



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Ielikums

## ECB SPECIĀLISTU MAKROEKONOMISKĀS IESPĒJU APLĒSES EURO ZONAI

Pašreizējā tautsaimniecības perspektīva ir ļoti nenoteikta, jo tā ārkārtīgi lielā mērā atkarīga no turpmākajiem politikas lēmumiem, kā arī privātā sektora pārstāvju un finanšu tirgu reakcijas uz šiem lēmumiem. Šajā situācijā, pamatojoties uz informāciju, kas pieejama līdz 2012. gada 24. augustam, ECB speciālisti sagatavojuši euro zonas makroekonomiskās attīstības iespēju aplēses.<sup>1</sup> Paredzams, ka reālā IKP gada vidējais pieaugums 2012. gadā būs  $-0.6$ – $-0.2\%$  un 2013. gadā  $-0.4$ – $1.4\%$ . Gaidāms, ka inflācija 2012. gadā būs  $2.4$ – $2.6\%$  un 2013. gadā  $1.3$ – $2.5\%$ .

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

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

Pieņēmums par īstermiņa procentu likmēm ir tīri tehnisks. Īstermiņa procentu likmes nosaka pēc 3 mēnešu EURIBOR, tirgus gaidas iegūstot, pamatojoties uz biržā tirgoto nākotnes līgumu procentu likmēm. Saskaņā ar attiecīgo metodiku šo īstermiņa procentu likmju vidējais rādītājs 2012. gadā būs  $0.6\%$  un 2013. gadā  $0.3\%$ . Tirgus gaidas attiecībā uz euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju nominālajām peļņas likmēm rāda, ka 2012. gadā vidējais līmenis būs  $4.0\%$  un 2013. gadā  $4.2\%$ . Atspoguļojot nākotnes darījumu tirgus procentu likmju tendences un tirgus procentu likmju pārmaiņu pakāpenisko ietekmi uz aizdevumu procentu likmēm, gaidāms, ka euro zonas nefinanšu privātajam sektoram izsniegto banku īstermiņa un ilgtermiņa aizdevumu kopējās procentu likmes turpmākajos ceturkšņos sasniegs zemāko līmeni, ilgtermiņa aizdevumu procenta likmēm to sasniedzot aptuveni 2012. gada vidū un īstermiņa aizdevumu procenta likmēm – ap 2012. gada beigām. Gaidāms, ka kredītu piedāvājuma nosacījumi euro zonā 2012. un 2013. gadā negatīvi ietekmēs tautsaimniecības aktivitāti.

Attiecībā uz preču cenām, pamatojoties uz tendenci biržā tirgoto nākotnes līgumu tirgū divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas dienā, pieņemts, ka *Brent* jēlnaftas vidējā cena 2012. gadā būs  $111.7$  ASV dolāri par barelu un 2013. gadā  $107.3$  ASV dolāri par barelu. Pieņemts, ka neenerģijas preču cenas ASV dolāros<sup>2</sup> 2012. gadā pazemināsies par  $8.3\%$  un 2013. gadā – par  $0.3\%$ .

Pieņemts, ka divpusējie valūtas kursi iespēju aplēšu periodā nemainīsies salīdzinājumā ar vidējiem rādītājiem, kuri dominēja divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas dienā. Tas nozīmē, ka ASV dolāra kurss attiecībā pret euro 2012. gadā būs  $1.26$  un 2013. gadā  $1.23$ . Pieņemts, ka euro efektīvais kurss 2012. gadā samazināsies par  $6.3\%$ , bet 2013. gadā – par  $2.1\%$ .

Fiskālās politikas pieņēmumi tiek sagatavoti, pamatojoties uz pasākumiem, kurus jau apstiprinājuši valstu parlamenti vai kurus valdības jau pietiekami detalizēti izstrādājušas un kurus, domājams, apstiprinās

<sup>1</sup> ECB speciālistu makroekonomiskās iespēju aplēses papildina Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskās iespēju aplēses, ko divas reizes gadā kopīgi sagatavo ECB un euro zonas nacionālo centrālo banku eksperti. Izmantotās metodes atbilst Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēsēs izmantotajām metodēm, kas aprakstītas dokumentā *A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises* ("Eurosistēmas speciālistu makroekonomisko iespēju aplēšu sagatavošanas rokasgrāmata"; ECB, 2001. gada jūnijs), kurš pieejams ECB interneta vietnē. Lai atspoguļotu ar iespēju aplēsēm saistīto nenoteiktību, katra mainīgā lieluma atainošanai izmanto diapazonus. Tos veido, izmantojot atšķirības starp faktisko iznākumu un vairāku iepriekšējo gadu laikā sagatavotajām iespēju aplēsēm. Diapazons ir divreiz lielāks par šo atšķirību vidējo absolūto vērtību. Izmantotā metode, t.sk. korekcijas, kas veiktas, lai atspoguļotu izņēmuma gadījumus, izskaidrota dokumentā *New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges* ("Jauna Eurosistēmas un ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazonu noteikšanas procedūra"; ECB, 2009. gada decembris), kas arī pieejams ECB interneta vietnē.

<sup>2</sup> Pieņēmumi par naftas un pārtikas cenu balstīti uz biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām līdz aplēšu perioda beigām. Tiek pieņemts, ka pārējo preču cenas līdz 2013. gada 3. ceturksnim atbildīs biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām un pēc tam attīstīsies atbilstoši pasaules ekonomiskajai aktivitātei.

likumdošanas procesā. 2012. gadā paredzami būtiski konsolidācijas pasākumi, t.sk. nodokļu paaugstināšana vairākās valstīs, savukārt 2013. gadā pasākumi būs mazāk apjomīgi un vairāk attieksies uz izdevumu pusi.

### Pieņēmumi attiecībā uz starptautisko vidi

Paredzams, ka pasaules reālā IKP pieaugums (izņemot euro zonu) kļūs straujāks, 2013. gadā sasniedzot 4.0% (2012. gadā – 3.8%). Lai gan jaunākie publiskotie dati par reālā IKP pieaugumu 2012. gada 2. ceturksnī apstiprināja samērā sinhronu pasaules tautsaimniecības pieauguma tempa palēnināšanos, gaidāms, ka 2012. gada 2. pusgada laikā sāksies pakāpenisks globālās izaugsmes kāpums, ko veicinās finanšu nosacījumu uzlabošanās stimulējošas monetārās politikas apstākļos. Taču gaidāms, ka izaugsmes tempu lielākajās attīstītajās valstīs kavēs šajās valstīs vērojamā vājā darba un mājokļu tirgus aktivitāte, kā arī nepieciešamība pēc turpmākas valsts un privātā sektora bilanču uzlabošanas. Attīstības valstu izaugsme pēdējā laikā samazinājusies, taču joprojām ir stabila, tādējādi dodot būtisku ieguldījumu pasaules tautsaimniecības aktivitātē. Gaidāms, ka euro zonas ārējais pieprasījums 2012. gadā pieaugs par 4.2% un 2013. gadā – par 5.8%.

### Reālā IKP pieauguma iespēju aplēses

Reālais IKP 2012. gada 2. ceturksnī saruka par 0.2% pēc stagnācijas iepriekšējā ceturksnī. Kopš 2011. gada pavasara saglabājusies noturīgi vājā aktivitāte lielā mērā atspoguļo iekšzemes pieprasījuma zemo līmeni, ko nekādi nevar kompensēt ārējie pozitīvie izaugsmi stimulējošie faktori. Paredzams, ka 2012. gada 2. pusgadā reālais IKP nedaudz samazināsies, augsto preču cenu negatīvajai ietekmei, stingrākai fiskālajai nostājai, zemajai patērētāju un uzņēmumu konfidencei un nelabvēlīgajiem kredītu piedāvājuma nosacījumiem dažās valstīs turpinot ietekmēt aktivitāti. Runājot par nākotni, gaidāms, ka reālā IKP kāpums 2013. gadā pakāpeniski kļūs straujāks. Paredzams, ka vispirms ārējās vides uzlabošanās un pieaugošā konkurētspēja veicinās eksportu. Iespējams, ka atveseļošanās rosīs arī ļoti zemo īstermiņa procentu likmju pozitīvā ietekme uz privāto pieprasījumu un paredzamā enerģijas un pārtikas cenu inflācijas sarukuma ietekme uz reāli rīcībā esošajiem ienākumiem. Turklāt iekšzemes pieprasījumu vajadzētu veicināt arī finanšu sistēmas darbības atjaunošanas pasākumiem. Taču notiekošā bilanču pārstrukturēšana un nelabvēlīgie finanšu apstākļi dažās euro zonas valstīs iespēju aplēšu periodā, visticamāk, turpinās kavēt paredzamo atveseļošanās. Gaidāms, ka paredzamā atveseļošanās, vērtējot vēsturiski, kopumā joprojām būs ierobežota, tāpēc visā iespēju aplēšu periodā veidosies negatīva ražošanas apjoma starpība. Gaidāms, ka gada izteiksmē reālā IKP pieaugums 2012. gadā būs –0.6––0.2% un 2013. gadā ––0.4––1.4%.

Sīkāk aplūkojot pieprasījuma komponentus, paredzams, ka ārpus euro zonas veiktā eksporta pieaugums 2012. gada 2. pusgadā paātrināsies un turpmāk kļūs vēl straujāks, atspoguļojot euro zonas ārējā pieprasījuma pakāpenisku nostiprināšanos un eksporta cenu konkurētspējas uzlabošanos. Gaidāms, ka atlikušajos 2012. gada mēnešos uzņēmumu ieguldījumu apjoms samazināsies sakarā ar paaugstināto nenoteiktību un sliktajiem noskaņojuma rādītājiem, kā arī nelabvēlīgiem kredītu piedāvājuma nosacījumiem dažās valstīs. 2013. gadā tam atkal vajadzētu sākt palielināties augošā iekšzemes un ārējā pieprasījuma, ļoti zemā procentu likmju līmeņa, cenu spiediena samazināšanās gaidu un peļņas pieauguma ietekmē. Gaidāms, ka ieguldījumu mājoklī apjoms tuvākajā nākotnē saruks, bet tad, sākot ar 2012. gada beigām, lēni atsāks pieaugt. Gaidāms, ka ieguldījumus mājoklī turpinās nelabvēlīgi ietekmēt nepieciešamība pēc turpmākām korekcijām, lai novērstu dažu valstu mājokļu tirgos pagātnē vērojamās pārmērības. Taču šo negatīvo ietekmi vajadzētu kompensēt – kaut arī tikai daļēji – ieguldījumu mājoklī augošajai relatīvajai pievilcībai dažās citās valstīs, kurās ieguldījumus mājokļos ievērojami veicina vēsturiski zemās hipotēku kredītu procentu likmes. Gaidāms, ka valdības ieguldījumi visā iespēju aplēšu periodā samazināsies sakarā ar vairāku euro zonas valstu fiskālās konsolidācijas programmām.

2012. gada laikā paredzama privātā patēriņa samazināšanās, atspoguļojot reāli rīcībā esošo ienākumu sarukumu, kas skaidrojams gan ar nodarbinātības, gan reālās atlīdzības vienam nodarbinātajam mazināšanos, fiskālās konsolidācijas pasākumiem un zemajiem ar darba samaksu nesaistītajiem ienākumiem. Uzkrājumu līmeņa sarukumam, mājsaimniecībām cenšoties ilgstošā laika periodā izlīdzināt patēriņu, vajadzētu daļēji kompensēt reāli rīcībā esošo ienākumu pazemināšanos. Taču gaidāms, ka uzkrājumu attiecības kritumu mazinās nepārtrauktā bezdarba līmeņa paaugstināšanās un vājie patērētāju noskaņojuma rādītāji, kā rezultātā, iespējams, pieaugs piesardzības uzkrājumu līmenis. Gaidāms, ka privātais patēriņš 2013. gada laikā pieaugs lēni, atspoguļojot reāli rīcībā esošo ienākumu kāpuma atjaunošanos sakarā ar minēto faktoru negatīvo seku pakāpenisku izžušanu un preču cenu spiediena mazināšanās labvēlīgo ietekmi uz reālajiem ienākumiem. 2012. un 2013. gadā paredzama valdības patēriņa samazināšanās sakarā ar fiskālās konsolidācijas pasākumiem.

Gaidāms, ka pēc krituma 2012. gada 1. pusgadā importa apjoms no ārpus euro zonas esošajām valstīm 2. pusgadā atkal pieaugs un pēc tam tā pieauguma temps kļūs vēl straujāks, lai gan to joprojām ierobežos vājais kopējais pieprasījums. Gaidāms, ka, atspoguļojot spēcīgāku eksporta pieaugumu, neto tirdzniecība iespēju aplēšu periodā dos būtisku pozitīvu ieguldījumu IKP kāpumā. Sakarā ar augošo tirdzniecības pozitīvo saldo iespēju aplēšu periodā gaidāma tekošā konta, kas 2011. gadā bija sabalansēts, pozitīvā saldo palielināšanās.

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

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

	2011	2012	2013
SPCI	2.7	2.4–2.6	1.3–2.5
Reālais IKP	1.5	–0.6– –0.2	–0.4–1.4
Privātais patēriņš	0.2	–1.1– –0.7	–0.8–0.8
Valdības patēriņš	–0.3	–0.8– –0.2	–0.8–0.4
Kopējā pamatkapitāla veidošana	1.5	–4.1– –2.5	–1.7–2.7
Eksports (preces un pakalpojumi)	6.4	1.8–4.4	1.1–8.1
Imports (preces un pakalpojumi)	4.2	–1.3–1.3	0.3–7.1

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

#### Cenu un izmaksu iespēju aplēses

Gaidāms, ka sakarā ar augstajām enerģijas cenām, euro kursa kritumu un netiešo nodokļu palielināšanos dažās valstīs kopējā inflācija, kas augstā sasniedza 2.6%, visu 2012. gadu turēsies virs 2% līmeņa. Paredzams, ka 2012. gadā tā būs vidēji 2.4–2.6%. 2013. gadā gaidāma inflācijas pazemināšanās līdz 1.3–2.5%, un to lielā mērā noteiks norises saistībā ar enerģijas cenu inflāciju, kas saskaņā ar prognozēm iespēju aplēšu periodā būtiski pazemināsies, atspoguļojot paredzamo pakāpenisko naftas cenu kritumu. 2013. gadā gaidāma arī pārtikas cenu inflācijas pazemināšanās. Paredzams, ka SPCI inflācija (izņemot pārtiku un enerģiju) iespēju aplēšu periodā pamatā saglabāsies stabila. Gaidāms, ka augšupvērsto spiedienu saistībā ar neseno euro kursa pazemināšanos un netiešo nodokļu un administratīvi regulējamo cenu pieaugumu dažās valstīs pamatā kompensēs vājā iekšzemes pieprasījuma un augstā bezdarba līmeņa vides radītais lejupvērtais spiediens.

Detalizētākā skatījumā gaidāms, ka ārējais cenu spiediens, ko pagātnē vairoja augošās naftas cenas un euro kursa kritums, iespēju aplēšu periodā mazināsies. Īpaši pieņēmumi, ka euro kurss stabilizēsies un naftas cenas kritīsies, norāda, ka importa deflatora gada pieauguma tempam vajadzētu pakāpeniski palēnināties. Attiecībā uz iekšzemes cenu spiedienu gaidāms, ka atlīdzības vienam nodarbinātajam gada pieauguma temps 2012. gadā samazināsies un 2013. gadā saglabāsies neliels, atspoguļojot situācijas pasliktināšanos darba tirgū un fiskālās konsolidācijas pasākumus dažās valstīs. Tā kā 2012. gadā gaidāmais darba samaksa pieaugums būs mazāks par cenu kāpumu, paredzams, ka reālā atlīdzība vienam nodarbinātajam šajā gadā saruks, bet pēc tam 2013. gadā nostabilizēsies, tomēr pieaugot ievērojami lēnākā tempā nekā produktivitāte. 2012. gadā paredzams vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, savukārt 2013. gadā – sarukums galvenokārt saistībā ar darba ražīguma dinamiku. 2012. gadā gaidāma peļņas maržu rādītāja sarukums, mazinot vienības darbaspēka izmaksu pieaugumu vāja pieprasījuma vidē. Gaidāms, ka pēc tam vienības darbaspēka izmaksu pazemināšanās un ekonomisko apstākļu uzlabošanās veicinās peļņas maržu pieauguma atjaunošanos. Gaidāms, ka fiskālās konsolidācijas plānos ietvertā administratīvi regulējamo cenu un netiešo nodokļu palielinājuma devums SPCI inflācijā 2012. un 2013. gadā būs būtisks.

#### Salīdzinājums ar 2012. gada jūnija iespēju aplēsēm

Salīdzinājumā ar 2012. gada jūnija "Mēneša Biļetenā" publicētajām Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskajām iespēju aplēsēm euro zonas reālā IKP pieauguma diapazoni 2012. un 2013. gadam pazemināti. Vairākums lejupvērsto korekciju attiecas uz 2012. gada diviem pēdējiem ceturkšņiem un nozīmē negatīvu statistisko datu pārnesumu uz 2013. gadu. SPCI inflācijas aplēšu diapazoni 2012. un 2013. gadam ir nedaudz augstāki salīdzinājumā ar 2012. gada jūnija iespēju aplēsēm, galvenokārt atspoguļojot zemāka euro kursa ietekmi.

#### B tabula. Salīdzinājums ar 2012. gada jūnija iespēju aplēsēm

(gada vidējās pārmaiņas; %)

	2012	2013
Reālais IKP – 2012. gada jūnijs	-0.5–0.3	0.0–2.0
Reālais IKP – 2012. gada septembris	-0.6–-0.2	-0.4–1.4
SPCI – 2012. gada jūnijs	2.3–2.5	1.0–2.2
SPCI – 2012. gada septembris	2.4–2.6	1.3–2.5

#### Salīdzinājums ar citu institūciju prognozēm

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

Saskaņā ar pašlaik pieejamām citu organizāciju un institūciju prognozēm gaidāms, ka euro zonas reālā IKP pieaugums 2012. gadā būs -0.5– -0.1%, kas ir tuvu ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazonam. Pieejamās prognozes 2013. gadam ir 0.3–1.0% robežās, kas atbilst ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazonam. Pieejamās prognozes par inflāciju liecina, ka SPCI gada vidējā inflācija 2012. gadā būs 2.0–

2.4%. Šis diapazons ir zemāks par ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazonu. Pieejamās prognozes 2013. gadam liecina, ka SPCI inflācija būs 1.6–1.9%, kas atbilst ECB speciālistu iespēju aplēšu diapazonam.

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

(gada vidējās pārmaiņas; %)

	Publiskošanas datums	IKP pieaugums		SPCI inflācija	
		2012	2013	2012	2013
OECD	2012. gada maijs	-0.1	0.9	2.4	1.9
Eiropas Komisija	2012. gada maijs	-0.3	1.0	2.4	1.8
SVF	2012. gada jūlijs	-0.3	0.7	2.0	1.6
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2012. gada augusts	-0.3	0.6	2.3	1.7
<i>Consensus Economics</i> prognozes	2012. gada augusts	-0.5	0.3	2.3	1.7
<i>Euro Zone Barometer</i>	2012. gada augusts	-0.5	0.3	2.3	1.8
ECB speciālistu iespēju aplēses	2012. gada septembris	-0.6 – -0.2	-0.4–1.4	2.4–2.6	1.3–2.5

Avoti: Eiropas Komisijas ekonomiskās prognozes, 2012. gada pavasaris; SVF aktualizētas Pasaules tautsaimniecības perspektīvas, 2012. gada jūlijs (attiecībā uz reālā IKP pieaugumu) un Pasaules tautsaimniecības perspektīvas, 2012. gada aprīlis (attiecībā uz inflāciju); OECD Tautsaimniecības perspektīvas, 2012. gada maijs; *Consensus Economics* prognozes; *MJEconomics* un ECB aptauja *Survey of Professional Forecasters*.

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

© Eiropas Centrālā banka, 2012

Adrese: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Germany  
 Pasta adrese: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Germany  
 Tālrunis: +49 69 1344 0  
 Fakss: +49 69 1344 6000  
 Interneta vietne: <http://www.ecb.europa.eu>

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