ietekmi, ko rada nesensais euro kursa kāpums. Kopumā gaidāms, ka iespēju aplēšu periodā pakāpeniski pieaugs pamatā esošais globālais inflācijas spiediens, palielinoties pasaules ražošanas izmaksām un vienlaikus samazinoties globālajam atslābumam. Tomēr, ņemot vērā joprojām būtisko brīvo ražošanas jaudu rezervju līmeni pasaulē un globālās konkurences spiedienu, nav gaidāms, ka tādējādi radīsies būtisks augšupvērstis spiediens uz euro zonas importa cenām.

Salīdzinājumā ar 2017. gada jūnija makroekonomiskajām iespēju aplēsēm SPCI inflācijas perspektīva koriģēta un nedaudz pazemināta. Euro kursa kāpums kopš iepriekšējo iespēju aplēšu sagatavošanas radījis lejupvērstu spiedienu uz SPCI inflāciju. Lejupvērsto spiedienu uz pamatinflāciju daļēji kompensēja labāka euro zonas iekšzemes pieprasījuma perspektīva (sk. 3. ielikumu).

3. ielikums

Nesenā euro kursa kāpuma ietekmes uz euro zonas inflāciju perspektīvas novērtējums

Euro nominālais efektīvais kurss (NEK) dažos pēdējos mēnešos palielinājies un pašreizējo iespēju aplēšu sagatavošanas pēdējā datu aktualizēšanas dienā (2017. gada 14. augustā) 10 dienu vidējais rādītājs par 4.4% pārsniedza 2017. gada jūnija iespēju aplēsēs pieņemto līmeni. Šajā ielikumā aplūkoti faktori, kas būtu jāņem vērā, vērtējot nesenā euro kursa kāpuma ietekmi uz euro zonas inflācijas perspektīvu.

Lai gan pakļauta būtiskām atšķirībām, standarta modeļa elastība kopumā rāda, ka pēdējos mēnešos novērotā lieluma valūtas kursa šokam vajadzētu būtiski ietekmēt euro zonas inflācijas perspektīvu.⁴ Tomēr šāda modeļa elastība ir spēkā tikai attiecībā uz ārējiem valūtas

⁴ Sk., piemēram, ECB 2016. gada *Tautsaimniecības Biļetena* Nr. 7 rakstu *Exchange rate pass-through into euro area inflation* ("Valūtas kursa ietekme uz euro zonas inflāciju").

kursa šokiem. Savukārt neseno kursa kāpumu, visticamāk, lielā mērā noteica euro zonas tautsaimniecības izaugsmes perspektīvas turpmāka uzlabošanās, kas savukārt atspoguļo labāku iekšzemes pieprasījuma perspektīvu; tas jāņem vērā, vērtējot nesenā kursa kāpuma ietekmi uz inflācijas perspektīvu.

2017. gada septembra iespēju aplēsēs tiek uzskatīts, ka kopējā valūtas kursa kāpuma ietekme uz inflāciju ir daudz mērenāka, nekā norāda standarta modeļa elastība, kas galvenokārt attiecas uz ārēju valūtas kursa šoku. Jaunākie empīriskie pētījumi apliecinājuši valūtas kursa pārmaiņu endogenitāti un pierādījuši valūtas kursa pārmaiņu ietekmes uz inflāciju atkarību no šokiem⁵. Tas nozīmē, ka cenu reakcija uz valūtas kursa pārmaiņām var atšķirties atkarībā no valūtas kursa pārmaiņas radītajā pamatā esošā šoka rakstura, jo tas var atspoguļot dažādus transmisijas kanālus. Ja valūtas kursa kāpumu noteicis labvēlīgs pieprasījuma šoks, empīriskās aplēses pat norāda uz augšupvērstu cenu spiedienu saistībā ar spēcīgāku iekšzemes pieprasījuma prognozi. Tā kā labvēlīgākas tautsaimniecības izaugsmes gaidas, atspoguļojot uzlabotu iekšzemes pieprasījuma prognozi, ir galvenais nesenā euro kursa kāpuma dzinējspēks, euro kursa kāpuma negatīvai ietekmei uz inflāciju būtu jābūt daudz mazākai, nekā norādītu pilnīgi ārējs valūtas kursa šoks, kura ietekme ietverta standarta modeļa elastībā.

3. Fiskālā perspektīva

Paredzams, ka fiskālā nostāja kopumā iespēju aplēšu periodā būs neitrāla.

Fiskālās politikas nostāju mēra kā cikliski koriģētās sākotnējās bilances (neietverot valdības palīdzību finanšu sektoram) pārmaiņas. Politikas nostāju 2017. gadā ietekmē valdības ieguldījumu kāpums pēc vājiem rezultātiem 2016. gadā un vienreizējs maksājums kodolenerģijas ražotājiem Vācijā (aptuveni 0.2% no iekšzemes IKP)⁶. Kopumā neitrāla politikas nostāja atspoguļo kompensējošo ietekmi gan ieņēmumu, gan izdevumu pusē.

Paredzams, ka valdības budžeta deficīta un parāda rādītājiem iespēju aplēšu periodā būs raksturīga lejupvērstā tendence. Fiskālās iespēju aplēses ietver pakāpenisku valdības budžeta deficīta sarukumu iespēju aplēšu periodā, un to galvenokārt noteiks cikliskā komponenta uzlabošanās un procentu maksājumu samazināšanās. Cikliski koriģētā sākotnējā bilance kopumā nemainīsies. Gaidāms, ka valdības parāda attiecība pret IKP iespēju aplēšu periodā turpinās samazināties, un to noteiks sākotnējās budžeta bilances uzlabošanās un labvēlīgā procentu likmju un izaugsmes starpība.⁷

⁵ Sk., piemēram, Shambaugh, J., *A new look at pass-through*, *Journal of International Money and Finance*, vol. 27, issue 4, pp. 560–591, June 2008; Forbes, K., Hjortsoe, I. and Nenova, T., *The shocks matter: improving our estimates of exchange rate pass-through*, Discussion Paper, No 43, Bank of England, External MPC Unit, November 2015; Ciccarelli, M. and Osbat, C., *Low inflation in the euro area: Causes and consequences*, Occasional Paper Series, No 181, ECB, January 2017.

⁶ Tas notika pēc konstitucionālās tiesas lēmuma, kas pasludināja par antikonstitucionālu laikā no 2011. gada līdz 2016. gadam ieviesto kodolreaktoru degvielas nodokli.

⁷ Starpību aprēķina kā parāda atlikuma nominālās efektīvās procentu likmes un nominālā IKP kāpuma tempa starpību.

Salīdzinājumā ar 2017. gada jūnija iespēju aplēsēm budžeta deficīta perspektīva kopumā nav mainījies, bet parāda rādītājs ir mazliet zemāks, galvenokārt atspoguļojot labvēlīgāku procentu likmju un izaugsmes starptību 2017. gadā.

1. tabula

Makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai¹⁾

(gada pārmaiņas; %)

	2017. gada septembris				2017. gada jūnijs			
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Reālais IKP	1.8	2.2	1.8	1.7	1.7	1.9	1.8	1.7
		[2.1–2.3] ²⁾	[1.0–2.6] ²⁾	[0.6–2.8] ²⁾		[1.6–2.2] ²⁾	[0.8–2.8] ²⁾	[0.6–2.8] ²⁾
Privātais patēriņš	2.0	1.7	1.8	1.5	1.9	1.5	1.6	1.4
Valdības patēriņš	1.8	1.2	1.2	1.1	1.8	1.2	1.2	1.1
Kopējā pamatkapitāla veidošana	4.1	4.0	3.9	3.1	3.6	3.7	3.4	3.0
Eksports ³⁾	3.2	4.7	3.7	3.8	2.8	4.8	4.3	4.1
Imports ³⁾	4.5	5.2	4.6	4.2	4.0	5.2	4.6	4.3
Nodarbinātība	1.4	1.5	1.0	0.8	1.4	1.4	1.0	0.9
Bezdarba līmenis (% no darbaspēka)	10.0	9.1	8.6	8.1	10.0	9.4	8.8	8.3
SPCI	0.2	1.5	1.2	1.5	0.2	1.5	1.3	1.6
		[1.4–1.6] ²⁾	[0.6–1.8] ²⁾	[0.7–2.3] ²⁾		[1.4–1.6] ²⁾	[0.6–2.0] ²⁾	[0.7–2.5] ²⁾
SPCI (neietverot enerģiju)	0.9	1.2	1.3	1.5	0.9	1.2	1.4	1.6
SPCI (neietverot enerģiju un pārtiku)	0.9	1.1	1.3	1.5	0.9	1.1	1.4	1.7
SPCI (neietverot enerģiju, pārtiku un netiešo nodokļu pārmaiņas ⁴⁾)	0.8	1.1	1.3	1.5	0.8	1.1	1.4	1.7
Vienības darbaspēka izmaksas	0.8	0.8	1.2	1.4	0.9	1.1	1.3	1.5
Atlīdzība vienam nodarbinātajam	1.2	1.5	2.0	2.3	1.3	1.7	2.1	2.4
Darba ražīgums	0.4	0.7	0.8	0.9	0.3	0.5	0.8	0.9
Valdības budžeta balance (% no IKP)	-1.5	-1.3	-1.0	-0.9	-1.5	-1.3	-1.2	-1.0
Strukturālā budžeta balance (% no IKP) ⁵⁾	-1.5	-1.4	-1.3	-1.2	-1.6	-1.5	-1.4	-1.3
Valdības bruto parāds (% no IKP)	89.1	87.5	86.0	84.2	89.2	87.9	86.4	84.7
Tekošā konta balance (% no IKP)	3.5	2.9	2.5	2.5	3.4	2.8	2.8	2.9

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

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

3) Ietver euro zonas iekšējo tirdzniecību.

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

5) To aprēķina, no valdības balances atņemot tautsaimniecības attīstības ciklisko svārstību ietekmi un valdību veiktos pagaidu pasākumus (skaidrojumu par ECBS pieeju sk. *Pētījumu sērija*, Nr. 77, ECB, 2001. gada septembris, un *Pētījumu sērija*, Nr. 579, ECB, 2007. gada janvāris). Strukturālās balances iespēju aplēse netiek iegūta no ražošanas apjoma starptības apkopojošā rādītāja. Saskaņā ar ECBS metodoloģiju cikliskos komponentus dažādiem ienēmumi un izdevumu posteņiem aprēķina atsevišķi. Sīkāku izklāstu sk. ECB 2012. gada marta "Mēneša Biļetena" ielikumā "Valdības budžeta balances cikliskās korekcijas" un ECB 2014. gada septembra "Mēneša Biļetena" ielikumā "Strukturālā balance kā pamatā esošās fiskālās pozīcijas rādītājs".

4. ielikums

Juīguma analīze

Iespēju aplēses lielā mērā balstās uz tehniskiem pieņēmumiem par noteiktu galveno mainīgo lielumu attīstību. Tā kā daži no šiem mainīgajiem var būtiski ietekmēt euro zonas iespēju aplēses,

šo aplēšu jutīguma izpēte attiecībā uz šo pamatā esošo pieņēmumu alternatīvām attīstības tendencēm var palīdzēt analizēt ar iespēju aplēsēm saistītos riskus. Šajā ielikumā aplūkota ar dažiem pamatā esošajiem galvenajiem pieņēmumiem saistītā nenoteiktība un ar šiem mainīgajiem saistītais iespēju aplēšu jutīgums.

1) Alternatīva naftas cenu attīstība

Alternatīvi naftas cenu modeļi norāda uz risku, ka naftas cenas iespēju aplēšu periodā

varētu būt augstākas, nekā liecina biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenas.

Pamataplēses sagatavošanā izmantotie tehniskie pieņēmumi par naftas cenu attīstību, kas balstās uz nākotnes darījumu tirgiem, paredz nelielu naftas cenu profila kāpuma tendenci, *Brent* jēlnaftas cenai līdz 2019. gada beigām pieaugot līdz aptuveni 53 ASV dolāriem par barelu. Šāda biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenu tendence ir saskaņā ar naftas pieprasījuma mērenu atjaunošanos pasaulē. Šāds scenārijs saistīts ar straujāku globālo ekonomisko atveseļošanos. Runājot par piedāvājuma faktoriem, pagarinātā vienošanās starp OPEC un lielāko ārpus OPEC esošo valstu ražotājiem nav veicinājusi biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenu kāpumu. To varētu skaidrot ar joprojām augsto naftas krājumu līmeni, kas gan sarūk, un bažām, ka daži lielākie naftas ražotāji varētu atkāpties no vienošanās. Turklāt slānekļa naftas ražošanas stabilais kāpums ASV daļēji kompensējis tradicionālo ražotāju ražošanas apjoma samazināšanos. Vairāki alternatīvie modeļi, ko Eurosistēmas speciālisti⁸ izmantojuši, lai prognozētu naftas cenas iespēju aplēšu periodā, pašlaik norāda uz nedaudz augstāku naftas cenu tendencēm, nekā pieņemts tehniskajos pieņēmumos. Šādas tendences, iespējams, atbilst negaidītiem turpmākiem piegādes pārrāvumiem īstermiņā un vidējā termiņā. Tas savukārt var radīt straujāku piedāvājuma un pieprasījuma bilances sarukumu, nekā gaidīts, un tādējādi noteikt augstākas naftas cenas. Alternatīvas naftas cenu tendences īstenošanās, kuras gadījumā naftas cenas līdz 2019. gadam būtu par 3.8% augstākas nekā pamataplēsē minētās, mazliet kavētu reālā IKP pieaugumu, taču ietvertu nedaudz straujāku SPCI inflācijas kāpumu (par 0.1 procentu punktu 2019. gadā).

2) Alternatīva valūtas kursa attīstība

Šī jutīguma analīze kā piemēru aplūko mehānisko ietekmi, ko radītu augstāka euro kursa

tendence salīdzinājumā ar pamataplēsi.

Ilustratīvā nolūkā alternatīvā euro kursa attīstība balstīta uz sadalījuma rindas 75. procentili, ko veido no iespēju līgumiem iegūti riska neitrāli euro kursa attiecībā pret ASV dolāru blīvumi 2017. gada 14. augustā. Saskaņā ar šo tendenci euro kurss attiecībā pret ASV dolāru 2019. gadā pakāpeniski pieaugs līdz 1.31 (aptuveni par 11% augstāks nekā pamataplēsē attiecīgajam gadam izmantotais pieņēmums). Atbilstošie pieņēmumi par euro nominālo efektīvo kursu atspoguļo vēsturiskās tendences, saskaņā ar kurām euro kursa attiecībā pret ASV dolāru pārmaiņas atbilst efektīvā kursa pārmaiņām ar aptuveni 52% elastību. Pieņēmuma rezultātā vērojama euro efektīvā kursa pakāpeniska augšupvērsta novirze no pamataplēses, un 2019. gadā tas būtu aptuveni par 6% augstāks par pamataplēsi. Šajā scenārijā ar vairākiem speciālistu makroekonomiskajiem modeļiem iegūto rezultātu vidējie rādītāji liecina, ka 2018. un 2019. gadā reālā IKP pieaugums būs par 0.3 procentu punktiem mazāks un SPCI inflācija 2018. un 2019. gadā – attiecīgi par 0.4 un 0.5 procentu punktiem zemāka. Jānorāda, ka šāda aplēstā ietekme uz izaugsmi un inflāciju piemērojama tikai pilnīgi ārēja valūtas kursa šoka gadījumā (sk. iztīrījumu 3. ielikumā).

⁸ Sk. ECB 2015. gada "Tautsaimniecības Bijetena" Nr. 4 rakstā *Forecasting the price of oil* ("Naftas cenu prognozēšana") aplūkoto četru modeļu kombināciju.

5. ielikums

Citu institūciju prognozes

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

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

Euro zonas reālā IKP pieauguma un SPCI inflācijas prognožu salīdzinājums

(gada pārmaiņas; %)

	Publiskošanas datums	IKP pieaugums			SPCI inflācija		
		2017	2018	2019	2017	2018	2019
ECB speciālistu iespēju aplēses	2017. gada septembris	2.2	1.8	1.7	1.5	1.2	1.5
		[2.1–2.3]	[1.0–2.6]	[0.6–2.8]	[1.4–1.6]	[0.6–1.8]	[0.7–2.3]
Eiropas Komisija	2017. gada maijs	1.7	1.8	–	1.6	1.3	–
OECD	2017. gada jūnijs	1.8	1.8	–	1.7	1.4	–
<i>Euro Zone Barometer</i>	2017. gada augusts	2.0	1.8	1.5	1.6	1.4	1.7
<i>Consensus Economics</i> prognozes	2017. gada augusts	2.0	1.8	1.4	1.5	1.3	1.7
Aptauja <i>Survey of Professional Forecasters</i>	2017. gada jūlijs	1.9	1.8	1.6	1.5	1.4	1.6
SVF	2017. gada jūlijs	1.9	1.7	1.6	1.6	1.5	1.7

Avoti: Eiropas Komisijas ekonomiskās prognozes, 2017. gada pavaris; SVF IV panta valstu ziņojums, 2017. gada 25. jūlijs; OECD Tautsaimniecības perspektīvas, 2017. gada jūnijs; *Consensus Economics* prognozes, 2017. gada augusts; *MJEconomics for the Euro Zone Barometer*, 2017. gada augusts; un ECB aptauja *Survey of Professional Forecasters*, 2017. gada jūlijs.

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

© Eiropas Centrālā banka, 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.

ISSN 2529-4512 (interneta versija)
ES kataloga numurs QB-CE-17-002-LV-N (interneta versija)