



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

## ECB SPECIĀLISTU 2015. GADA MARTA MAKROEKONOMISKĀS IESPĒJU APLĒSES EURO ZONAI<sup>1</sup>

### 1. EURO ZONAS PERSPEKTĪVA: PĀRSKATS UN SVARĪGĀKIE RĀDĪTĀJI

**2014. gada 2. pusgadā tautsaimniecības atveseļošanās pakāpeniski kļuva nedaudz straujāka, un nākotnē paredzami vairāki faktori, kas varētu veicināt spēcīgāku euro zonas aktivitāti.** Pirmkārt, sakarā ar kraso naftas cenu kritumu būtiski pieaugs reāli rīcībā esošie ienākumi, un gaidāms, ka mājsaimniecības tērēs nozīmīgu šo papildu ienākumu daļu. Otrkārt, iespēju aplēšu periodā euro zonas ekonomisko aktivitāti arvien vairāk veicinās ārējā pieprasījuma pakāpeniska nostiprināšanās un euro kursa krituma ietekme.

**Gaidāms arī, ka Padomes jaunākie monetārās politikas pasākumi īstermiņā un vidējā termiņā būtiski veicinās aktivitāti.** Domājams, ka iekšzemes pieprasījumu un īpaši pamatkapitāla veidošanu labvēlīgi ietekmēs stimulējoša monetārās politikas nostāja un konkrēti ECB paplašinātā aktīvu iegādes programma (AIP). Paredzams, ka jaunākie nestandarta monetārās politikas pasākumi stimulēs iekšzemes pieprasījumu saistībā ar to ietekmi uz procentu likmēm, euro kursu un kapitāla vērtspapīru cenām, kā arī pa citiem svarīgiem finanšu kanāliem (sk. 1. ielikumu).

**Paredzams, ka arī citi iekšzemes faktori iespēju aplēšu periodā labvēlīgi ietekmēs aktivitāti.** Kredītu piedāvājuma nosacījumu neliela uzlabošanās, par ko liecina banku veiktās kreditēšanas apsekojuma rezultāti, kas norāda uz mazāk stingriem kredītu standartiem neto izteiksmē, domājams, veicinās iekšzemes pieprasījumu. Sarukusi arī nepieciešamības samazināt uzņēmumu aizņemto līdzekļu apjomu radītā kavējošā ietekme uz uzņēmumu ieguldījumiem. Turklāt gaidāms, ka fiskālā nostāja iespēju aplēšu periodā saglabāsies neitrāla.

**Taču domājams, ka vairāku citu faktoru nelabvēlīgā ietekme mazināsies tikai pakāpeniski.** Pretēji uzņēmumu sektoram privāto mājsaimniecību un valdības sektorā parāda rādītāja dinamika vēl nav sasniegusi būtisku pagrieziena punktu. Turklāt norises darba tirgū, kur situācija gan kopumā uzlabojas, joprojām negatīvi ietekmēs augstais bezdarba līmenis, īpaši dažās problēmu skartajās valstīs. Jāatzīmē arī, ka ieguldījumu izdevumus joprojām ierobežos bažas par ilgtermiņa izaugsmes potenciālu un lielais jaudas pārpalikums dažās valstīs.

**Kopumā paredzams, ka reālā IKP pieaugums kļūs straujāks, 2015. gadā palielinoties līdz 1.5%, 2016. gadā – līdz 1.9% un 2017. gadā – līdz 2.1% (2014. gadā – 0.9%).** Turpretī potenciālā ražošanas apjoma kāpuma temps saskaņā ar aplēsēm joprojām būs samērā lēns, saglabājoties ierobežotam darbaspēka un kapitāla devumam sakarā ar augsto strukturālā bezdarba līmeni un ilgā nepietiekamu ieguldījumu posma sekām. Tas nozīmē, ka paredzamā negatīvā ražošanas apjoma starptība iespēju aplēšu periodā sašaurināsies.

<sup>1</sup> ECB speciālistu makroekonomiskās iespēju aplēses izmanto Padomes vērtējumam par tautsaimniecības attīstību un cenu stabilitātes riskiem. Sīkāka informācija par izmantotajām procedūrām un metodēm sniegta dokumentā *A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises* ("Eurosistēmas speciālistu makroekonomisko iespēju aplēšu sagatavošanas rokasgrāmata"; ECB, 2001. gada jūnijs), kas pieejams ECB interneta vietnē. Iespēju aplēsēs iekļautā jaunākā informācija atbilst stāvoklim 2015. gada 20. februārī.

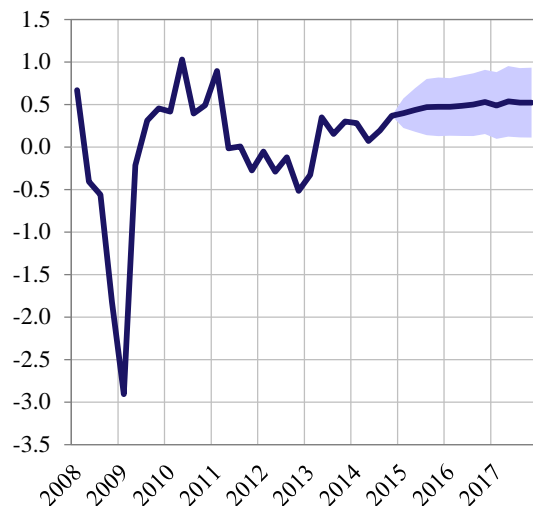
Šīs makroekonomiskās iespēju aplēses aptver periodu no 2015. gada līdz 2017. gadam. Iespēju aplēses šādam ilgam periodam pakļautas ļoti lielai nenoteiktībai, un tas jāņem vērā, tās interpretējot. Sk. 2013. gada maija "Mēneša Biļetena" rakstu *An assessment of Eurosystem staff macroeconomic projections* ("Eurosistēmas speciālistu makroekonomisko iespēju aplēšu novērtējums").

## 1. attēls. Makroekonomiskās iespēju aplēses<sup>1)</sup>

(ceturkšņa dati)

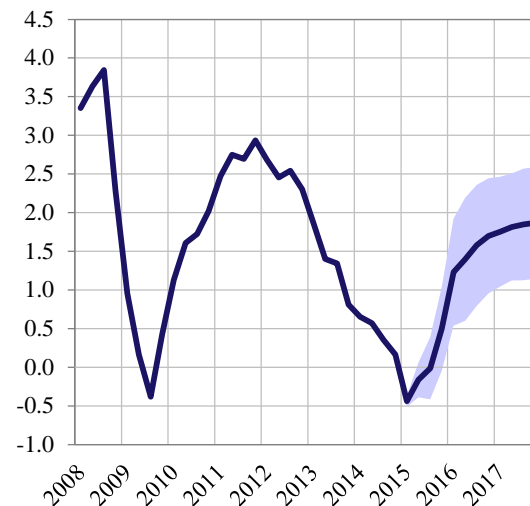
### Euro zonas reālais IKP<sup>2)</sup>

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; %)



### Euro zonas SPCI

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu; %)



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

2) Atbilstoši darbadienu skaitam koriģēti dati.

### SPCI inflācija pēdējos mēnešos bija negatīva, atspoguļojot galvenokārt naftas cenu kritumu.

Zemāks euro kurss radīja tikai nelielu pretēju ietekmi spēcīgajam ASV dolāros izteiktu naftas cenu kritumam. Arī citu SPCI komponentu inflācija pēdējos mēnešos nedaudz samazinājusies.

### Paredzams, ka vidējais SPCI inflācijas līmenis 2015. gadā būs nulle, bet 2016. gadā pieaugs līdz 1.5% un 2017. gadā – līdz 1.8%.

Zemā inflācija 2015. gadā atspoguļo SPCI enerģijas cenu inflācijas lielo negatīvo devumu. Taču paredzams, ka enerģijas cenu radītais lejupvērtais cenu spiediens uz pamatinflāciju 2015. gada beigās mazināsies, agrākajam enerģijas cenu kritumam pakāpeniski pārstājot ietekmēt gada pārmaiņu tempu un ņemot vērā pieņēmumu, ka naftas cenas iespēju aplēšu periodā paaugstināsies atbilstoši naftas nākotnes līgumu cenu līknes augšupejošajai tendencei. Paredzams, ka šo faktoru ietekmē enerģijas cenu devums pamatinflācijā 2016. un 2017. gadā būs pozitīvs.

### Lai gan inflācijas līmeņa pārmaiņas no 2015. gada līdz 2016. gadam, domājams, lielā mērā noteiks enerģijas cenu tendences maiņa, paredzams arī SPCI inflācijas (neietverot enerģiju) kāpums, tautsaimniecībai atveseļojoties.

Tas skaidrojams ar gaidāmo negatīvās ražošanas apjoma starpības būtisko sarukumu, kuru savukārt atspoguļo gan peļņas maržu, gan atlīdzības vienam nodarbinātajam spēcīgāks pieaugums. Turklāt gaidāms, ka arī neenerģijas preču cenu kāpums, naftas cenu pieauguma netiešā ietekme un euro kursa krituma novēlotā ietekme veicinās SPCI inflācijas (neietverot enerģiju) palielināšanos.

## NESENO NESTANDARTA MONETĀRĀS POLITIKAS PASĀKUMU IETVERŠANA IESPĒJU APLĒSĒS

Pēc 2014. gada decembrī publicēto iespēju aplēšu pēdējā datu atjaunošanas termiņa bija divas jaunas norises saistībā ar ECB nestandarta pasākumiem. Pirmkārt, otrajā ITRMO 2014. gada 11. decembrī piešķirto līdzekļu apjoms bija aptuveni 130 mljrd. euro, kopējam izmantotajam līdzekļu apjomam divās sākotnējās izsolēs, kurās bankām bija tiesības uz sākotnējo aizdevuma apjomu, sasniedzot aptuveni 212 mljrd. euro. Plānotas vēl sešas ITRMO. Otrkārt, Padome 2015. gada 22. janvārī pieņēma lēmumu uzsākt AIP, ietverot arī pašreizējās ar aktīviem nodrošinātu vērtspapīru un nodrošināto obligāciju iegādes programmas. Iegāžu kopējais mēneša apjoms sasniegs 60 mljrd. euro. **Šīs operācijas paredzēts veikt līdz 2016. gada septembrim un noteikti līdz brīdim, kad būs vērojama noturīga inflācijas līmeņa noregulēšanās atbilstoši Padomes mērķim vidējā termiņā nodrošināt inflācijas līmeni zemāku par 2%, bet tuvu tam.**

Saistībā ar šīm divām norisēm tika pārvērtēta vispārējā pieeja, saskaņā ar kuru tika sagatavotas agrākās iespēju aplēses, lai ņemtu vērā nestandarta monetārās politikas pasākumu ietekmi uz makroekonomisko perspektīvu. Saskaņā ar agrāko pieeju nestandarta monetārās politikas pasākumu makroekonomiskā ietekme tika ņemta vērā tikai tik lielā mērā, cik tie jau bija ietekmējuši uz tirgus norisēm balstītos tehniskos finanšu pieņēmumus (sīkāku informāciju sk. 3. ielikumā), to nosakot ar iespēju aplēšu sagatavošanā izmantotās standarta modelēšanas sistēmas palīdzību. Izmantojot šādu pieeju, pastāv risks, ka netiek ņemti vērā tādi transmisijas kanāli, kurus standarta modelēšanas sistēma nespēj pilnībā konstatēt, taču šī pieeja tika uzskatīta par atbilstošu sakarā ar neskaidrību par nestandarta monetārās politikas pasākumu radītās centrālo banku likviditātes apjomu. Taču sakarā ar nesenojām monetārās politikas norisēm pašlaik pieejams vairāk informācijas par šo pasākumu radītās centrālo banku likviditātes paredzamajiem apjomiem. Tas ļauj precīzāk novērtēt šo pasākumu ietekmi uz makroekonomisko perspektīvu.

Tādējādi iepriekšējās iespēju aplēsēs izmantotā pieeja papildināta, šajās iespēju aplēsēs ietverot arī pasākumu papildu ietekmi caur finanšu transmisijas kanāliem: portfeļu sastāva pārbalansēšanas kanālu, vairākiem ar gaidām saistītiem kanāliem un reālās tautsaimniecības un finanšu sektora atgriezeniskajām saiknēm. Iespēju aplēsēs izmantotās standarta modelēšanas sistēmas parasti šos kanālus neietver. Papildu finanšu transmisijas kanālu ietekme uz makroekonomisko perspektīvu kalibrēta, balstoties uz tieši šādu kanālu modelēšanai paredzētām ekonometriskajām metodēm. Tādējādi 2015. gada marta iespēju aplēsēs ietverts dziļāks nestandarta monetārās politikas pasākumu ietekmes uz makroekonomisko perspektīvu novērtējums.

## 2. REĀLĀ TAUTSAIMNIECĪBA

Gaidāms, ka galvenais faktors, kas noteiks aktivitātes kāpumu, joprojām būs privātā patēriņa izdevumu pieaugums. Privātais patēriņš 2014. gada laikā palielinājās straujāk sakarā ar labvēlīgo ietekmi, ko radīja reāli izmantojamo ienākumu kāpums darba samaksas un ar darba samaksu nesaistīto ienākumu spēcīgāka pieauguma un enerģijas cenu krituma rezultātā. Šiem faktoriem vajadzētu veicināt reāli izmantojamo ienākumu kāpumu arī tuvākajā nākotnē. Gaidāms, ka tālākā nākotnē darba samaksas ienākumi palielināsies arī sakarā ar straujāku nodarbinātības pieaugumu un straujāku darba samaksas kāpumu, un visas tautsaimniecības atveseļošanās apstākļos gaidāma arī citu iedzīvotāju ienākumu palielināšanās. Domājams, ka privāto patēriņu veicinās arī majsaimniecību neto vērtības kāpums, kas atspoguļo gan augstākas finanšu aktīvu cenas 2015. gadā, gan turpmāku mājokļu tirgus apstākļu uzlabošanos no 2016. gada līdz 2017. gadam, kā arī zemās finansēšanas izmaksas un labvēlīgāki finansēšanas nosacījumi, ko būtiski stimulēs AIP kopā ar majsaimniecību kredītēšanas dinamikas nostiprināšanos. Paredzams, ka privātā patēriņa gada vidējais pieaugums iespēju aplēšu periodā kopumā būs 1.7%.

**Gaidāms, ka uzkrājumu attiecības dinamiku raksturos t.s. pakalņveida forma.** Sākotnēji 2015. gadā gaidāms palielinājums, tad sekos kritums. Tas kopumā rāda, ka sākotnēji liela daļa naftas cenu krituma rezultātā gūto papildu ienākumu tiks uzkrāta. Neņemot vērā šo īslaicīgo faktoru, vērojamo pretējo ietekmju dēļ vidējā uzkrājumu attiecība pamatā nemainīsies. No vienas puses, ļoti zema atdeve parasti attur no uzkrājumu veidošanas, un, uzlabojoties patērētāju konfidencei un pakāpeniski pazeminoties bezdarba līmenim, varētu sarukt piesardzības uzkrājumi. Turklāt mājsaimniecības arvien biežāk varētu veikt lielus pirkumus, kas iepriekš tika atlikti, tāpēc uzkrājumu attiecība samazināsies. No otras puses, paredzams, ka joprojām pastāvošā nepieciešamība samazināt aizņemto līdzekļu apjomu kopumā joprojām nemainīgu mājsaimniecību parāda rādītāju (ko nosaka kā nominālo rīcībā esošo ienākumu īpatsvaru) kontekstā turpinās radīt nelielu augšupvērstu spiedienu uz uzkrājumu līmeni.

**Domājams, ka pakāpeniski uzlabosies ieguldījumu mājokļos perspektīva.** Sākot ar 2015. gadu, gaidāmas nelielas atveseļošanās pazīmes, ko veicinās ļoti zemās hipotēku kredītu procentu likmes vairākumā valstu, labvēlīgākie finansēšanas nosacījumi, ko būtiski stimulēs AIP, mājsaimniecību kreditēšanas kāpums un rīcībā esošo ienākumu straujāks palielinājums. Dažās valstīs mazinoties nepieciešamībai pēc mājokļu tirgus korekcijām, ieguldījumiem mājokļos vajadzētu pieaugt straujāk. Mājokļu ieguldījumu kāpuma pakāpeniska atsāksšanās paredzama vairākumā valstu, kaut arī dažās valstīs tā tempu varētu ierobežot augstais mājsaimniecību parāda līmenis. Taču gaidāms, ka dažās valstīs iespēju aplēšu perioda beigās sāks izpausties nelabvēlīgo demogrāfisko procesu ietekme uz mājokļu tirgus aktivitāti.

**Arī uzņēmumu ieguldījumu pieaugumam būtu jāklūst straujākam.** 2014. gadā uzņēmumu ieguldījumu temps joprojām paātrinājās tikai nedaudz. To kavēja lielais jaudas pārpalikums un kredītu piedāvājuma ierobežojumu saglabāšanās dažās valstīs. Šo faktoru negatīvajai ietekmei mazinoties, gaidāms, ka iekšzemes un ārējā pieprasījuma nostiprināšanās, nepieciešamība pēc vairākus gadus ilgās ierobežotās ieguldījumu aktivitātes modernizēt pamatlīdzekļus, stimulējošā monetārās politikas nostāja, ko vēl vairāk nostiprināja nesenie nestandarta monetārās politikas pasākumi un īpaši AIP, kā arī spēcīgāks peļņas kāpums veicinās kapitālizdevumu pieaugumu. Turklāt 2014. gadā vājinājies arī spiediens uz uzņēmumiem samazināt aizņemto līdzekļu apjomu, kam iespēju aplēšu periodā vajadzētu mazāk nekā agrāk kavēt uzņēmumu ieguldījumus. Tomēr uzņēmumu parāda līmenis dažās valstīs vēl ir augsts, neļaujot uzņēmumu ieguldījumu kāpuma tempam kļūt vēl straujākam.

**Atjaunojoties globālajai ekonomiskajai aktivitātei (sk. 2. ielikumu), paredzams nedaudz straujāks euro zonas ārējā pieprasījuma pieaugums, veicinot eksporta uz ārpus euro zonas esošajām valstīm nostiprināšanos.** Gaidāms, ka ārējais pieprasījums iespēju aplēšu periodā pieaugs, bet kāpuma apjoms dažādās valstīs atšķirsies sakarā ar to, ka nelabvēlīgā ietekme saistībā ar atkarību no Krievijas un NVS reģiona dažas valstis skar spēcīgāk nekā citas. Vienlaikus gaidāms, ka eksporta tirgus daļas nedaudz paplašināsies sakarā ar konkurētspējas uzlabošanu. Imports no ārpus euro zonas esošajām valstīm pakāpeniski pieaug, atspoguļojot kopējā pieprasījuma nostiprināšanos euro zonā. Kopumā paredzams, ka neto eksporta devums reālā IKP pieaugumā būs pozitīvs, kaut arī neliels. Ņemot vērā tirdzniecības bilances nelielo pasliktināšanos, paredzams, ka tekošā konta pārpalikums nedaudz saruks (līdz 2.4% no IKP 2017. gadā).

## 2. ielikums

### STARPTAUTISKĀ VIDE

**Joprojām vērojama globālās tautsaimniecības pakāpeniskas atveseļošanās tendence.** Paredzams, ka pasaules (neietverot euro zonu) reālā IKP pieaugums iespēju aplēšu periodā kļūs straujāks, palielinoties no 3.6% 2014. gadā līdz 3.8% 2015. gadā un no 2016. gada līdz 2017. gadam sasniedzot līmeni nedaudz virs 4%. Globālie rādītāji un pieejamie valstu dati norāda uz mazliet vājāku pieaugumu 2014. gada beigās, lai gan gaidāms, ka ekonomiskā aktivitāte saglabāsies samērā stabila.

**Nākotnē globālās ekonomiskās aktivitātes pakāpeniskā atjaunošanās, domājams, turpināsies.** Globālās izaugsmes perspektīvas veido vairāki veicinoši faktori, t.sk. 1) būtisks naftas cenu kritums, kuru, kā uzskata, nosaka galvenokārt piedāvājums un kam kopumā vajadzētu pozitīvi ietekmēt globālo aktivitāti, un 2) turpmāka noturīga atveseļošanās un stabila izaugsmes perspektīva ASV. Tomēr pastāv arī

vairāki nelabvēlīgi faktori, piemēram, 1) ekonomisko sankciju un naftas cenu krituma dubultā satricinājuma nelabvēlīgā ietekme uz Krievijas tautsaimniecību, 2) spēcīgās valūtas kursu tirgu svārstības, ko daļēji izraisījušas arvien krasākās monetārās politikas atšķirības, un 3) neapmierinošās izaugsmes tendences dažās jaunajās tirgus ekonomikas valstīs, kuru dēļ veiktas to potenciālās izaugsmes lejupvērstas korekcijas.

**Atbilstoši šiem globālo perspektīvu veidojošajiem faktoriem globālo atveseļošanas gan attīstītajās valstīs, gan jaunajās tirgus ekonomikas valstīs raksturo neviendabīgas norises.** Attīstītajās valstīs joprojām būs jūtama labvēlīgā ietekme, ko radīs kavējošo faktoru izzušana, t.sk. mazāka nepieciešamība samazināt aizņemto līdzekļu īpatsvaru, sarūkoši fiskālie kavēkļi un situācijas uzlabošanās darba tirgos, savukārt jaunajās tirgus ekonomikas valstīs izaugsmi joprojām kavēs neatrisinātās strukturālās problēmas un stingrāki finansēšanas nosacījumi.

**Globālās tirdzniecības kāpuma temps 2014. gada 1. pusgadā bija lēns, bet kļuva straujāks 2. pusgadā.** Gaidāms, ka iespēju aplēšu periodā tas turpinās paātrināties, kaut arī ļoti lēni, un tā elastība attiecībā pret aktivitāti joprojām būs mazāka nekā pirmskrīzes periodā. No 2014. gada līdz 2017. gadam paredzams pasaules (neietverot euro zonu) tirdzniecības pieaugums no 2.9% līdz 5.4%.

**Nemot vērā šīs pretējās ietekmes, globālā ekonomiskā aktivitāte un euro zonas ārējais pieprasījums 2015. un 2016. gadā gandrīz nemaz nav koriģēts salīdzinājumā ar 2014. gada decembri publicētajām iespēju aplēsēm.**

#### Starptautiskā vide

(gada pārmaiņas; %)

	2015. gada marts				2014. gada decembris			Korekcijas salīdzinājumā ar 2014. gada decembri		
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Pasaules (neietverot euro zonu) reālais IKP	3.6	3.8	4.2	4.1	3.6	4.0	4.2	0.0	-0.2	-0.1
Pasaules (neietverot euro zonu) tirdzniecība <sup>1)</sup>	2.9	3.9	5.1	5.4	2.7	3.9	5.2	0.2	0.0	-0.1
Euro zonas ārējais pieprasījums <sup>2)</sup>	2.8	3.2	4.7	5.1	2.3	3.4	4.9	0.5	-0.1	-0.2

Piezīme. Korekcijas aprēķinātas, izmantojot nenoapaļotus skaitļus.

1) Aprēķināta kā importa vidējais svērtais apjoms.

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

**Gaidāms, ka euro zonas valstu darba tirgus apstākļi iespēju aplēšu periodā uzlabosies.** Nodarbinātības situācija 2014. gadā turpināja uzlaboties, nodarbinātības līmenim paaugstinoties ātrāk, nekā būtu gaidāms saskaņā ar vēsturisko nodarbinātības elastību attiecībā pret vispārējo ekonomisko aktivitāti, kas, domājams, atspoguļo agrākā mērenā darba samaksas kāpuma un neseno darba tirgus reformu pozitīvo ietekmi. Tiek lēsts, ka strādājošo nodarbinātības līmenis turpinās paaugstināties. Gaidāms, ka attiecībā pret aktivitāti nodarbinātības situācijas uzlabošanās būs īpaši spēcīga tajās valstīs, kurās īstenotas darba tirgus reformas. Paredzams, ka viena strādājošā nostrādāto stundu skaits nedaudz pieaugs, atspoguļojot normālas cikliskās tendences dažās valstīs un darbaspēka piedāvājuma problēmas citās valstīs.

**Gaidāma turpmāka bezdarba samazināšanās.** Paredzams, ka bezdarbnieku skaits iespēju aplēšu periodā saruks aptuveni par 2.7 milj., sasniedzot zemāko līmeni kopš 2009. gada vidus. Kritums atspoguļo nodarbināto skaita kāpuma (par 4.2 milj.) lejupvērsto ietekmi, kuru daļēji kompensē darbaspēka apjoma palielināšanās ietekme. Gaidāms, ka bezdarba līmenis 2017. gadā samazināsies līdz 9.9% (2014. gadā – 11.6%).

**Izaugsmes perspektīvas aplēse ir būtiski augstāka salīdzinājumā ar 2014. gada decembri publicētajām iespēju aplēsēm.** Papildus lielākai pozitīvai pārnestajai ietekmei saistībā ar straujāku reālā IKP pieaugumu 2014. gada pēdējā ceturksnī, nekā iepriekš gaidīts, šī augšupvērstā korekcija lielā mērā

atspoguļo arī mazāku naftas cenu labvēlīgo ietekmi, zemāku euro efektīvo kursu un ECB neseno nestandarta monetārās politikas pasākumu ietekmi.

### 3. ielikums

#### TEHNISKIE PIEŅĒMUMI PAR PROCENTU LIKMĒM, VALŪTU KURSIEM UN PREČU CENĀM

**Tehnisko pieņēmumu pārmaiņas salīdzinājumā ar 2014. gada decembri publicētajām iespēju aplēsēm ietver daudz mazākas ASV dolāros izteiktās naftas un neenerģijas preču cenas, euro efektīvā kursa kritumu un zemākas ilgtermiņa procentu likmes euro zonā.**

**Tehniskie pieņēmumi par procentu likmēm un preču cenām balstīti uz tirgus gaidām atbilstoši stāvoklim 2015. gada 11. februārī.** Īstermiņa procentu likmes attiecas uz 3 mēnešu EURIBOR, tirgus gaidas iegūstot, pamatojoties uz biržā tirgoto nākotnes līgumu procentu likmēm. Saskaņā ar attiecīgo metodiku šo īstermiņa procentu likmju vidējais rādītājs 2015. un 2016. gadā būs 0.1% un 2017. gadā – 0.2%. Tirgus gaidas attiecībā uz euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju nominālajām peļņas likmēm rāda, ka 2015. gadā vidējais līmenis būs 1.2%, 2016. gadā – 1.4% un 2017. gadā – 1.6%.<sup>1</sup> Atspoguļojot nākotnes darījumu tirgus procentu likmju tendences un tirgus procentu likmju pārmaiņu pakāpenisko ietekmi uz aizdevumu procentu likmēm, gaidāms, ka euro zonas nefinanšu privātajam sektoram izsniegto banku aizdevumu kopējās procentu likmes 2015. gadā mazliet samazināsies, bet tad 2016. un 2017. gadā nedaudz pieaugs. Attiecībā uz preču cenām, pamatojoties uz tendenci biržā tirgoto nākotnes līgumu tirgū divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas dienā 11. februārī, pieņemts, ka *Brent* jēlnaftas cenas kritīsies no 99.3 ASV dolāriem par barelu 2014. gadā līdz 58.5 ASV dolāriem par barelu 2015. gadā, bet tad pieaugs līdz 66.8 ASV dolāriem par barelu 2016. gadā un 70.7 ASV dolāriem par barelu 2017. gadā. Tiek pieņemts, ka neenerģijas preču cenas ASV dolāros 2015. gadā būtiski saruks, bet 2016. un 2017. gadā augs.<sup>2</sup> Pieņemts, ka divpusējie valūtu kursi iespēju aplēšu periodā nemainīsies salīdzinājumā ar vidējiem rādītājiem, kuri dominēja divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas dienā 11. februārī. Tas nozīmē, ka ASV dolāra kurss attiecībā pret euro 2015. gadā būs 1.14 un 2016. un 2017. gadā – 1.13.

#### Tehniskie pieņēmumi

	2015. gada marts				2014. gada decembris			Korekcijas salīdzinājumā ar 2014. gada decembri <sup>1)</sup>		
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2014	2015	2016
3 mēnešu EURIBOR (gadā; %)	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1
Valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmes (gadā; %)	2.0	1.2	1.4	1.6	2.0	1.8	2.1	0.0	-0.6	-0.7
Naftas cena (ASV dolāri par barelu)	99.3	58.5	66.8	70.7	101.2	85.6	88.5	-1.9	-31.6	-24.5
Neenerģijas preču cenas (ASV dolāros; gada pārmaiņas; %)	-6.4	-11.0	2.6	4.8	-6.3	-4.8	3.8	-0.1	-6.2	-1.2
ASV dolāra kurss attiecībā pret euro	1.33	1.14	1.13	1.13	1.33	1.25	1.25	-0.1	-8.8	-9.0
Euro nominālais efektīvais kurss (EEK19; gada pārmaiņas; %)	0.6	-7.9	-0.2	0.0	0.5	-2.8	0.0	0.0	-5.1	-0.2

1) Līmeņiem korekcijas aprēķinātas, izmantojot nenoapaļotus skaitļus, un izteiktas procentos, pieauguma tempam – starpības veidā un procentu likmēm un obligāciju peļņas likmēm – procentu punktos.

1) Pieņēmums par euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju nominālajām peļņas likmēm balstīts uz valstu 10 gadu etalonobligāciju vidējam svērtajām peļņas likmēm, kuras svērtas ar IKP gada rādītājiem un paplašinātas atbilstoši nākotnes tendencēm, kas iegūtas no ECB euro zonas visu obligāciju 10 gadu nominālās peļņas likmes, sākotnējo neatbilstību starp abām laikkrindām 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.

2) Naftas un pārtikas preču cenu pieņēmumi balstīti uz biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām līdz aplēšu perioda beigām. Tiek pieņemts, ka pārējo neenerģijas ilglietojuma preču cenas līdz 2016. gada 1. ceturksnim atbildīs biržā tirgoto nākotnes līgumu cenām un pēc tam attīstīsies atbilstoši pasaules ekonomiskajai aktivitātei. ES lauksaimniecības ražotāju cenas (euro), kuras

izmanto pārtikas patēriņa cenu prognozēšanai, tiek aplēstas, pamatojoties uz ekonometrisku modeli, kurā ņemta vērā pārtikas preču cenu dinamika starptautiskajos tirgos.

### 3. CENAS UN IZMAKSAS

**Domājams, ka būtiskākais faktors, kas noteiks inflācijas rādītājus euro zonā iespēju aplēšu periodā, būs preču cenu un valūtas kursu norises.** Gaidāms, ka jēlnaftas cenu straujajam kritumam 2015. gadā būs spēcīga lejupvērsta ietekme uz enerģijas inflāciju. Šo ietekmi tikai nedaudz mazinās nesensais euro kursa kritums. Ņemot vērā neenerģijas preču cenu gauso dinamiku, lejupvērstu spiedienu uz euro zonas patēriņa cenu inflāciju rada arī citu preču, izņemot naftu, importa cenas. Sākot ar 2016. gadu, augšupvērsto spiedienu uz euro zonas inflāciju palielinās ārējās cenu norises. Apjomīgā SPCI inflācijas amplitūda 2016. gadā lielā mērā skaidrojama ar iepriekšējo naftas cenu kāpumu lejupvērstās ietekmes mazināšanos, kā arī augšupvērsto ietekmi, ko rada pieņēmums par naftas cenu kāpumu, kas, kā paredzams, turpināsies arī 2017. gadā un atspoguļo naftas nākotnes līgumu cenu līknes augšupejošo tendenci. Turklāt domājams, ka neenerģijas preču cenu palielināšanās, globālā pieprasījuma nostiprināšanās un nesena euro kursa krituma novēlotā ietekme no 2015. gada līdz 2016. gadam radīs būtisku importa deflatora pieaugumu.

## 1. tabula. Makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai<sup>1)</sup>

(gada pārmaiņas; %)

	2015. gada marts				2014. gada decembris			Korekcijas salīdzinājumā ar 2014. gada decembri <sup>2)</sup>		
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Reālais IKP <sup>3)</sup>	0.9	1.5	1.9	2.1	0.8	1.0	1.5	0.1	0.5	0.4
		[1.1–1.9] <sup>4)</sup>	[0.8–3.0] <sup>4)</sup>	[0.9–3.3] <sup>4)</sup>	[0.7–0.9] <sup>4)</sup>	[0.4–1.6] <sup>4)</sup>	[0.4–2.6] <sup>4)</sup>			
Privātais patēriņš	1.0	1.8	1.6	1.6	0.8	1.3	1.2	0.2	0.5	0.4
Valdības patēriņš	0.9	1.0	0.6	0.8	0.9	0.5	0.4	0.0	0.6	0.2
Kopējā pamatkapitāla veidošana	0.9	1.7	4.1	4.6	0.7	1.4	3.2	0.3	0.4	0.9
Eksports <sup>5)</sup>	3.6	4.1	5.1	5.5	3.2	3.2	4.8	0.4	0.9	0.4
Imports <sup>5)</sup>	3.6	4.3	5.5	5.8	3.3	3.7	4.9	0.4	0.6	0.6
Nodarbinātība	0.5	0.9	0.9	0.9	0.4	0.6	0.5	0.1	0.3	0.4
Bezdarba līmenis (% no darbaspēka)	11.6	11.1	10.5	9.9	11.6	11.2	10.9	0.0	-0.2	-0.4
SPCI	0.4	0.0	1.5	1.8	0.5	0.7	1.3	0.0	-0.8	0.2
		[-0.3–0.3] <sup>4)</sup>	[0.8–2.2] <sup>4)</sup>	[1.0–2.6] <sup>4)</sup>	[0.5–0.5] <sup>4)</sup>	[0.2–1.2] <sup>4)</sup>	[0.6–2.0] <sup>4)</sup>			
SPCI (izņemot enerģiju)	0.7	0.8	1.4	1.8	0.8	1.1	1.3	0.0	-0.2	0.1
SPCI (izņemot enerģiju un pārtiku)	0.8	0.8	1.3	1.7	0.8	1.0	1.3	0.0	-0.2	0.0
SPCI (izņemot enerģiju, pārtiku un netiešo nodokļu pārmaiņas) <sup>6)</sup>	0.7	0.8	1.3	1.7	0.7	1.0	1.3	0.0	-0.2	0.0
Vienības darbaspēka izmaksas	1.0	1.1	1.0	1.2	1.1	1.1	0.8	-0.1	0.0	0.2
Atlīdzība vienam nodarbinātajam	1.5	1.7	2.0	2.3	1.6	1.5	1.8	-0.1	0.2	0.2
Darba ražīgums	0.4	0.6	1.0	1.1	0.5	0.4	1.0	0.0	0.2	0.0
Valdības budžeta bilance (% no IKP)	-2.6	-2.3	-1.9	-1.5	-2.6	-2.5	-2.2	0.0	0.2	0.3
Strukturālā budžeta bilance (% no IKP) <sup>7)</sup>	-1.9	-1.8	-1.7	-1.7	-2.1	-2.1	-2.0	0.2	0.3	0.3
Valdības bruto parāds (% no IKP)	91.7	91.4	89.8	87.9	92.0	91.8	91.1	-0.2	-0.4	-1.3
Tekošā konta bilance (% no IKP)	2.5	2.7	2.5	2.4	2.1	2.2	2.4	0.4	0.5	0.1

1) Dati par euro zonu, t.sk. Lietuvu (izņemot SPCI datus par 2014. gadu). 2015. gada vidējās procentuālās SPCI pārmaiņas aprēķinātas, iekļaujot Lietuvu euro zonā jau 2014. gadā.

2) Korekcijas aprēķinātas, izmantojot nenoapaļotus skaitļus.

3) Atbilstoši darbadienu skaitam koriģēti dati.

4) Diapazonus, ko izmanto, lai atainotu iespēju 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.

5) Ietver euro zonas iekšējo tirdzniecību.

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

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

**Saistībā ar darba tirgus situācijas uzlabošanos un nepietiekamu jaudas izmantošanu tautsaimniecībā iespēju aplēšu periodā pieaugs iekšzemes cenu spiediens.** Paredzams, ka vērojams nodarbinātības pieaugums un nelielais bezdarba līmeņa sarukums noteiks turpmāku pakāpenisku atlīdzības vienam nodarbinātajam kāpumu (no 1.5% 2014. gadā līdz 2.3% 2017. gadā). Straujāku



pieaugumu dažās euro zonas valstīs kavēs augstais bezdarba līmenis un joprojām nepieciešamais izmaksu konkurences korekciju process. Vienlaikus gaidāms, ka krasā naftas cenu krituma radītā lejupvērstā sekundārā ietekme uz darba samaksu būs ierobežota. Tas gaidāms, ņemot vērā darba samaksas ierobežoto pazemināšanās tendenci un paredzot, ka automatiskās darba samaksas indeksācijas sistēmu ietekmei nevajadzētu būt lielai, jo šīs sistēmas galvenokārt attiecas uz augšupvērstām korekcijām un vairākās valstīs to darbība uz laiku apturēta vai būtiski sašaurināta.

**Iespēju aplēšu periodā, atveseļošanās tempam kļūstot straujākam, paredzama peļņas maržu (ko mēra kā starpību starp IKP deflatoru, kas balstīts uz faktoru izmaksām, un vienības darbaspēka izmaksu pieaugumu) būtiska palielināšanās.** Gaidāms, ka tās būs svarīgākais iekšzemes cenu spiediena noteicējfaktors. Pēc gaidāmā nelielā peļņas maržu sarukuma 2015. gadā atlikušajā iespēju aplēšu periodā tās, domājams, paaugstināsies, būtiski pieaugot darba ražīgumam un nostiprinoties ekonomiskajai aktivitātei.

**Salīdzinājumā ar 2014. gada decembrī publicētajām iespēju aplēsēm SPCI inflācijas iespēju aplēse 2015. gadam būtiski samazināta, bet 2016. gadam – nedaudz paaugstināta.** Pamatinflācijas aplēse 2015. gadam salīdzinājumā ar iepriekšējām iespēju aplēsēm samazināta par 0.8 procentu punktiem. Tas galvenokārt atspoguļo mazākas ASV dolāros izteiktās naftas cenas, nekā iepriekš tika pieņemts, kuras tikai nedaudz kompensē zemāks euro kurss attiecībā pret ASV dolāru. Lejupvērstā SPCI (neietverot enerģiju) korekcija 2015. gadā bija 0.2 procentu punkti. Tā saistīta ar agrākajām prognožu kļūdām, kas atspoguļo dažādus faktorus, t.sk. zemāku naftas cenu netiešo ietekmi uz preču un pakalpojumu cenām. SPCI inflācijas aplēse 2016. gadam palielināta par 0.2 procentu punktiem. Augšupvērstā korekcija atspoguļo labvēlīgāko izaugsmes perspektīvu, zemāka euro kursa novēloto ietekmi un stāvāku naftas nākotnes līgumu cenu līkni. Nesenie nestandarta monetārās politikas pasākumi, īpaši AIP, ietekmējuši šo augšupvērsto korekciju pa vairākiem kanāliem.

#### 4. FISKĀLĀS PERSPEKTĪVAS

**Paredzams, ka fiskālā nostāja, kuru nosaka pēc cikliski koriģētās sākotnējās bilances pārmaiņām, iespēju aplēšu periodā kopumā būs neitrāla.** Tas atspoguļo mērenu valdības izdevumu palielināšanos attiecībā pret IKP pieauguma tendenci, kuru saskaņā ar pieņēmumiem pamatā kompensēs nodokļu likmju samazināšana dažās valstīs. Tautsaimniecībai atveseļojoties, automatisko fiskālo stabilizatoru pozitīvā ietekme laika gaitā samazināsies.<sup>2</sup>

**Paredzams, ka valdības budžeta deficīta un parāda rādītāji iespēju aplēšu periodā pakāpeniski pazemināsies.** Valdības budžeta deficīta attiecības pret IKP samazināšanos veicinās euro zonas tautsaimniecības cikliskā uzlabošanās. Paredzams, ka strukturālā budžeta bilance iespēju aplēšu periodā nedaudz uzlabosies, atspoguļojot galvenokārt procentu maksājumu ietaupījumus sakarā ar implicētās procentu likmes sarukumu. Paredzams, ka valdības parāda attiecība pret IKP 2014. gadā būs sasniegusi augstāko punktu un iespēju aplēšu periodā sāks samazināties, ņemot vērā budžeta bilances uzlabošanos, tautsaimniecības izaugsmes nostiprināšanos un zemākas procentu likmes.

**Salīdzinājumā ar 2014. gada decembrī publicētajām iespēju aplēsēm fiskālā perspektīva uzlabosies.** Tā kā nav saņemta būtiska jauna informācija saistībā ar fiskālo politiku, nelielā augšupvērstā valdības budžeta bilances korekcija galvenokārt skaidrojama ar makroekonomiskās perspektīvas uzlabošanos un mazākiem procentu maksājumiem, samazinoties valdības aizņemšanās izmaksām. Sakarā ar procentu likmju un IKP pieauguma starpības un (mazāk) sākotnējās bilances labvēlīgām korekcijām uzlabosies arī valdības parāda perspektīva.

<sup>2</sup> Fiskālie pieņēmumi atspoguļo informāciju, kas ietverta 2015. gada budžeta likumos un valstu vidēja termiņa budžeta plānos, kas bija pieejami 2015. gada 20. februārī. Tie ietver visus politikas pasākumus, kurus jau apstiprinājuši valstu parlamenti vai kuru valdības jau pietiekami sīki izstrādājušas un kurus, domājams, apstiprinās likumdošanas procesā.

## 4. ielikums

### JUTĪGUMA ANALĪZE

**Iespēju aplēses lielā mērā balstās uz tehniskiem pieņēmumiem par noteiktu atsevišķu mainīgo lielumu attīstību.** Ņemot vērā, ka daži no šiem mainīgajiem lielumiem var būtiski ietekmēt euro zonas iespēju aplēses, to jutīgums attiecībā uz šo pamatā esošo pieņēmumu alternatīvām attīstības tendencēm var palīdzēt analizēt ar iespēju aplēsēm saistītos riskus. Šajā ielikumā aplūkota ar naftas cenām un valūtas kursiem saistītā nenoteiktība un iespēju aplēšu jutīgums saistībā ar šiem mainīgajiem lielumiem.

#### 1) Alternatīva naftas cenu attīstība

**Tehniskie pieņēmumi paredz naftas cenu kāpumu iespēju aplēšu periodā.** Šī tendence ir saskaņā ar naftas pieprasījuma atjaunošanos pasaulē, globālajai tautsaimniecībai iegūstot jaunu spēku, un ar nelielu naftas piedāvājuma sarukumu sakarā ar nepietiekamiem ieguldījumiem un naftas ieguves jaudu samazināšanos dažās naftas ražotājvalstīs.

**Taču alternatīva scenārija gadījumā naftas cenas varētu arī kopumā saglabāties pašreizējā līmenī visā iespēju aplēšu periodā, arvien vairāk novirzoties no bāzes scenārija pieņēmumiem par naftas cenām.** Šāda tendence būtu saskaņā ar liela naftas piedāvājuma saglabāšanos un globālā pieprasījuma lēnu atjaunošanos. Pamatojoties uz vairākiem ECB speciālistu makroekonomiskajiem modeļiem, tiek lēsts, ka nemainīgas naftas cenu tendences rezultātā euro zonas SPCI inflācija būtu aptuveni par 0.1–0.2 procentu punktiem zemāka par pamataplēsi 2015. gadā un par 0.3–0.6 procentu punktiem zemāka par pamataplēsi 2016. gadā. 2017. gadā SPCI inflācija būtu aptuveni par 0.2–0.3 procentu punktiem zemāka par pamataplēsi. Vienlaikus alternatīva naftas cenas attīstība veicinātu reālā IKP kāpumu, kas gan 2016., gan 2017. gadā būtu par 0.1–0.2 procentu punktiem lielāks.

#### 2) Alternatīva valūtu kursu attīstība

**Pamataplēsē pieņemts, ka euro efektīvais kurss līdz iespēju aplēšu perioda beigām nemainīsies, taču iespējams scenārijs, kurā saistībā ar euro zonas un ASV izaugsmes perspektīvas atšķirībām vērojams turpmāks euro kursa kritums.** Šāds scenārijs atbilstu gaidām, ka monetārās politikas nostāja abās tautsaimniecībās vēl vairāk atšķirsies. Pamatojoties uz sadalījuma rindas 25. procentili, ko veido no iespēju līgumiem iegūti riska neitrāli euro kursa attiecībā pret ASV dolāru blīvumi 2015. gada 12. februārī, iegūta alternatīva euro kursa tendence, kas norāda uz turpmāku kursa kritumu. Šī tendence ietver pakāpenisku euro kursa attiecībā pret ASV dolāru kritumu, 2017. gadā tam sasniedzot 1.04 (kas ir par 8.8% zemāks par pamataplēsē izmantoto pieņēmumu attiecīgajam gadam). Atbilstošie pieņēmumi par euro nominālo efektīvo kursu atspoguļo vēsturiskās tendences, saskaņā ar kurām euro kursa attiecībā pret ASV dolāru pārmaiņas atspoguļo efektīvā kursa pārmaiņas ar aptuveni 52% elastību. Rezultātā vērojama euro efektīvā kursa pakāpeniska novirze no pamataplēses, tāpēc 2017. gadā tas būtu par 4.8% zemāks par pamataplēsi. Šajā scenārijā ar vairākiem ECB speciālistu makroekonomiskajiem modeļiem iegūtie rezultāti rāda, ka 2015., 2016. un 2017. gadā reālā IKP pieaugums būtu par 0.1–0.3 procentu punktiem spēcīgāks un SPCI inflācija – par 0.1–0.4 procentu punktiem augstāka.

## 5. ielikums

### CITU INSTITŪCIJU PROGNOZES

**Pieejamas vairākas starptautisko organizāciju un privātā sektora iestāžu 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 preču cenām, iegūti, izmantojot atšķirīgas (daļēji nenorādītas) metodes. Visbeidzot, dažādās prognozēs izmantotas atšķirīgas metodes datu koriģēšanai atbilstoši darbadienu skaitam (sk. tabulu).

## Euro zonas reālā IKP pieauguma un SPCI inflācijas prognožu salīdzinājums

(gada pārmaiņas; %)

	Publiskošanas datums	IKP pieaugums			SPCI inflācija		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017
ECB speciālistu iespēju aplēses	2015. gada marts	1.5	1.9	2.1	0.0	1.5	1.8
		[1.1–1.9]	[0.8–3.0]	[0.9–3.3]	[-0.3–0.3]	[0.8–2.2]	[1.0–2.6]
Eiropas Komisija	2015. gada februāris	1.3	1.9	–	-0.1	1.3	–
OECD	2014. gada novembris	1.1	1.7	–	0.6	1.0	–
<i>Euro Zone Barometer</i>	2015. gada februāris	1.3	1.8	1.6	-0.1	1.1	1.5
<i>Consensus Economics</i> prognozes	2015. gada februāris	1.2	1.6	–	-0.1	1.1	–
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2015. gada februāris	1.1	1.5	1.7	0.3	1.1	1.5
SVF	2015. gada janvāris	1.2	1.4	–	0.9	1.2	–

Avoti: Eiropas Komisijas ekonomiskās prognozes, 2015. gada ziema; SVF aktualizētas Pasaules tautsaimniecības perspektīvas, 2015. gada janvāris (IKP), SVF Pasaules tautsaimniecības perspektīvas, 2014. gada oktobris; OECD Tautsaimniecības perspektīvas, 2014. gada novembris; *Consensus Economics* prognozes; *MJEconomics* un ECB aptauja *Survey of Professional Forecasters*.

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.

**Pašlaik pieejamās citu institūciju sagatavotās euro zonas reālā IKP pieauguma un SPCI inflācijas prognozes ir līdzīgas ECB speciālistu iespēju aplēsēm vai nedaudz zemākas par tām.**

© Eiropas Centrālā banka, 2015

Adrese: Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Germany

Pasta adrese: 60640 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.