



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Ielikums

## ECB SPECIĀLISTU MAKROEKONOMISKĀS IESPĒJU APLĒSES EURO ZONAI

Pamatojoties uz informāciju, kas pieejama līdz 2008. gada 22. augustam, ECB speciālisti sagatavojuši euro zonas makroekonomiskās attīstības iespēju aplēses.<sup>1</sup> Paredzams, ka reālā IKP gada vidējais pieaugums 2008. gadā būs 1.1–1.7% un 2009. gadā – 0.6–1.8%. Tiek lēsts, ka 2008. gadā vispārējā SPCI vidējais pieauguma temps būs 3.4–3.6% un 2009. gadā – 2.3–2.9%.

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

Tehniskie pieņēmumi par procentu likmēm un gan naftas, gan neenerģijas preču cenām balstīti uz biržā tirgto nākotnes līgumu tirgu atbilstoši stāvoklim 2008. gada 14. augustā.<sup>2</sup> Pieņēmumi par īstermiņa procentu likmēm ir tīri tehniska rakstura. Šīs procentu likmes nosaka pēc 3 mēnešu EURIBOR, tirgus gaidas iegūstot, pamatojoties uz biržā tirgto nākotnes līgumu procentu likmēm.<sup>3</sup> Balstoties uz šo metodi, īstermiņa procentu likmju kopējais vidējais rādītājs 2008. gadā ir 4.8% un 2009. gadā – 4.5%. Tirgus gaidas attiecībā uz euro zonas valstu valdību 10 gadu obligāciju nominālajām peļņas likmēm rāda, ka 2008. gadā vidējais līmenis būs 4.5% un 2009. gadā – 4.6%. Pamataplēsē ietverts arī pieņēmums, ka iespēju aplēšu periodā saglabāsies lielas banku aizdevumu procentu likmju starpības, kas atspoguļo paaugstināto riska apzināšanos finanšu tirgos. Pamatojoties uz tendenci biržā tirgto nākotnes līgumu tirgū divu nedēļu periodā, kas beidzās pēdējā datu aktualizēšanas termiņā, pieņemts, ka gada vidējās naftas cenas 2008. gadā būs 115.1 ASV dolārs par barelu un 2009. gadā – 120.8 ASV dolāri par barelu. Pieņemts, ka pārtikas cenas ASV dolāros pasaulē 2008. gadā pieaugs par 42.8% un 2009. gadā – par 6.9%. Pieņemts, ka citu preču (neenerģijas un nepārtikas preču) cenas 2008. gadā pieaugs par 10.6% un 2009. gadā saruks par 1.8%.

Izdarīts tehniskais pieņēmums, ka iespēju aplēšu periodā divpusējie valūtas kursi nemainās salīdzinājumā ar vidējiem rādītājiem, kas dominēja divu nedēļu laikā līdz pēdējam datu aktualizēšanas termiņam. Tas nozīmē, ka euro kurss attiecībā pret ASV dolāru 2008. gadā būs 1.53 un 2009. gadā – 1.52 un efektīvais euro kurss 2008. gadā būs vidēji par 6.1% augstāks nekā 2007. gada vidējais rādītājs un 2009. gadā – vidēji par 0.2% zemāks nekā 2008. gada vidējais rādītājs.

Pieņēmumi par fiskālo politiku pamatoti uz atsevišķu euro zonas valstu budžeta plāniem, kas bija pieejami 2008. gada 21. augustā. Tie ietver visus politikas pasākumus, kurus jau apstiprinājis parlaments vai kuri jau detalizēti izstrādāti un, ļoti iespējams, tiks apstiprināti likumdošanas procesā.

### Pieņēmumi attiecībā uz starptautisko vidi

Šā gada 1. pusgadā pasaules ekonomiskās aktivitātes pieaugums bija samērā spēcīgs, bet paredzams, ka 2008. gada 2. pusgadā tas palēnināsies. Tas lielākoties atspoguļo augstu preču cenu novēlotu iedarbību un gaidāmo nelielo

<sup>1</sup> ECB speciālistu makroekonomiskās iespēju aplēses papildina Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskās iespēju aplēses, ko divas reizes gadā kopīgi sagatavo ECB un euro zonas NCB 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). Lai atspoguļotu ar iespēju aplēsēm saistīto nenoteiktību, katra mainīgā lieluma atainošanai izmanto diapazonus. Sākot ar šīm iespēju aplēsēm, katra mainīgā lieluma un katra perioda robežas atbilst uz modeli balstītam 75% varbūtības intervālam. Šī jaunā metode ir aprakstīta ECB interneta lapā publikācijā *New procedure for constructing ECB/Eurosystem projection ranges* ("Jauna ECB/Eurosistēmas speciālistu iespēju aplēšu diapazonu noteikšanas procedūra").

<sup>2</sup> Naftas un pārtikas cenu pieņēmumi balstīti uz biržā tirgto nākotnes līgumu cenām līdz 2009. gada beigām. Tiek pieņemts, ka pārējo preču cenas līdz 2009. gada vidum atbilst biržā tirgto nākotnes līgumu cenām un pēc tam attīstīsies atbilstoši pasaules ekonomiskajai aktivitātei.

<sup>3</sup> Sākot ar šīm iespēju aplēsēm, tirgus gaidas pamatojas uz EURIBOR biržā tirgto nākotnes līgumu procentu likmēm. Agrākā metode, kas balstījās uz biržā netirgto nākotnes līgumu implicētajām procentu likmēm, kopš finanšu satricinājuma sākuma 2007. gada augustā īstermiņā arvien vairāk attālinājās no EURIBOR biržā tirgotajiem nākotnes līgumiem, un tāpēc tika uzskatīts, ka tā sākusī slīdāk atspoguļot tirgus gaidas attiecībā uz 3 mēnešu EURIBOR procentu likmju attīstību nākotnē. Atšķirības starp veco un jauno metodi aprakstītas metodoloģiskajā skaidrojumā 2007. gada marta "Mēneša Biļetena" ielikumā "ECB speciālistu makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai".

izaugsmes kāpuma tempu ASV, kā arī tā ietekmi uz citām valstīm, īpaši attīstītajām valstīm. Paredzams, ka savukārt attīstības valstīs izaugsmi joprojām veicinās spēcīgais iekšzemes pieprasījums. Gaidāms, ka no 2009. gada sākuma gan pasaules tautsaimniecības izaugsme, gan euro zonas ārējais pieprasījums pakāpeniski atkal kļūs spēcīgāks. Pēc tam, kad 2007. gadā pasaules reālā IKP gada vidējais kāpums ārpus euro zonas sasniedza 5.1%, paredzams, ka 2008. gadā tas palēnināsies līdz 4.1% un 2009. gadā – līdz 3.7%. Tiek lēsts, ka 2008. gadā pieaugums euro zonas eksporta tirgos palēnināsies līdz 5.2% (2007. gadā – 6.4%), bet 2009. gadā atkal pieaugs (līdz 5.7%).

### Reālā IKP pieauguma iespēju aplēses

Ņemot vērā ārējās aktivitātes mazināšanos, spēcīgu euro kursu un joprojām augstas preču cenas, gaidāms, ka euro zonas reālā IKP gada pieaugums pēc divu gadu kāpuma, pārsniedzot potenciālo tempu, 2008. gadā mazināsies. 2007. gadā reālā IKP gada vidējais kāpums bija 2.6%. Tiek lēsts, ka 2008. gadā tas būs 1.1–1.7% un 2009. gadā – 0.6–1.8%. Iespēju aplēšu periodā paredzamais lēnais IKP pieaugums atspoguļo eksporta kāpuma vājināšanos un nelielo iekšzemes pieprasījumu. Paredzams, ka nodarbinātības līmeņa sastingums, augstākas preču cenas un kapitāla vērtspapīru un mājokļu cenu negatīvā ietekme nomāks privāto patēriņu. Gaidāms, ka augstākas finansēšanas izmaksas, spiediens uz peļņas maržām, vājais pieprasījums un mājokļu tirgus situācija dažās valstīs būtiski palēninās ieguldījumu apjoma kāpumu. 2009. gada laikā paredzamo IKP pieauguma paātrināšanos veicinās preču cenas, kuru kāpums saskaņā ar pieņēmumiem mazināsies, kā arī ārējās vides uzlabošanās.

### A tabula. Makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai

(gada vidējās pārmaiņas; %) <sup>1), 2)</sup>

	2007	2008	2009
SPCI	2.1	3.4–3.6	2.3–2.9
Reālais IKP	2.6	1.1–1.7	0.6–1.8
Privātais patēriņš	1.6	0.5–0.9	0.6–1.6
Valdības patēriņš	2.3	1.5–1.9	1.3–1.9
Kopējā pamatkapitāla veidošana	4.4	0.9–2.3	–0.7–2.1
Eksports (preces un pakalpojumi)	6.1	2.9–4.5	2.4–4.6
Imports (preces un pakalpojumi)	5.4	2.4–3.8	2.0–5.0

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

2) 2009. gada iespēju aplēšu diapazonos Slovākija ietverta kā euro zonas dalībniece. 2009. gada vidējās procentuālās pārmaiņas aprēķinātas, iekļaujot Slovākiju euro zonā jau 2008. gadā.

### Cenu un izmaksu iespēju aplēses

SPCI inflācija 2008. gada 1. pusgadā salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu turpināja augt, 2008. gada jūlijā sasniedzot 4.0%. Saskaņā ar jaunāko Eurostat ātro aplēsi augustā tā samazinājusies līdz 3.8%. Gaidāms, ka nākotnē SPCI inflācija lēnām samazināsies, un tiek lēsts, ka kopējā SPCI vidējais pieauguma temps 2008. gadā būs 3.4–3.6%. Pamatojoties uz atbilstošajiem biržā tirgotajiem nākotnes līgumiem, gaidāms, ka paredzamās naftas un nenaftas preču cenas un to ietekme uz patēriņa cenām laika gaitā izraisīs mazāku spiedienu uz vispārējo inflāciju. Attiecībā uz iekšzemes cenu spiedienu iespēju aplēšu pamatā ir gaidas, ka darba samaksas kāpums, kas būtiski palielinājies kopš 2007. gada vidus, gada laikā vēl turpinās augt, atspoguļojot kolektīvās vienošanās par augstāku darba samaksu, kas jau panāktas gan privātajā, gan valsts sektorā. Jau minētais, kā arī darba ražīguma cikliskās lejupslīdes papildu ietekme lielā mērā veicina vienības darbaspēka izmaksu kāpumu 2008. gadā. Taču tiek lēsts, ka šo vienības darbaspēka izmaksu spiedienu 2008. gadā pamatā kompensēs peļņas maržu pārmaiņas atbilstoši sliktākai ekonomiskajai perspektīvai. Gaidāms, ka SPCI inflācija 2009. gadā būs 2.3–2.9%. Šo aplēšu pamatā ir gaidas, ka vienības darbaspēka izmaksu pieaugums saruks, kad algu pieaugums 2009. gadā nedaudz palēnināsies, ar laika nobīdi reaģējot uz aktivitātes mazināšanos, kamēr darba ražīgums atbilstoši ciklam atkal pieaugs.

### Salīdzinājums ar 2008. gada jūnija iespēju aplēsēm

Salīdzinājumā ar 2008. gada jūnija "Mēneša Biļetenā" publicētajām Eurosistēmas speciālistu makroekonomiskajām iespēju aplēsēm 2008. un 2009. gadā paredzamais reālā IKP pieauguma diapazons koriģēts uz leju, pamatojoties uz jaunāko informāciju, kas atspoguļo sliktākas īstermiņa ekonomiskās perspektīvas, kuras īpaši ietekmē iekšzemes pieprasījumu.

2008. un 2009. gadā paredzami kopējā SPCI gada pieauguma tempa diapazoni tagad atrodas iepriekšējo diapazonu augšējā daļā, galvenokārt atspoguļojot augstākas enerģijas un (mazākā mērā) pārtikas un pakalpojumu cenas, nekā bija paredzēts 2008. gada jūnija iespēju aplēsēs.

### B tabula. Salīdzinājums ar 2008. gada jūnija iespēju aplēsēm

(gada vidējās pārmaiņas; %)

	2007	2008	2009
Reālais IKP – 2008. gada jūnijs	2.7	1.5–2.1	1.0–2.0
Reālais IKP – 2008. gada septembris	2.6	1.1–1.7	0.6–1.8
SPCI – 2008. gada jūnijs	2.1	3.2–3.6	1.8–3.0
SPCI – 2008. gada septembris	2.1	3.4–3.6	2.3–2.9

© Eiropas Centrālā banka, 2008

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 lapa: <http://www.ecb.europa.eu>

Visas tiesības rezervētas.

Atļauta pārpublicēšana izglītības un nekomerciālos nolūkos, norādot avotu.