

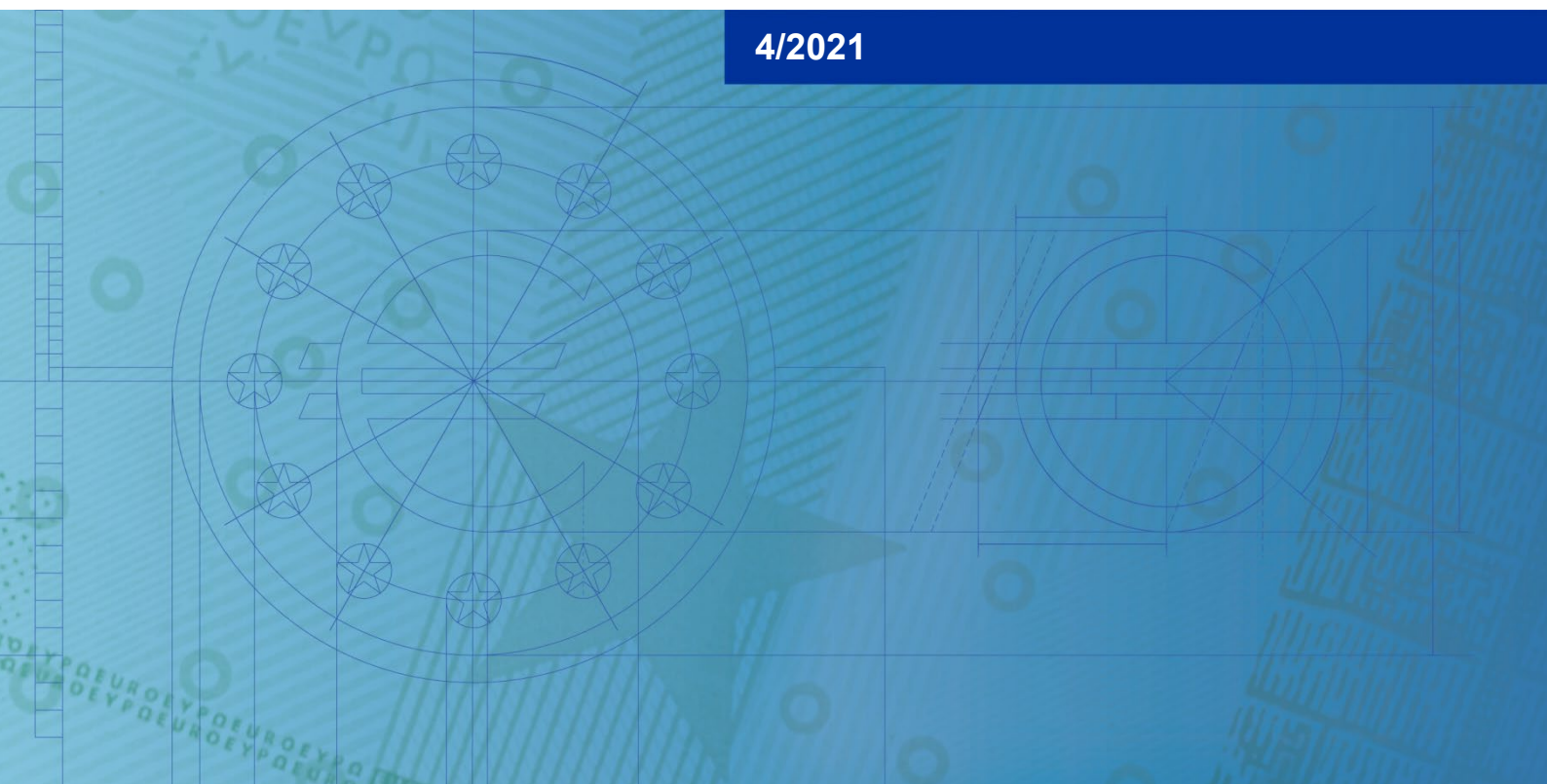


EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

4/2021



Saturs

Tautsaimniecības un monetārās norises	2
Kopskats	2
1. Ārējā vide	8
2. Finanšu norises	17
3. Saimnieciskā darbība	23
4. Cenas un izmaksas	29
5. Nauda un kredītu atlikumi	36
6. Fiskālās norises	45
Ielikumi	49
1. Euro zonas tekošā konta norises pandēmijas laikā	49
2. Fiskālā atbalsta pasākumu ietekme uz uzņēmumu likviditātes vajadzībām pandēmijas laikā	56
3. Likviditāte un monetārās politikas operācijas (2021. gada 27. janvāris–27. aprīlis)	62
4. Covid-19 krīzes ietekme uz vīriešiem un sievietēm euro zonas darba tirgū	68
5. Euro zonas mājokļu cenu dinamika koronavīrusa pandēmijas laikā	76
6. Pusvadītāju trūkums un tā ietekme uz euro zonas tirdzniecību, ražošanu un cenām	80
7. 2021. gada stabilitātes programmu ietekme uz euro zonas fiskālo politiku	85
Raksti	
1. <i>Globalisation and its implications for inflation in advanced economies</i> ¹ (Globalizācija un tās ietekme uz attīstīto valstu inflāciju)	
Statistika	S1

¹ Raksts pieejams šā izdevuma angļu valodas versijā ECB interneta vietnē.

Tautsaimniecības un monetārās norises

Kopskats

Pēc gada 1. ceturksnī vērojamā krituma euro zonas tautsaimniecība pakāpeniski atkal atveras, koronavīrusa (Covid-19) pandēmijas situācijai uzlabojoties un vakcinācijas kampaņām sasniedzot būtisku progresu. Jaunākie dati liecina par aktivitātes atsākšanos pakalpojumu nozarē un nepārtrauktu rūpnieciskās ražošanas dinamismu. Gaidāms, ka ekonomiskās aktivitātes pieauguma temps pēc turpmākas ierobežojošo pasākumu atcelšanas 2. pusgadā paātrināsies. Straujāks patēriņa izdevumu kāpums, spēcīgs globālais pieprasījums un stimulējoša fiskālā un monetārā politika būtiski veicinās atveseļošanos. Vienlaikus saglabājas nenoteiktība, jo tautsaimniecības tuvākā termiņa perspektīva joprojām ir atkarīga no tā, kā attīstīsies pandēmija un kā pēc atkalatvēršanās uz to reaģēs tautsaimniecība. Inflācija pēdējo mēnešu laikā paaugstinājusies, un tas lielā mērā skaidrojams ar bāzes efektiem, pārejošiem faktoriem un enerģijas cenu kāpumu. Gaidāms, ka 2. pusgadā tā turpinās pieaugt, bet pēc tam samazināsies, izzūdot pārejošajiem faktoriem. Jaunās speciālistu iespēju aplēses liecina par pamatinflācijas spiediena pakāpenisku palielināšanos visā iespēju aplēšu periodā, lai gan šis spiediens joprojām būs vājš vēl arvien būtiska tautsaimniecībā neizmantoto resursu apjoma apstākļos, kas iespēju aplēšu periodā tiks absorbēts tikai pakāpeniski. Gaidāms, ka kopējā inflācija iespēju aplēšu periodā būs zemāka par Padomes noteikto mērķi.

Pandēmijas periodā joprojām ir būtiski saglabāt labvēlīgus finansēšanas nosacījumus, lai mazinātu nenoteiktību un stiprinātu konfidenci, tādējādi uzlabojot ekonomisko aktivitāti un saglabājot cenu stabilitāti vidējā termiņā.

Uzņēmumu un mājsaimniecību finansēšanas nosacījumi kopš Padomes monetārās politikas jautājumiem veltītās sanāksmes martā pamatā saglabājušies stabili. Taču naudas tirgus procentu likmes turpinājušas pieaugt. Lai gan noturīgais tirgus procentu likmju kāpums daļēji atspoguļo tautsaimniecības perspektīvas uzlabošanos, plašāki finansēšanas nosacījumi, kas ir būtiski visai tautsaimniecībai, tā rezultātā var kļūt stingrāki. Šādi stingrāki nosacījumi vēl būtu pārāgri un apdraudētu notiekošo tautsaimniecības atveseļošanos un inflācijas perspektīvu. Ņemot to vērā un balstoties uz kopīgu finansēšanas nosacījumu un inflācijas perspektīvas novērtējumu, Padome nolēma apstiprināt savu ļoti stimulējošo monetārās politikas nostāju.

Padomes 2021. gada 10. jūnija sanāksmē veiktais ekonomiskais un monetārais novērtējums

Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses liecina par turpmāku pasaules ekonomiskās aktivitātes atveseļošanos gadu mijā, neraugoties uz pandēmijas pastiprināšanos, jaunajām tirgus ekonomikas valstīm kļūstot par jauno inficēšanās gadījumu epicentru pasaules mērogā. Lai gan aktivitāte 2020. gada 4. ceturksnī izrādījās mazliet spēcīgāka, nekā prognozēts

iepriekšējās iespēju aplēsēs, pasaules tautsaimniecība sāka 2021. gadu vājākā stāvoklī, atjaunojoties jauno inficēšanās gadījumu skaita kāpumam un ieviešot stingrākus ierobežojošos pasākumus. Jaunākie apsekojumi liecina par spēcīgu pasaules aktivitātes kāpuma tempu, lai gan parādās skaidrākas atšķirības starp attīstītajām un jaunajām tirgus ekonomikas valstīm, kā arī starp apstrādes rūpniecības un pakalpojumu nozarēm. Prognozēts, ka Dž. Baidena administrācijas apstiprinātie spēcīgie fiskālie stimuli stiprinās ASV atveseļošanos, izraisot nelielu pozitīvu globālā mēroga ietekmi. Šādos apstākļos pasaules tautsaimniecības izaugsmes perspektīva salīdzinājumā ar iepriekšējām iespēju aplēsēm nav daudz mainījusies. Prognozēts, ka pasaules reālais IKP (neietverot euro zonu) šogad palielināsies par 6.2%, bet pēc tam kāpuma temps samazināsies līdz 4.2% 2022. gadā un 3.7% 2023. gadā. Taču euro zonas ārējā pieprasījuma prognoze tika pārskatīta un salīdzinājumā ar iepriekšējām iespēju aplēsēm palielināta. Paredzams, ka ārējais pieprasījums šogad pieaugs par 8.6% un pēc tam 2022. un 2023. gadā palielināsies attiecīgi par 5.2% un 3.4%. Tas galvenokārt atspoguļo spēcīgāku euro zonas galveno tirdzniecības partneru – ASV un Apvienotās Karalistes – pieprasījumu. Euro zonas konkurentu eksporta cenu prognoze šim gadam pārskatīta un palielināta, ņemot vērā augstākas izejvielu cenas un spēcīgāku pieprasījumu. Globālo pamataplēšu riski galvenokārt saistīti ar pandēmijas nākotnes attīstības gaitu. Vērtēts, ka pārējie aktivitātes globālās perspektīvas riski kopumā ir līdzsvaroti, bet pasaules inflācijas riski – vairāk lejupvērsti.

Pozitīva riska noskaņojuma apstākļos finanšu nosacījumi euro zonā kopš

Padomes pēdējās sanāksmes kļuvuši vēl nedaudz stingrāki. Aplūkojamā periodā (2021. gada 11. marts–9. jūnijs) euro zonas valstu valdības obligāciju peļņas likmes un to starpības salīdzinājumā ar uz nakti izsniegto kredītu indeksa mijmaiņas darījumu (OIS) procentu likmi mēreni palielinājās. To galvenokārt noteica tautsaimniecības perspektīvas uzlabošanās, ņemot vērā vakcinācijas kampaņu gaitu visā euro zonā, un turpmāks politikas atbalsts. Vidējos un ilgus termiņos euro uz nakti izsniegto kredītu vidējās procentu likmes indeksa (EONIA) nākotnes līkne pavisinājās nedaudz augšup, bet līknes īstermiņa gals kopumā nav mainījies, liecinot, ka netiek paredzēta politikas procentu likmes maiņa ļoti tuvā termiņā. Palielinājās arī kapitāla vērtspapīru cenas. To veicināja gan joprojām zemās diskonta likmes, gan uzņēmumu peļņas izaugsmes gaidu spēcīga atjaunošanās. Atspoguļojot kapitāla vērtspapīru cenas, euro zonas uzņēmumu obligāciju ienesīguma starpības turpināja samazināties un sasniegušas līmeni, kāds pēdējo reizi novērots pirms 2020. gada marta. Valūtas tirgos euro nominālais efektīvais kurss nedaudz palielinājās.

Gada 1. ceturksnī euro zonas reālais IKP turpināja sarukt (par 0.3%) un bija par 5.1% mazāks nekā 2019. gada 4. ceturksnī pirms pandēmijas. Uzņēmējdarbības un patērētāju apsekojumi, kā arī augstas regularitātes rādītāji liecina par būtisku aktivitātes uzlabošanos šā gada 2. ceturksnī. Uzņēmumu apsekojumi liecina par strauju pakalpojumu aktivitātes atjaunošanos, ko nosaka inficēto skaita samazināšanās, kura ļaus pakāpeniski normalizēt situāciju pasākumos ar lielu cilvēku skaitu. Rūpnieciskā ražošana joprojām ir stabila. To veicina spēcīgs globālais pieprasījums, lai gan piedāvājuma puses sarežģījumi tuvākajā laikā varētu radīt rūpnieciskās darbības problēmas. Patērētāju konfidences rādītāji nostiprinās, liecinot par turpmākajā periodā gaidāmo straujo privātā patēriņa atjaunošanos. Ieguldījumi uzņēmējdarbībā ir noturīgi, neraugoties uz vājākām uzņēmumu bilancēm un

joprojām nenoteikto tautsaimniecības perspektīvu. Nākotnē gaidāms, ka 2021. gada 2. pusgadā izaugsme turpinās būtiski uzlaboties, jo vakcinācijas kampaņu gaita ļauj vēl vairāk atvieglot ierobežojošos pasākumus. Gaidāms, ka vidējā termiņā euro zonas tautsaimniecības atveseļošanas ietekmēs spēcīgāks pasaules un iekšzemes pieprasījums, kā arī pastāvīgais monetārās un fiskālās politikas atbalsts.

Šāds vērtējums pamatā atspoguļots Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomisko iespēju aplēšu bāzes scenārijā euro zonai. Šīs aplēses paredz reālā IKP izaugsmi 2021. gadā par 4.6%, 2022. gadā par 4.7% un 2023. gadā par 2.1%. Salīdzinājumā ar ECB speciālistu 2021. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm saimnieciskās darbības perspektīva 2021. un 2022. gadam koriģēta un paaugstināta, bet 2023. gadam tā nav mainīta.

Kopumā ar euro zonas izaugsmes perspektīvu saistītie riski ir līdzsvaroti. No vienas puses, vēl spēcīgāku pasaules pieprasījuma atjaunošanos varētu noteikt labvēlīgākas pasaules pieprasījuma perspektīvas un straujāka, nekā paredzēts, mājsaimniecību ietaupījumu samazināšanās pēc sociālo un ceļošanas ierobežojumu atcelšanas. No otras puses, pandēmijas turpināšanās, t.sk. vīrusa mutāciju izplatība, un tās ietekme uz ekonomiskajiem un finansiālajiem apstākļiem joprojām ir lejupvērsta riska avoti.

Saskaņā ar Eurostat ātro aplēsi euro zonas gada inflācija 2021. gada maijā palielinājās līdz 2.0% (martā un aprīlī – attiecīgi 1.3% un 1.6%). Šo kāpumu lielākoties noteica spēcīgs enerģijas cenu inflācijas pieaugums, atspoguļojot būtiskus augšupvērstus bāzes efektus un mēneša kāpumu, kā arī – mazākā mērā – neredzams augstāku neenerģijas rūpniecības preču cenu inflāciju. Kopējā inflācija līdz rudenim, visticamāk, turpinās palielināties, galvenokārt atspoguļojot PVN likmes īslaicīgās samazināšanas atcelšanu Vācijā. Gaidāms, ka inflācija nākamā gada sākumā atkal samazināsies, izzūdēt pagaidu faktoriem un sarūkot globālajām enerģijas cenām. Gaidāms, ka pamatā esošais cenu spiediens šogad neredzams palielināsies, ņemot vērā piedāvājuma pagaidu ierobežojumus un iekšzemes pieprasījuma atjaunošanos. Tomēr cenu spiediens, visticamāk, saglabāsies kopumā mērens, daļēji atspoguļojot zemu darba samaksas spiedienu būtiska tautsaimniecībā neizmantoto resursu apjoma apstākļos un neseno euro kursa kāpumu. Pandēmijas ietekmei izzūdēt, nozīmīgā neizmantoto resursu apjoma mazināšanās stimulējošas monetārās un fiskālās politikas apstākļos veicinās pakāpenisku pamatinflācijas kāpumu vidējā termiņā. Gan uz apsekojumiem, gan uz tirgus instrumentiem balstītie ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām atrodas zemā līmenī, lai gan uz tirgus instrumentiem balstītie rādītāji turpinājuši paaugstināties.

Šis novērtējums plaši atspoguļots Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomisko iespēju aplēšu euro zonai bāzes scenārijā, kurā paredzēts, ka gada inflācija 2021. gadā būs 1.9%, 2022. gadā – 1.5% un 2023. gadā – 1.4%. Salīdzinājumā ar ECB speciālistu 2021. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm inflācijas perspektīva 2021. un 2022. gadam paaugstināta lielākoties īslaicīgu faktoru un augstākas enerģijas cenu inflācijas dēļ. Inflācijas perspektīva 2023. gadam saglabāta nemainīga, jo pamatinflācijas kāpumu lielā mērā līdzsvaros gaidāmais enerģijas cenu inflācijas sarukums. Paredzams, ka SPCI inflācija (neietverot enerģijas un pārtikas cenas) palielināsies no 1.1% 2021. gadā līdz 1.3% un 1.4% attiecīgi 2022. un 2023. gadā. Tādējādi salīdzinājumā ar 2021. gada marta

iespēju aplēsēm SPCI inflācijas (neietverot enerģijas un pārtikas cenas) prognozes koriģētas un palielinātas visā iespēju aplēšu periodā.

Naudas piedāvājuma kāpināšanas temps euro zonā 2021. gada aprīlī samazinājās, un pēc straujā naudas daudzuma pieauguma koronavīrusa pandēmijas izraisītās krīzes ietekmē parādījās dažas pirmās normalizēšanās pazīmes. Plašās naudas (M3) pieaugums 2021. gada aprīlī samazinājās līdz 9.2% (martā un februārī – attiecīgi 10.0% un 12.3%). Martā un aprīlī vērotais sarukums daļēji skaidrojams ar spēcīgiem negatīviem bāzes efektiem, ko noteica tas, ka pandēmijas krīzes sākumposmā novērotās lielās ieplūdes netika ietvertas gada pieauguma statistikas datos. Tas atspoguļo arī īsāka termiņa monetārās dinamikas palēnināšanos, ko galvenokārt noteica uzņēmumu un mājsaimniecību noguldījumu dinamika aprīlī un mazākas likviditātes vajadzības, ņemot vērā pandēmijas situācijas uzlabošanos. Notiekošās Eurosistēmas aktīvu iegādes joprojām ir galvenais naudas piedāvājuma kāpināšanas avots. Lai gan šaurās naudas rādītājs M1 arī samazinājās, tas joprojām bija galvenais plašās naudas pieaugumu noteicošais faktors. Tā būtiskais devums ir saskaņā ar pastiprināto izvēli par labu likviditātei naudas līdzekļu turētāju sektorā, kā arī zemajām vislikvidāko M3 sastāvdaļu turēšanas izvēles izmaksām.

Privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps aprīlī saruka līdz 3.2% (martā un februārī – 3.6% un 4.5%). Šis sarukums bija vērojams nefinanšu sabiedrību un mājsaimniecību kreditēšanas pretējas dinamikas apstākļos. Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps aprīlī samazinājās līdz 3.2% (martā un februārī – 5.3% un 7.0%), atspoguļojot būtiskus negatīvus bāzes efektus un intensīvāku aizdevumu izsniegšanu martā salīdzinājumā ar aprīli. Mājsaimniecībām izsniegto aizdevumu gada pieauguma temps aprīlī palielinājās līdz 3.8% (martā un februārī – attiecīgi 3.3% un 3.0%), un to veicināja stabilas mēneša plūsmas un pozitīvi bāzes efekti. Kopumā Padomes īstenotajiem politikas pasākumiem kopā ar valstu valdību un citu Eiropas institūciju veiktajiem pasākumiem joprojām būs būtiska loma, balstot labvēlīgākus banku kreditēšanas nosacījumus un piekļuvi finansējumam, īpaši tiem, kurus pandēmija skārusi visvairāk.

Saistībā ar ļoti krasi ekonomisko lejupslīdi koronavīrusa pandēmijas laikā un spēcīgu fiskālo reakciju valdības budžeta deficīts euro zonā 2020. gadā strauji palielinājās līdz 7.3% no IKP (2019. gadā – 0.6%). Tā kā euro zonas valstis skāruši jauni pandēmijas viļņi, šogad pagarināts daudzu ārkārtas pasākumu īstenošanas termiņš un sniegts papildu atvaseļošanās atbalsts. Tādējādi Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses 2021. gadā paredz tikai nelielu euro zonas valstu valdības budžeta bilances uzlabošanos (līdz -7.1% no IKP). Tomēr, tā kā pandēmija mazinās un tautsaimniecības atvaseļošanās tendence pastiprinās, paredzams, ka budžeta deficīta rādītājs samazināsies daudz straujāk – līdz 3.4% 2022. gadā un līdz 2.6% iespēju aplēšu perioda beigās 2023. gadā. Prognozēts, ka euro zonas parāda rādītājs 2021. gadā būs tikai nedaudz zemāks par 100% no IKP un 2023. gadā saruks līdz aptuveni 95% no IKP, t.i., aptuveni par 11 procentu punktiem vairāk nekā pirms koronavīrusa pandēmijas izraisītās krīzes. Tomēr ambicioza un koordinēta fiskālā nostāja joprojām ir izšķiroši svarīga, jo fiskālā atbalsta priekšlaicīga pārtraukšana varētu palēnināt atvaseļošanās tempu un

pastiprināt nelabvēlīgo ietekmi ilgākā termiņā. Tāpēc būtu jāturpinās pandēmijas visvairāk skartajiem uzņēmumiem un mājsaimniecībām laikus sniegtam un kritiski svarīgam valstu fiskālās politikas atbalstam un ar to saistītajiem ierobežojošajiem pasākumiem. Vienlaikus fiskālajiem pasākumiem jāprojām jābūt pagaidu un pretcikliem pasākumiem, kā arī pietiekami mērķtiecīgiem, lai efektīvi novērstu ievainojamības aspektus un veicinātu strauju euro zonas tautsaimniecības atveseļošanos. Papildus valstu fiskālajiem pasākumiem gaidāms, ka "Nākamās paaudzes ES" paketei būs nozīmīga loma, veicinot ātrāku, spēcīgāku un vienmērīgāku atveseļošanos. Tai jāpalielina ES dalībvalstu ekonomiskā noturība un izaugsmes potenciāls, īpaši, ja finansējums tiks izmantots efektīviem valsts izdevumiem apvienojumā ar ražīgumu veicinošu strukturālo politiku. Saskaņā ar jūnija makroekonomiskajām iespēju aplēsēm "Nākamās paaudzes ES" subsīdijām un aizdevumiem no 2021. gada līdz 2023. gadam būtu jānodrošina papildu stimuls aptuveni 0.5% no IKP gadā.

Monetārās politikas lēmumi

2021. gada 10. jūnija sanāksmē Padome nolēma atkārtoti apstiprināt savu ļoti stimulējošo monetārās politikas nostāju, lai saglabātu labvēlīgus finansēšanas nosacījumus visās tautsaimniecības nozarēs nolūkā nodrošināt noturīgu tautsaimniecības atjaunošanos un saglabāt cenu stabilitāti.

1. Padome nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Tiek prognozēts, ka tās saglabāsies pašreizējā vai zemākā līmenī līdz brīdim, kad iespēju aplēšu periodā būs vērojama inflācijas perspektīvas stabila virzība uz līmeni, kas ir pietiekami tuvu, bet zem 2%, un šī virzība konsekventi atspoguļosies pamatinflācijas dinamikā.
2. Padome turpinās veikt neto aktīvu iegādes pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PĀAIP) ietvaros ar kopējo apjomu 1850 mljrd. euro vismaz līdz 2022. gada marta beigām un jebkurā gadījumā līdz brīdim, kad tā uzskatīs, ka koronavīrusa kritiskais posms ir beidzies. Pamatojoties uz finansēšanas nosacījumu un inflācijas perspektīvas kopīgu novērtējumu, Padome gaida, ka neto iegādes PĀAIP ietvaros nākamā ceturksņa laikā jāprojām tiks veiktas būtiski straujākā tempā nekā gada pirmo mēnešu laikā. Padome veiks iegādes elastīgi un atbilstoši tirgus apstākļiem, ņemot vērā nepieciešamību izvairīties no stingrākiem finansēšanas nosacījumiem, kas neatbilst centieniem novērst pandēmijas lejupvērsto ietekmi uz prognozēto inflācijas tendenci. Turklāt, veicot iegādes elastīgi laika, aktīvu grupu un jurisdikciju dalījumā, arī turpmāk tiks veicināta raita monetārās politikas transmisija. Ja būs iespējams saglabāt labvēlīgus finansēšanas nosacījumus, aktīvu iegāžu plūsmām PĀAIP neto iegāžu periodā nepārsniedzot kopējo apjomu, tas nav jāizmanto pilnībā. Kopējo apjomu iespējams arī pārvērtēt, ja tas nepieciešams labvēlīgu finansēšanas nosacījumu saglabāšanai, lai palīdzētu novērst pandēmijas negatīvā šoka ietekmi uz inflācijas tendenci. Turklāt Padome turpinās atkārtoti ieguldīt PĀAIP ietvaros iegādāto vērtspapīru, kuriem pienācis dzēšanas termiņš, pamatsummas maksājumus vismaz līdz 2023. gada beigām. Jebkurā gadījumā

PĀAIP portfelis turpmāk tiks pārvaldīts tā, lai izvairītos no atbilstīgas monetārās politikas nostājas īstenošanas traucējumiem.

3. Neto iegādes aktīvu iegādes programmas (AIP) ietvaros turpināsies ar mēneša apjomu 20 mljrd. euro. Padome joprojām paredz, ka mēneša neto aktīvu iegādes AIP ietvaros turpināsies tik ilgi, kamēr tas būs nepieciešams, lai nostiprinātu ECB monetārās politikas procentu likmju stimulējošo ietekmi, un beigsies, īsi pirms Padome sāks paaugstināt galvenās ECB procentu likmes. Turklāt Padome paredz turpmāk pilnībā atkārtoti ieguldīt to AIP ietvaros iegādāto vērtspapīru pamatsummas, kuriem pienācis dzēšanas termiņš, ilgāku laiku pēc tam, kad tā būs sākusi paaugstināt galvenās ECB procentu likmes, un jebkurā gadījumā tik ilgi, cik tas būs nepieciešams, lai uzturētu labvēlīgus likviditātes apstākļus un būtisku stimulējošās monetārās politikas pasākumu apjomu.
4. Visbeidzot, Padome turpinās ar refinansēšanas operāciju palīdzību nodrošināt augstu likviditātes apjomu. Trešā ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperāciju kopuma (ITRMO III) ietvaros piesaistītajiem līdzekļiem ir būtiska nozīme banku aizdevumu uzņēmumiem un mājāsaimniecībām veicināšanā.

Padome turpinās monitorēt valūtas kursa norises saistībā ar to iespējamo ietekmi uz vidēja termiņa inflācijas perspektīvu. Padome ir gatava atbilstoši tās saistībām ievērot simetriskuma principu pēc vajadzības koriģēt visus tās instrumentus, lai nodrošinātu noturīgu inflācijas virzību uz šo mērķi.

1. Ārējā vide

Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses liecina par turpmāku pasaules ekonomiskās aktivitātes atveseļošanas gadu mijā. Lai gan aktivitāte 2020. gada 4. ceturksnī izrādījās mazliet spēcīgāka, nekā prognozēts iepriekšējās iespēju aplēsēs, pasaules tautsaimniecība sāka 2021. gadu vājākā stāvoklī, atsākoties jauno inficēšanās gadījumu skaita kāpumam un ierobežojošajiem pasākumiem kļūstot stingrākiem. Jaunākie apsekojumi liecina par spēcīgu pasaules aktivitātes kāpuma tempu, lai gan parādās skaidrākas atšķirības starp attīstītajām un jaunajām tirgus ekonomikas valstīm, kā arī starp apstrādes rūpniecības un pakalpojumu nozarēm. Prognozēts, ka Dž. Baidena administrācijas apstiprinātie spēcīgie fiskālie stimuli stiprinās ASV atveseļošanas, izraisot nelielu pozitīvu globālā mēroga ietekmi. Šādos apstākļos pasaules tautsaimniecības izaugsmes perspektīva salīdzinājumā ar iepriekšējām iespēju aplēsēm nav daudz mainījusies. Prognozēts, ka pasaules reālais IKP (neietverot euro zonu) šogad palielināsies par 6.2%, bet pēc tam kāpuma temps samazināsies līdz 4.2% 2022. gadā un 3.7% 2023. gadā. Taču euro zonas ārējā pieprasījuma prognoze tika pārskatīta un salīdzinājumā ar iepriekšējām iespēju aplēsēm palielināta. Paredzams, ka ārējais pieprasījums šogad pieaugs par 8.6% un pēc tam 2022. un 2023. gadā palielināsies attiecīgi par 5.2% un 3.4%. Tas galvenokārt atspoguļo spēcīgāku euro zonas galveno tirdzniecības partneru – ASV un Apvienotās Karalistes – pieprasījumu. Euro zonas konkurentu eksporta cenu prognoze šim gadam pārskatīta un palielināta, ņemot vērā augstākas izejvielu cenas un spēcīgāku pieprasījumu. Globālo pamataplēšu riski galvenokārt saistīti ar pandēmijas nākotnes attīstības gaitu. Vērtēts, ka pārējie aktivitātes globālās perspektīvas riski kopumā ir līdzsvaroti, bet pasaules inflācijas riski – vairāk lejupvērsti.

Pasaules ekonomiskā aktivitāte un tirdzniecība

Pasaules ekonomiskā aktivitāte gadu mijā turpināja atjaunoties, neraugoties uz pandēmijas pastiprināšanos.

Pasaules reālais IKP (neietverot euro zonu) 2020. gada 4. ceturksnī palielinājās par 2.6% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni – spēcīgāk, nekā bija paredzēts ECB speciālistu 2021. gada marta makroekonomiskās iespēju aplēsēs. Tomēr pasaules tautsaimniecība šo gadu sāka vājākā stāvoklī, jo jauno inficēšanās gadījumu skaita pieaugums lika valdībām pastiprināt ierobežojošos pasākumus. Tādējādi tiek lēsts, ka pasaules reālā IKP izaugsme (neietverot euro zonu) 2021. gada 1. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni būtiski palēninājusies (līdz 0.7%). Šāda dinamika atspoguļo lēnāku izaugsmi gan attīstītajās, gan jaunajās tirgus ekonomikas valstīs. Vienlaikus attīstītajās valstīs aktivitāte bija noturīgāka, nekā tika prognozēts iepriekšējās iespēju aplēsēs, jo mājāsaimniecības un uzņēmumi labāk pielāgojās izolācijas pasākumiem un tika ieviesti papildu politikas stimuli. Turpretī palēninājums jaunajās tirgus ekonomikas valstīs (JTEV) izrādījās spēcīgāks.

Pandēmija JTEV pastiprinājās, bet situācija attīstītajās valstīs vakcinēšanas kampaņu īstenošanas dēļ nozīmīgi uzlabojās. Šā gada sākumā situācija

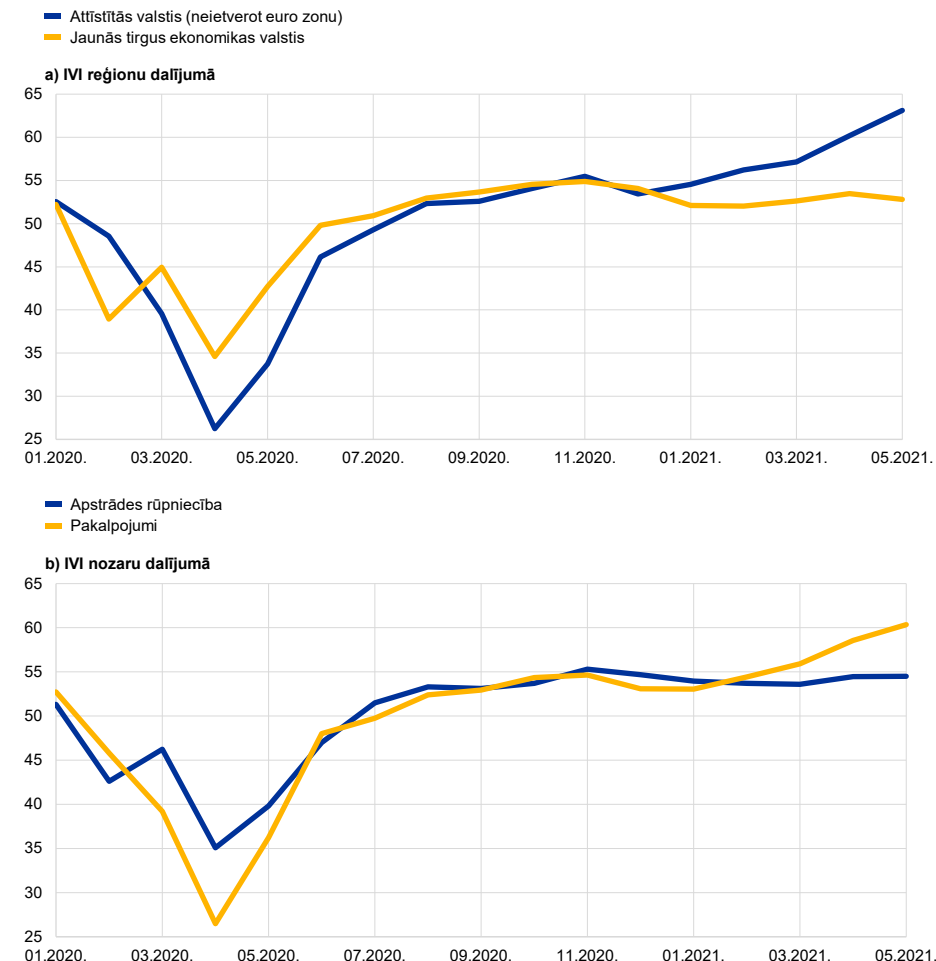
pasliktinājās arī Eiropā, bet straujā vakcinācijas gaita Apvienotajā Karalistē un ASV palīdzēja kopumā samazināt jauno inficēšanās gadījumu skaitu attīstītajās valstīs. Pandēmijas situācija JTEV joprojām ir nestabila un turpina būt par ekonomisko norišu galveno noteicošo faktoru dažādās valstīs.

Patlaban apsekojumu dati liecina par pasaules aktivitātes strauju kāpuma tempu ar skaidrākām atšķirībām starp dažādām valstīm un nozarēm. Globālais apvienotais produkcijas izlaides IVI maijā palielinājās līdz 58.8, krietni pārsniedzot ilgtermiņa vidējo rādītāju un arī vēsturisko starpkvartīļu diapazonu. Lai gan spēcīgs izaugsmes temps kopumā vērojams gan apstrādes rūpniecības, gan pakalpojumu nozarē, pēdējā laikā parādījušās dažas skaidrākas atšķirības starp valstīm un nozarēm. Pirmkārt, izaugsmes temps attīstītajās valstīs ir stabils un nesen turpinājis pastiprināties. Turpretī JTEV aktivitāte joprojām turpina uzlaboties lēnāk (1. att., augšējais panelis). Otrkārt, pēc ierobežojumu atcelšanas ekonomiskās ekspansijas temps pakalpojumu nozarē strauji paātrinājās. Šī straujā augšupeja jāaplūko arī kontekstā ar to, ka atveseļošanās, īpaši nozarēs, kuru darbība ietver intensīvus klātienē kontaktus, sākās no zema līmeņa. Turpretī apstrādes rūpniecības izlaide, kas pandēmijas kulminācijā izrādījās noturīgāka, joprojām pieaug lēnākā (lai gan joprojām straujā) tempā, piedāvājuma ierobežojumiem nosakot nelielu kavējošu ietekmi (1. att., zemākais panelis).

1. attēls

Globālais produkcijas izlaides IVI (neietverot euro zonu) reģionu un nozaru dalījumā

(difūzijas indeksi)



Avoti: Markit un ECB aprēķini.

Piezīme. Jaunākie novērojumi atbilst stāvoklim 2021. gada maijā.

Globālo atveseļošanas veicinājuši ļoti stimulējoši finanšu nosacījumi. Gan attīstītajās valstīs, gan jaunajās tirgus ekonomikas valstīs finanšu nosacījumi joprojām ir atbalstoši, jo obligāciju peļņas likmju kāpumu kompensēja augstākas kapitāla vērtspapīru cenas un uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpību samazināšanās.

Pasaules tautsaimniecības tuvākā termiņa perspektīvu joprojām nosaka pandēmijas iespējamā gaita. Attīstītajās valstīs, kuras atrodas ārpus euro zonas, straujās vakcinēšanas kampaņas ļauj cerēt, ka pandēmiju iespējams ierobežot, varēs notikt pakāpeniska tautsaimniecības atkalatvēršana un tai sekojoša samērā strauja atveseļošanās. Tas ir pretstatā pandēmijas situācijai dažās lielās JTEV, kur gaidāms, ka ekonomiskā aktivitāte turpinājusī pavājināties, neraugoties uz samērā ierobežotajiem līdz šim brīdim iestāžu noteiktajiem pārvietošanās ierobežojumiem.

Paredzams, ka neliela pozitīva ietekme uz pasaules tautsaimniecību būs Dž. Baidena administrācijas apstiprinātajiem vērienīgajiem fiskālajiem

stimuliem, kas stiprinās ASV atveseļošanos. Amerikas glābšanas plāns (AGP), kura kopsumma ir 1.9 trilj. ASV dolāru (8.9% no IKP), ietver bezdarba pabalstu atjaunošanu, papildu vienreizējus maksājumus mājsaimniecībām un gan vietējo, gan valsts izdevumu palielinājumu sabiedrības veselības veicināšanai un izglītībai. Prognozēts, ka papildu stimulu čeki, kas izsūtīti kopš marta vidus, kad AGP guvis likuma spēku, nākamajos ceturkšņos stimulēs privāto patēriņu, nosakot pozitīvu ietekmi uz citām valstīm ar tirdzniecības saišu starpniecību. Turklāt Dž. Baidena administrācija paziņoja par diviem jauniem vidējā termiņa fiskālajiem plāniem – Amerikas darbvieta plānu un Amerikas ģimeņu plānu. Pirmais plāns piedāvā dažādus ieguldījumus infrastruktūrā, kas tiks daļēji finansēti, palielinot uzņēmumu ienākuma nodokļus, bet otrais plāns pievēršas sociālās labklājības izdevumiem un nodokļu kredītiem, un to gandrīz pilnībā finansē iedzīvotāju ienākuma nodokļu celšana. Kopumā lēsts, ka abu plānu ietekme uz ekonomisko aktivitāti salīdzinājumā ar AGP būs ierobežotāka. To noteiks plānu īstenošana 10 gadu laikā un tas, ka to finansēšana plānota, paaugstinot nodokļus.

Pasaules tautsaimniecības izaugsmes perspektīva salīdzinājumā ar iepriekšējām iespēju aplēsēm nav daudz mainījusies. Prognozēts, ka pasaules reālais IKP (neietverot euro zonu) šogad palielināsies par 6.2%, bet pēc tam kāpuma temps samazināsies līdz 4.2% 2022. gadā un 3.7% 2023. gadā. Salīdzinājumā ar iepriekšējām iespēju aplēsēm rādītājs samazināts par 0.3 procentu punktiem 2021. gadā, paaugstināts par 0.3 procentu punktiem 2022. gadā, bet 2023. gadā atstāts nemainīts. Šāda dinamika atspoguļo faktoru mijiedarbību, t.sk. pandēmijas pasliktināšanos attīstītajās valstīs šā gada sākumā un nesenāk JTEV, kā arī ASV apjomīgo fiskālo stimulu makroekonomisko ietekmi un citu attīstīto valstu perspektīvas uzlabošanas straujo vakcinēšanas kampaņu rezultātā. No JTEV, pasliktinoties epidemioloģiskajai situācijai, tuvākā termiņa perspektīva būtiski pavājinājās Indijā. Tomēr mobilitāte un ekonomiskie rādītāji liecina, ka pašreizējā vilņa sekas varētu nebūt tik smagas kā šajā pavasarī vērotās.

Prognozēts, ka ASV ekonomiskā aktivitāte paplašināsies, ņemot vērā spēcīgu politikas atbalstu un pakāpenisku tautsaimniecības atkalatvēršanu. Pēc stabila uz gadu attiecinātā kāpuma par 6.4% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni 2021. gada 1. ceturksnī paredzams, ka ekonomiskās aktivitātes pieauguma temps 2. ceturksnī turpinās palielināties. To noteiks spēcīgs patēriņa izdevumu kāpums, ko veicinās valdības tiešā ienākumu atbalsta izmaksas mājsaimniecībām. Savukārt darba tirgū vakanču līmenis bija paaugstināts, bet bezdarba līmenis joprojām saglabājās samērā augsts. Tas liecina, ka prasmju neatbilstība darba tirgū un strādājošo trūkums pakalpojumu nozarēs, kuru darbība ietver intensīvus klātienēs kontaktus, var izraisīt kavējošu ietekmi, tautsaimniecībai atkalatveroties. Nodarbinātības apsekojumi liecina, ka stundu darba samaksas pieaugums aprīlī pastiprinājās un nostrādāto stundu skaits nedēļā sasniedza visu laiku augstāko līmeni, īpaši nozarēs ar lielu vakanču skaitu, piemēram, ēdināšanas pakalpojumos. Kopējā patēriņa cenu gada inflācija aprīlī pieauga līdz 4.2%. Lai gan kopējās inflācijas kāpumu pamatā noteica spēcīgs enerģijas komponenta gada pieaugums, būtiski palielinājās arī pamatinflācija, jo pandēmijas smagi skartās nozares nozīmīgi palielinājušas cenas (piemēram, lidojumu un izmitināšanas cenas), tautsaimniecībai

atkalatveroties. Globālo piegādes ķēžu pārrāvumi nelabvēlīgi ietekmēja automobiļu ražošanu ASV un, visticamāk, veicinājuši lietoto automobiļu cenu kāpumu aprīlī.

Paredzams, ka Apvienotajā Karalistē fiskālie izdevumi un galveno koronavīrusa ierobežošanas pasākumu pagarināšana veicinās

tautsaimniecības izaugsmi. 2021. gada 1. ceturksnī, kad spēkā bija stingri izolācijas pasākumi, reālā IKP pieaugums samazinājās par 1.5%. Šis samērā neliels sarukums liecina, ka uzņēmumi un mājsaimniecības labi pielāgojās valdības noteiktajiem ierobežojumiem. Tomēr privātā patēriņa devums bija negatīvs, un, reaģējot uz bažām par breksitu bez vienošanās, iepriekšējā gada beigās negatīvu devumu sniedza arī izveidoto krājumu būtiska samazināšana. Taču, tuvojoties 1. ceturkšņa beigām, vakcinācijas gaitai paātrinoties un pārvietošanās ierobežojumiem pakāpeniski mazinoties, ekonomiskā aktivitāte sāka palielināties. Uzņēmumu apsekojumi, patērētāju konfidence un mobilitātes rādītāji – viss liecina par spēcīgu kāpuma atjaunošanos 2. ceturksnī. Patēriņa cenu gada inflācija aprīlī palielinājās līdz 1.5% (iepriekšējā mēnesī – 0.7%), bet pamatinflācija pieauga līdz 1.3% (martā – 1.1%). Inflācijas kāpumu pamatā noteica enerģijas cenas, jo mājsaimniecību enerģijas cenas sāka atspoguļot neseno naftas cenu pieaugumu, pastiprinot transporta cenu kāpumu. Nākotnē paredzams, ka kopējā inflācija dažos nākamajos mēnešos turpinās palielināties, tuvojoties Anglijas Bankas noteiktajam 2% mērķim. To galvenokārt noteiks 2020. gada pavasara vājā cenu spiediena izraisītā bāzes ietekme un neseno enerģijas cenu kāpumu ietekme.

Paredzams, ka Ķīnā ekonomiskā aktivitāte iespēju aplēšu periodā turpinās stabili palielināties.

Maijā apsekojumu dati liecināja par stabilu izaugsmes tempu. Tas notika pēc tam, kad iepriekšējā mēnesī rūpnieciskās ražošanas un mazumtirdzniecības pieauguma rezultāti izrādījās vājāki, nekā gaidīts, bet eksporta kāpums aprīlī bija stabils un spēcīgāka globālā pieprasījuma apstākļos kļūst plašāks. Arī ekspansīva politika turpināja veicināt atveseļošanos, lai gan politikas nostāja pamazām kļūst līdzsvarotāka. Gaidāms, ka nākotnē, nostiprinoties nodarbinātības un ienākumu perspektīvai, galvenais ekonomiskās aktivitātes virzītājspēks vairs nebūs ieguldījumi, bet gan privātais patēriņš. Gada kopējā patēriņa cenu inflācija maijā nedaudz pakāpās līdz 1.3% (aprīlī – 0.9%). Kopumā patēriņa cenu inflācija joprojām ir ierobežota. Lai gan enerģijas cenas būtiski palielinājās, cūkgaļas piedāvājuma atjaunošanās pēc pagājušā gada Āfrikas cūku mēra uzliesmojuma ierobežo pārtikas cenu inflācijas kāpumu. Savukārt ražotāju cenu gada inflācija maijā pieauga līdz 9.0%.

Paredzams, ka Japānā gada turpmākajos mēnešos atveseļošanās būs straujāka un pēc tam turpināsies mērenā tempā.

Gaidāms, ka spēcīgāks iekšzemes pieprasījums pēc ierobežošanas pasākumu atvieglošanas, kā arī turpmāks fiskālais atbalsts un ārējā pieprasījuma atjaunošanās veicinās pakāpenisku, tomēr stabilu atveseļošanos. Reālais IKP 2021. gada 1. ceturksnī saruka par 1.3%, jo no janvāra sākuma līdz marta vidum spēkā esošais otro reizi noteiktais ārkārtas stāvoklis nelabvēlīgi ietekmēja privāto patēriņu un ieguldījumus uzņēmējdarbībā. Aprīļa beigās izziņotais trešo reizi noteiktais ārkārtas stāvoklis un ierobežotais vakcinācijas progress, visticamāk, kavēs stabilāku atveseļošanos šā gada 2. pusgadā. Gada kopējā SPCI inflācija aprīlī bija –0.4%, jo enerģijas cenu

kāpuma ietekmi kompensēja mobilo tālrunu maksas straujš samazinājums. Prognozēts, ka gada SPCI inflācija iespēju aplēšu periodā pakāpeniski palielināsies, tomēr joprojām būs zemāka par Japānas Bankas noteikto mērķi.

Centrālās Eiropas un Austrumeiropas ES dalībvalstīs atveseļošanās gadu mijā būtiski palēninājās. Paredzams, ka tuvākajā laikā tā vēl vairāk palēnināsies, jo pandēmijas situācijas pasliktināšanās turpina nelabvēlīgi ietekmēt ekonomisko aktivitāti. Prognozēts, ka, atvieglojot izolācijas pasākumus un vakcinācijas gaitai paātrinoties, aktivitātes kāpuma temps pakāpeniski palielināsies. To veicinās stimulējoša fiskālā un monetārā politika.

Nostiprinoties globālajam pieprasījumam, ekonomiskā aktivitāte lielajās izejvielu eksportētājvalstīs atjaunojas. Tiek lēsts, ka ekonomiskā aktivitāte Krievijā pēc samērā vieglas recesijas pagājušajā gadā 1. ceturksnī nedaudz palielinājusies. Paredzams, ka nākotnē iespēju aplēšu periodā aktivitāti veicinās spēcīgāks globālais naftas pieprasījums vienlaikus ar patēriņa un ieguldījumu kāpuma atjaunošanos. Brazīlijā aktivitāte 1. ceturksnī turpināja atjaunoties un, neraugoties uz jaunu inficēšanās gadījumu skaita palielināšanos, bija tuvu pirms pandēmijas sasniegtajam līmenim. Gaidāms, ka nākotnē atveseļošanās noteiks spēcīgāks ārējais pieprasījums un privātais patēriņš. Turpretī monetārā politika nesen padarīta stingrāka, bet fiskālā telpa joprojām ir ierobežota.

Turcijā, pakāpeniski samazinoties kredītu stimuliem, iekšzemes pieprasījuma kāpums palēninās. Turklāt tuvākā termiņa tautsaimniecības perspektīvas joprojām aizēno augsta politikas nenoteiktība un vājinājusies tirgus confidence. Vājākas iekšzemes absorbcijas spējas ietekmi uz ekonomisko aktivitāti kompensējis spēcīgāks eksporta sniegums 2021. gada 1. ceturksnī. Ja vien nesen noteiktais politikas kurss uz makroekonomisko stabilitāti saglabāsies, nākotnē reālā IKP pieaugums varētu joprojām būt ierobežots, tomēr līdzsvarotāks.

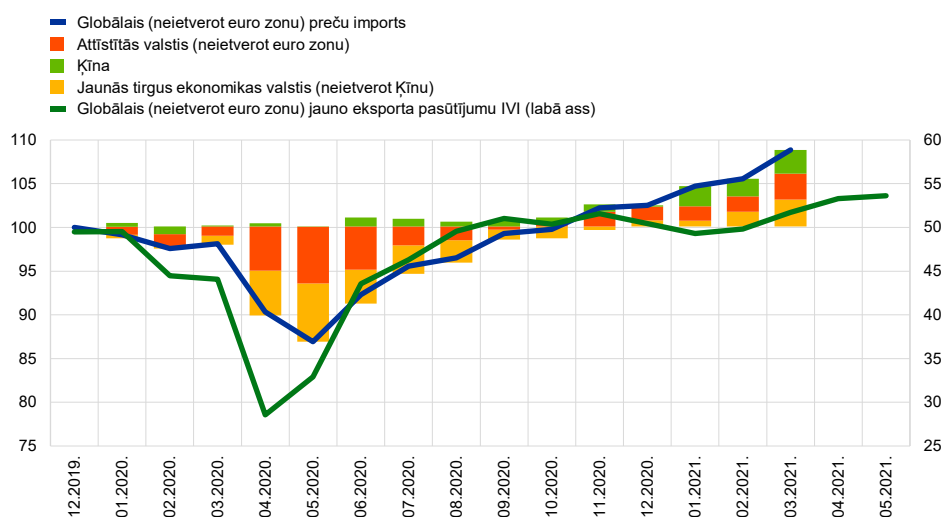
Pasaules tirdzniecības atveseļošanās, attīstītajās valstīs un Ķīnā nostiprinoties iekšzemes pieprasījumam, turpinās nemazinātā tempā. Pēc dinamiskas pasaules preču importa (neietverot euro zonu) kāpuma atsākšanās 2020. gada beigās pēdējā laikā izaugsmes temps nedaudz palēninājies. Atjaunošanos pamatā nosaka iekšzemes absorbcijas spējas uzlabošanās galvenajās attīstītajās valstīs un Ķīnā, neraugoties uz nedaudz augstāku svārstīgumu, ko reģistrēja Jaungada (pēc Mēness kalendāra) brīvdienų periodā (2. att.). Lai gan pakalpojumu starptautiskā tirdzniecība kāpina tempu, tās atkopšanās no 2020. gada pavasara beigās sasniegtā zemākā punkta joprojām ir pakāpeniska, jo saglabājas ierobežojošie pasākumi un ceļošanas ierobežojumi. Paredzams, ka tuvākajā laikā tirdzniecības atveseļošanās notiks nemainīgā tempā. Apstrādes rūpniecības jauno eksporta pasūtījumu IVI maijā turpināja palielināties, tomēr joprojām bija krietni zem ilgtermiņa vidējā rādītāja, liecinot par turpmāku pasaules tirdzniecības kāpuma tempa pastiprināšanos tuvākajā laikā. Tomēr globālo piegādes ķēžu pārrāvumi joprojām kavē pasaules tirdzniecības atveseļošanos. Augstas regularitātes rādītāji, kas norāda uz piegādes ķēžu sastrēgumiem (piemēram, neveikto darbu uzkrājuma IVI), sasnieguši augstāko līmeni kopš perioda pēc globālās finanšu krīzes, bet piegādātāju piegādes laika IVI palielinājies un tagad ir gandrīz visu laiku augstākajā līmenī, ko reģistrēja pandēmijas kulminācijas laikā. Turklāt jauno pasūtījumu attiecības pret krājumiem IVI

un neveikto darbu uzkrājuma IVI augstais līmenis liecina, ka ražošana ar grūtībām apmierina spēcīgo un augošo pieprasījumu, īpaši tehnoloģiju un automobiļu rūpniecības nozarē.

2. attēls

Globālais (neietverot euro zonu) preču imports un jaunie eksporta pasūtījumi

(kreisā ass: indekss; 2019. gada decembris = 100; labā ass: difūzijas indekss)



Avoti: Markit, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis un ECB aprēķini.

Piezīme. Jaunākie IVI dati atbilst stāvoklim 2021. gada maijā un globālā preču importa dati – 2021. gada martā.

Euro zonas galveno tirdzniecības partneru perspektīvas uzlabošanās noteica spēcīgāku euro zonas ārējo pieprasījumu.

Prognozēts, ka euro zonas ārējais pieprasījums šogad palielināsies par 8.6%, bet 2022. un 2023. gadā – attiecīgi par 5.2% un 3.4% (visi trīs rādītāji pārskatīti un salīdzinājumā ar ECB speciālistu 2021. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm paaugstināti). Tas galvenokārt atspoguļo spēcīgāku, nekā prognozēts, ASV un Apvienotās Karalistes pieprasījumu, neraugoties uz vājākiem, nekā gaidīts, rezultātiem 1. ceturksnī. Kopumā pozitīvāki rezultāti gada sākumā un uzlabojusies perspektīva dažās svarīgākajās euro zonas tirdzniecības partnervalstīs nozīmē, ka atšķirība starp pasaules tirdzniecības kāpuma trajektoriju un tā trajektoriju pirms pandēmijas turpinājusi sarukt. Pasaules importa (neietverot euro zonu) prognozes iespēju aplēšu periodam arī paaugstinātas un tagad 2021. gadā paredz pieaugumu par 10.8%, bet 2022. un 2023. gadā lēnāku tempu – attiecīgi 4.9% un 3.7%.

Vērtēts, ka globālās izaugsmes pamataplēses riski kopumā ir līdzsvaroti, bet globālās inflācijas riski – vairāk augšupvērsti.

Tāpat kā iepriekšējās iespēju aplēšu sagatavošanas reizēs, lai parādītu ar pandēmijas attīstības gaitu saistīto nenoteiktību, izmantoti divi alternatīvi globālās perspektīvas scenāriji. Šie scenāriji atspoguļo mijiedarbību starp pandēmijas norisēm un ar to saistīto ierobežošanas pasākumu gaitu.¹ Pārējie aktivitātes globālās perspektīvas riski saistīti ar straujāku, nekā pašlaik prognozēts, attīstītajās valstīs pandēmijas laikā izveidoto pārmērīgo uzkrājumu samazināšanu. Tas varētu noteikt spēcīgāku privāto patēriņu šajās valstīs

¹ Sīkāku informāciju sk. Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomisko iespēju aplēšu euro zonai 5. nodaļā "Euro zonas tautsaimniecības perspektīvas alternatīvie scenāriji".

un tādējādi arī aktivitāti un inflāciju. Spēcīgākas un straujākas atveseļošanās izredzes attīstītajās valstīs var mainīt tirgus dalībnieku gaidas attiecībā uz globālajām monetārās politikas perspektīvām un palielināt pārcenošanas risku pasaules finanšu tirgos. Šāda veida pārcenošana parasti vairāk nelabvēlīgi ietekmē JTEV, īpaši tās, kurās pamatrādītāji ir vāji. Tas pastiprinātu ar augsta parāda līmeni saistītos riskus attīstītajās un jaunajās tirgus ekonomikas valstīs. Ja globālo piegādes ķēžu pārrāvumi būs ilgstošāki, nekā pašlaik tiek pieņemts, tas varētu noteikt spēcīgāku inflācijas spiedienu un kavēt pasaules aktivitātes un tirdzniecības atveseļošanos.

Pasaules cenu norises

Kopš iepriekšējo iespēju aplēšu sagatavošanas pasaules izejvielu cenas turpinājušas palielināties.

Cenu kāpums, kas sākās jau pagājušajā vasarā, martā, valdot svārstīgam tirgus noskaņojumam saistībā ar valdības obligāciju peļņas likmju paaugstināšanos, īslaicīgi pierima. Tas noteica nelielu naftas cenu korekciju, bet pārtikas un metālu cenas kopumā saglabājās stabilas. Tomēr kopš tā laika cenas vēl vairāk augušas, jo stimulējošā politika vienlaikus ar notiekošajām vakcinēšanas kampaņām un paredzamo ierobežošanas pasākumu atcelšanu uzlabojusi izejvielu pieprasījuma perspektīvu. Saskaņā ar Starptautiskās Enerģētikas aģentūras prognozi pasaules naftas pieprasījums līdz 2021. gada beigām gandrīz atgūs pandēmijas laikā zaudēto apjomu. Šādos apstākļos OPEC+ pakāpeniski paaugstinājusi ražošanas apjoma mērķrādītājus, ietverot arī pakāpenisku Saūda Arābijas noteikto vienaspusējo ražošanas apjoma ierobežojumu pārtraukšanu. Kopumā pasaules naftas cenas nosaka gan spēcīgāks pieprasījums, gan pakāpeniski augošs piedāvājums, un to kāpumu veicina arī pozitīvs globālais riska noskaņojums.

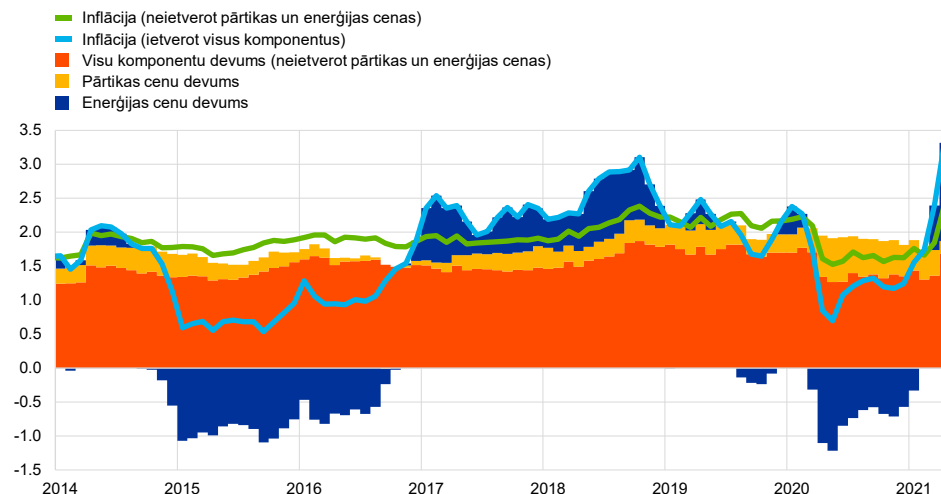
Prognozēts, ka lielāku izejvielu cenu un pieprasījuma atjaunošanās apstākļos pasaules patēriņa cenu inflācija palielināsies.

Tomēr prognozētais inflācijas kāpums, visticamāk, būs pārejošs, ņemot vērā būtisko neizmanto resursu pārpalikumu pasaules tautsaimniecībā un inflācijas gaidu piesaisti. Patēriņa cenu gada inflācija Ekonomiskās sadarbības un attīstības organizācijas (OECD) dalībvalstīs aprīlī palielinājās līdz 3.3% (martā – 2.4%; 3. att.). Enerģijas cenas strauji pieauga, bet pārtikas cenu inflācija aprīlī turpināja sarukt. Patēriņa cenu indeksa pamatinflācija (neietverot pārtikas un enerģijas cenas) aprīlī palielinājās līdz 2.4% (iepriekšējā mēnesī – 1.8%). Kopējā patēriņa cenu gada inflācija visās attīstītajās valstīs palielinājās, tomēr Japānā saglabājās negatīva. No lielākajām JTEV, kas nav OECD dalībvalstis, Ķīnā kopējā gada inflācija pēc tam, kad tā divus ceturkšņus bija bijusi tuvu nullei, drošāk nostiprinājās pozitīvā teritorijā.

3. attēls

OECD patēriņa cenu inflācija

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



Avoti: OECD un ECB aprēķini.

Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada aprīlī.

Šogad vērotais inflācijas kāpums un vēlāk prognozētais tempa palēninājums ņemts vērā arī euro zonas konkurentu eksporta cenu iespēju aplēsēs.

Paredzams, ka euro zonas konkurentu eksporta cenas (nacionālajā valūtā) šā gada laikā būtiski palielināsies. Salīdzinājumā ar ECB speciālistu 2021. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm euro zonas konkurentu eksporta cenu šā gada prognozes, ņemot vērā augstākas izejvielu cenas un spēcīgāku pieprasījumu, tika paaugstinātas. Tālākā nākotnē euro zonas konkurentu eksporta cenu prognozes kopumā atbilst iepriekšējās iespēju aplēsēs paredzētajam.

2. Finanšu norises

Lai gan vidējos un ilgos termiņos euro uz nakti izsniegto kredītu vidējās procentu likmes indeksa (EONIA) nākotnes līkne pavisam nelieli augšup, līknes īstermiņa gals kopumā nav mainījies, liecinot, ka netiek paredzēta politikas procentu likmes maiņa ļoti tuvā termiņā. Aplūkojamā periodā (2021. gada 11. marts–9. jūnijs) euro zonas valsts valdības obligāciju peļņas likmes mēreni paaugstinājās. To galvenokārt noteica tautsaimniecības perspektīvas uzlabošanās, ņemot vērā vakcinācijas kampaņu gaitu visā euro zonā, un turpmāks politikas atbalsts. Pavisam nesen vērotā valdības obligāciju peļņas likmju un uz nakti izsniegto kredītu indeksa mijmaiņas darījumu (OIS) procentu likmes starpību palielināšanās dažādās jurisdikcijās varētu būt saistīta arī ar spekulācijām par PĀAIP iegāžu tempa agrāku samazināšanu. Palielinājās arī kapitāla vērtspapīru cenas. To veicināja uzņēmumu peļņas izaugsmes gaidu spēcīga atjaunošanās, saglabājoties samērā zemām diskonta likmēm. Atspoguļojot kapitāla vērtspapīru cenas, euro zonas uzņēmumu obligāciju ienesīguma starpības turpināja samazināties un sasniegušas līmeni, kāds pēdējo reizi novērots pirms 2020. gada marta. Valūtas tirgos euro nominālais efektīvais kurss nedaudz palielinājās.

Euro uz nakti izsniegto kredītu vidējās procentu likmes indekss (EONIA) un euro īstermiņa etalonlikme (€STR) aplūkojamā periodā vidēji bija attiecīgi –48 bāzes punkti un –57 bāzes punkti.² Likviditātes pārpalikums palielinājās aptuveni par 516 mljrd. euro (aptuveni līdz 4207 mljrd. euro), galvenokārt atspoguļojot pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PĀAIP) un aktīvu iegādes programmas (AIP) ietvaros veiktās aktīvu iegādes, kā arī ITRMO III septītās operācijas izmantošanu 330.5 mljrd. euro apjomā. Šo iepludināto likviditāti daļēji dzēsa autonomo faktoru dinamika un ITRMO II operāciju pēdējā dzēšanas termiņa iestāšanās.

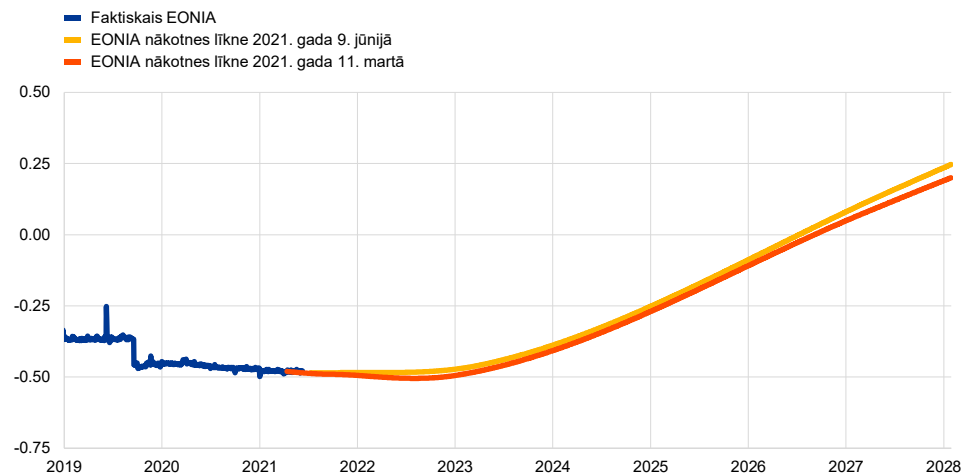
Lai gan vidējos un ilgos termiņos EONIA nākotnes līkne aplūkojamā periodā pavisam nelieli augšup, līknes īstermiņa gals kopumā nav mainījies un joprojām liecina, ka netiek paredzēta drīza noguldījumu iespējas procentu likmes maiņa (4. att.). EONIA nākotnes līknes īstermiņa gals patlaban ir gandrīz pilnībā lēzens, liecinot, ka finanšu tirgus dalībnieki neieceno drīzu procentu likmes samazinājumu vai palielinājumu. 10 gadu EONIA tagadnes procentu likme palielinājās par 6.2 bāzes punktiem.

² 2019. gada 2. oktobrī tika mainīta EONIA aprēķināšanas metodika. To tagad aprēķina, €STR pieskaitot fiksētu uzcenojumu – 8.5 bāzes punktus. Sk. ECB 2019. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 7 ielikumu *Goodbye EONIA, welcome €STR!* ("Ardievu, EONIA! Esi sveicināta, €STR!").

4. attēls

EONIA nākotnes procentu likmes

(gadā; %)



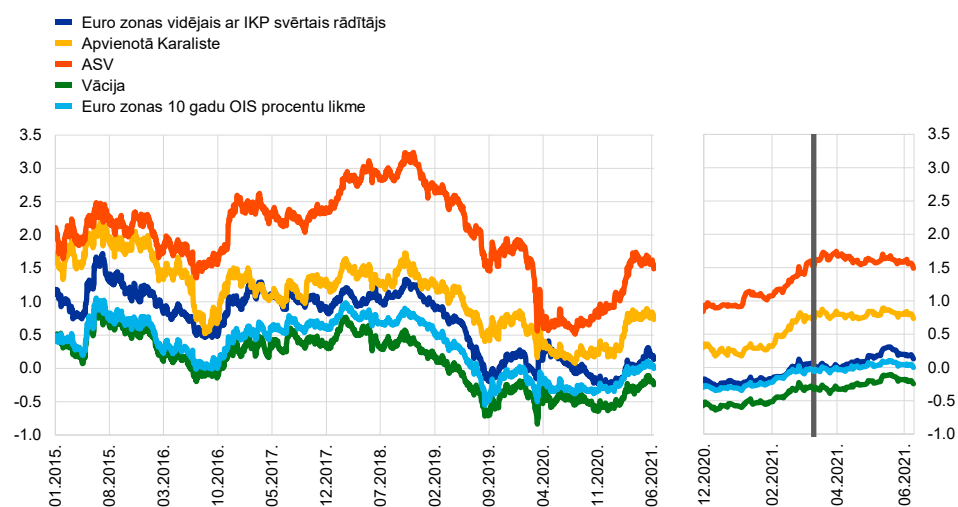
Avoti: Refinitiv un ECB aprēķini.

Euro zonas valstu valdības obligāciju peļņas likmes aplūkojamā periodā nedaudz palielinājās (5. att.). Euro zonas valstu valdības obligāciju peļņas likmes palielinājās, īpaši termiņu prēmijai kļūstot mazāk negatīvai. To veicināja situācijas uzlabošanās sabiedrības veselības jomā un atbilstošs tirgus dalībnieku tautsaimniecības perspektīvas uzlabojums. Konkrētāk, euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmju ar IKP svērtais rādītājs palielinājās par 14 bāzes punktiem (līdz 0.13%). Vienlaikus ASV un Apvienotajā Karalistē valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmes nedaudz saruka, sasniedzot attiecīgi 1.49% un 0.73%.

5. attēls

Valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmes

(gadā; %)



Avoti: Refinitiv un ECB aprēķini.

Piezīmes. Vertikālā pelēkā līnija iezīmē aplūkojamā perioda sākumu (2021. gada 11. martu). Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada 9. jūnijā.

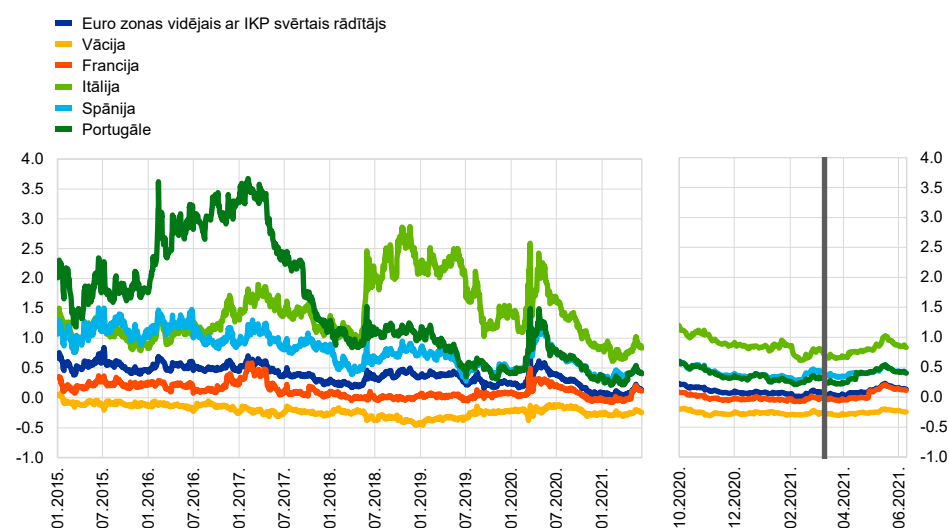
Euro zonas valstu valdības ilgtermiņa obligāciju peļņas likmju starpības salīdzinājumā ar uz nakti izsniegto kredītu indeksa mijmaiņas darījumu procentu likmēm mēreni pieauga (6. att.).

Lai gan peļņas likmju starpību pieaugumu aplūkojamā periodā var daļēji attiecināt uz kredītriska prēmijas kāpumu, jaunākās pārmaiņas tāpat var būt saistītas ar spekulācijām par PĀAIP iegāžu tempa korekcijām, kā arī būtisku valdības obligāciju piedāvājumu. Kopumā valdības obligāciju peļņas likmju starpību kāpums bijis plaši vērojams dažādās valstīs, Itālijas, Portugāles un Francijas 10 gadu peļņas likmju starpībām palielinoties attiecīgi par 16 bāzes punktiem, 15 bāzes punktiem un 15 bāzes punktiem (līdz 0.83%, 0.40% un 0.11%). Šajā pašā periodā Vācijas un Spānijas 10 gadu peļņas likmju starpības palielinājās attiecīgi par 3 bāzes punktiem un 4 bāzes punktiem (līdz -0.25% un 0.41%).

6. attēls

Euro zonas valstu valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmju un uz nakti izsniegto kredītu indeksa mijmaiņas darījumu procentu likmju starpības

(procentu punktos)



Avoti: Refinitiv un ECB aprēķini.

Piezīmes. Starpība aprēķināta, no valdības 10 gadu obligāciju peļņas likmes atņemot 10 gadu uz nakti izsniegto kredītu indeksa mijmaiņas darījumu procentu likmi. Vertikālā pelēkā līnija iezīmē aplūkojamā perioda sākumu (2021. gada 11. martu). Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada 9. jūnijā.

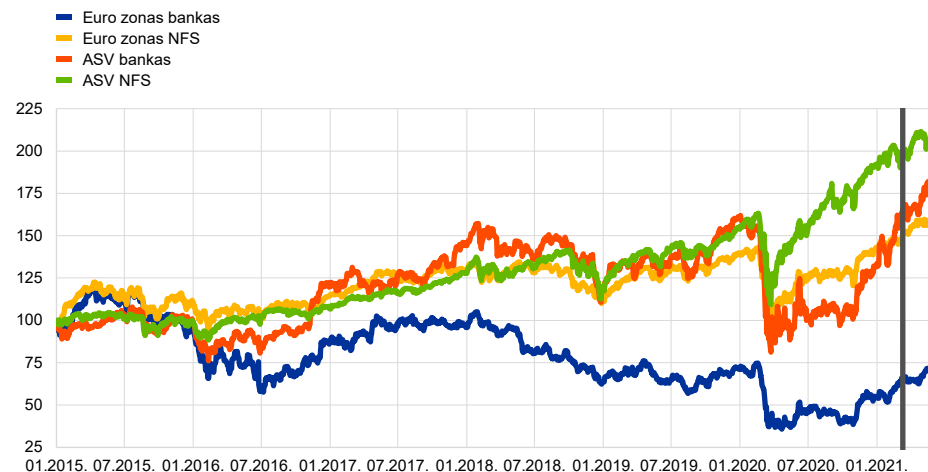
Kapitāla vērtspapīru cenas abos Atlantijas okeāna krastos palielinājās, aplūkojamā periodā ASV sasniedzot rekordaugstu līmeni, ņemot vērā peļņas izaugsmes gaidu kāpumu un joprojām samērā zemas diskonta likmes (7. att.).

Ilgstoši zemu diskonta likmju un īpaši uzņēmumu peļņas kāpuma gaidu spēcīgas atjaunošanās apstākļos euro zonas kapitāla vērtspapīru cenas palielinājās. Tomēr kapitāla vērtspapīru tirgi joprojām signalizē par nevienmērīgu atveseļošanos dažādos sektoros un valstīs. Vienlaikus nav acīmredzamu pazīmju, kas liecinātu par pārāk augstu novērtējumu vai pārmērīgu riska uzņemšanos. Kopumā euro zonas un ASV nefinanšu sabiedrību (NFS) akciju cenas pieauga attiecīgi par 7.9% un 5.4%, bet euro zonas un ASV banku kapitāla vērtspapīru cenas – par 11% un 8.6%.

7. attēls

Euro zonas un ASV kapitāla vērtspapīru cenu indeksi

(indekss: 2015. gada 1. janvāris = 100)



Avoti: *Refinitiv* un ECB aprēķini.

Piezīmes. Vertikālā pelēkā līnija iezīmē aplūkojamā perioda sākumu (2021. gada 11. martu). Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada 9. jūnijā.

Euro zonas uzņēmumu obligāciju ienesīguma starpības turpināja nedaudz samazināties, sasniedzot līmeni, kāds pēdējo reizi novērots pirms 2020. gada marta (8. att.). Atspoguļojot kapitāla vērtspapīru cenu kāpumu, euro zonas uzņēmumu obligāciju peļņas likmju starpības turpināja sarukt. Aplūkojamā periodā investīciju kategorijas NFS obligāciju un finanšu sektora obligāciju ienesīguma likmju starpība salīdzinājumā ar bezriskā procentu likmi saruka attiecīgi par 8 bāzes punktiem un 9 bāzes punktiem, sasniedzot pirms pandēmijas novēroto līmeni. Šā turpmākā sarukuma iemesls, visticamāk, saistīts ar makroekonomiskās perspektīvas tālāku uzlabošanos vienlaikus ar bezprecedenta politikas atbalstu un kredītreitinga aģentūru patlaban samērā labvēlīgo prognozi par tuvākā termiņa kredītriskiem. Neraugoties uz minēto, ievainojamības momenti joprojām saglabājas, un šķiet, ka pašreizējais ienesīguma likmju starpību līmenis atkarīgs no esošā politikas atbalsta.

8. attēls

Euro zonas uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpības

(bāzes punktos)



Avoti: Markit iBoxx indeksi un ECB aprēķini.

Piezīmes. Ienesīguma likmju starpības atspoguļo aktīva mijmaiņas darījumu procentu likmes un bezriskā procentu likmes starpību. Indeksi ietver dažādu termiņu obligācijas (kurām līdz termiņa beigām atlicis vismaz 1 gads) ar investīciju kategorijas reitingu. Vertikālā pelēkā līnija iezīmē aplūkojamā perioda sākumu (2021. gada 11. martu). Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada 9. jūnijā.

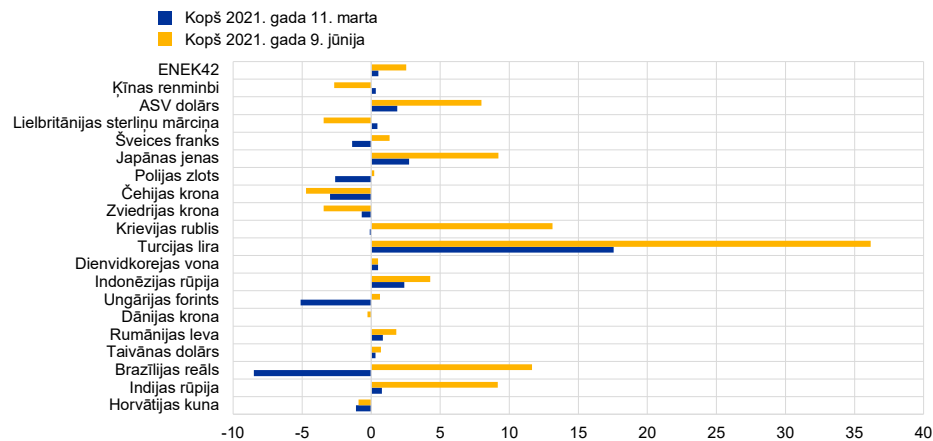
Euro zonas tautsaimniecības perspektīvas uzlabošanās apstākļos valūtas tirgos euro kurss ar tirdzniecības apjomu svērtā izteiksmē nedaudz palielinājās (9. att.).

Euro nominālais efektīvais kurss, ko mēra attiecībā pret euro zonas 42 nozīmīgāko tirdzniecības partnervalstu valūtām, aplūkojamā periodā pieauga par 0.5%. Euro kurss palielinājās attiecībā pret ASV dolāru (par 1.9%), atspoguļojot euro zonas tautsaimniecības perspektīvas uzlabošanos, palielinoties vakcinācijas tempam, un ASV dolāra vājumu, tā kursam vienlaikus ar ASV valdības obligāciju peļņas likmēm kopš marta samazinoties. Euro kurss pieauga arī attiecībā pret Japānas jenu (par 2.7%), Lielbritānijas sterliņu mārciņu (par 0.4%) un Ķīnas renminbi (par 0.3%). Euro kurss spēcīgi palielinājās attiecībā pret Turcijas liru (par 17.5%), kuras kurss piedzīvoja plašu pavājināšanos, turpretī būtiski saruka (par 8.5%) attiecībā pret Brazīlijas reālu, kura kurss izejvielu cenu kāpuma atjaunošanās apstākļos plaši nostiprinājās. Euro kurss samazinājās arī attiecībā pret Šveices franku (par 1.4%) un vairāku ārpus euro zonas esošo ES valstu valūtām, t.sk. pret Ungārijas forintu, Čehijas kronu un Polijas zlotu.

9. attēls

Euro kursa pārmaiņas attiecībā pret atsevišķām valūtām

(pārmaiņas; %)



Avots: ECB.

Piezīmes. ENEK42 ir euro nominālais efektīvais kurss attiecībā pret euro zonas 42 nozīmīgāko tirdzniecības partnervalstu valūtām. Pozitīvas (negatīvas) pārmaiņas liecina par euro kursa kāpumu (kritumu). Visas pārmaiņas aprēķinātas, izmantojot valūtu 2021. gada 9. jūnija kursus.

3. Saimnieciskā darbība

2021. gada 1. ceturksnī IKP kritās vēl vairāk (par 0.3%) un bija par 5.1% zemāks nekā tā līmenis pirms pandēmijas 2019. gada 4. ceturksnī. Iekšzemes pieprasījuma devums izaugsmei 2021. gada 1. ceturksnī bija negatīvs, savukārt neto tirdzniecība deva nelielu pozitīvu pienesumu. Krājumu pārmaiņām bija spēcīga pozitīva ietekme uz izaugsmi. Uzņēmējdarbības un patērētāju apsekojumi, kā arī augstas regularitātes rādītāji liecina par ievērojamu aktivitātes uzlabošanos šā gada 2. ceturksnī. Rūpnieciskā ražošana joprojām ir stabila, ko veicina spēcīgs globālais pieprasījums, lai gan piedāvājuma puses sarežģījumi tuvākajā laikā varētu radīt rūpnieciskās darbības problēmas. Vienlaikus uzņēmumu apsekojumi liecina par strauju pakalpojumu aktivitātes atjaunošanos, ko nosaka inficēto skaita samazināšanās, kas ļaus pakāpeniski normalizēt situāciju pasākumos ar lielu dalībnieku skaitu. Patērētāju konfidences rādītāji nostiprinās, liecinot par turpmākajā periodā gaidāmo straujo privātā patēriņa atjaunošanos. Ieguldījumi uzņēmējdarbībā ir noturīgi, neraugoties uz vājākām uzņēmumu bilanci un joprojām nenoteikto tautsaimniecības perspektīvu. Gaidāms, ka 2021. gada 2. pusgadā izaugsme turpinās ievērojami uzlaboties, jo vakcinācijas kampaņu gaitai vajadzētu ļaut vēl vairāk atvieglot ierobežojošos pasākumus. Gaidāms, ka vidējā termiņā euro zonas tautsaimniecības atveseļošanās ietekmēs spēcīgāks pasaules un iekšzemes pieprasījums, kā arī pastāvīgais monetārās un fiskālās politikas atbalsts.

Šāds vērtējums pamatā atspoguļots Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomisko iespēju aplēšu bāzes scenārijā euro zonai. Šīs aplēses paredz reālā IKP kāpumu 2021. gadā par 4.6%, 2022. gadā par 4.7% un 2023. gadā par 2.1%. Salīdzinājumā ar ECB speciālistu 2021. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm saimnieciskās darbības perspektīva 2021. un 2022. gadam koriģēta un paaugstināta, bet 2023. gadam tā nav mainīta.

Kopumā euro zonas izaugsmes perspektīvu apdraudošie riski tiek vērtēti kā samērā līdzsvaroti. No vienas puses, vēl spēcīgāku pasaules pieprasījuma atjaunošanos varētu noteikt labvēlīgākas pasaules pieprasījuma perspektīvas un straujāka, nekā paredzēts, mājāsaimniecību ietaupījumu samazināšanās pēc sociālo un ceļošanas ierobežojumu atcelšanas. No otras puses, pandēmijas turpināšanās, t.sk. vīrusa mutāciju izplatība, un tās ietekme uz ekonomiskajiem un finansiālajiem apstākļiem joprojām ir lejuvērsta riska avoti.

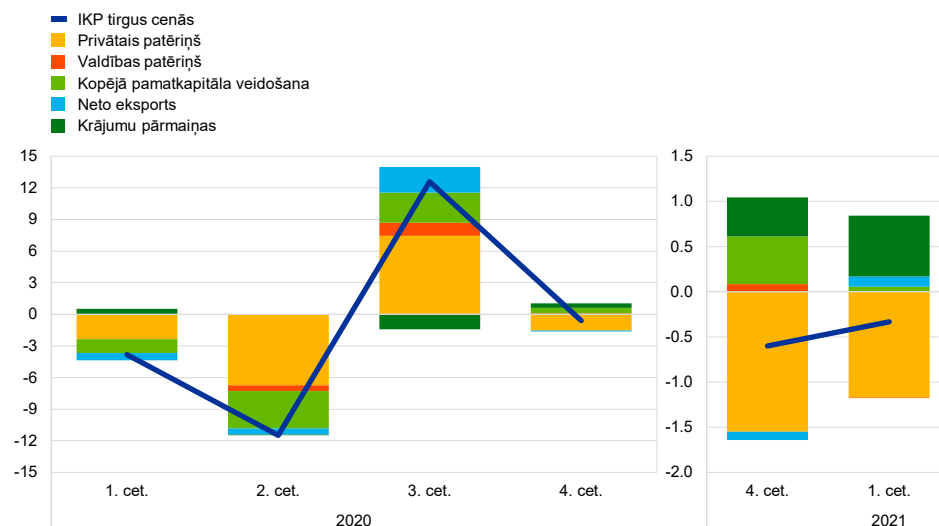
Pēc atkārtota izlaides krituma 2021. gada 1. ceturksnī gaidāms, ka ekonomiskā aktivitāte 2. ceturksnī visā euro zonā atjaunosies. Reālais IKP 2021. gada 1. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni turpināja samazināties par 0.3% pēc 2020. gada 4. ceturksnī reģistrētā krituma par 0.6% (10. att.). Sarukums bija nedaudz mazāks nekā ECB speciālistu 2021. gada marta makroekonomiskajās iespēju aplēsēs prognozētais kritums (0.4%). Izlaides samazināšanās 2021. gada 1. ceturksnī noteica iekšzemes pieprasījums, īpaši privātais patēriņš, savukārt krājumu pārmaiņu ietekme bija spēcīga un pozitīva, saglabājoties nelielam pozitīvam neto tirdzniecības devumam. Runājot par ražošanu, 1. ceturksnī norises dažādās nozarēs joprojām būtiski atšķīrās. Lai gan pievienotā vērtība pakalpojumu nozarē

turpināja samazināties, rūpniecības nozares (neietverot būvniecību) izlaide atkal palielinājās.

10. attēls

Euro zonas reālais IKP un tā sastāvdaļas

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



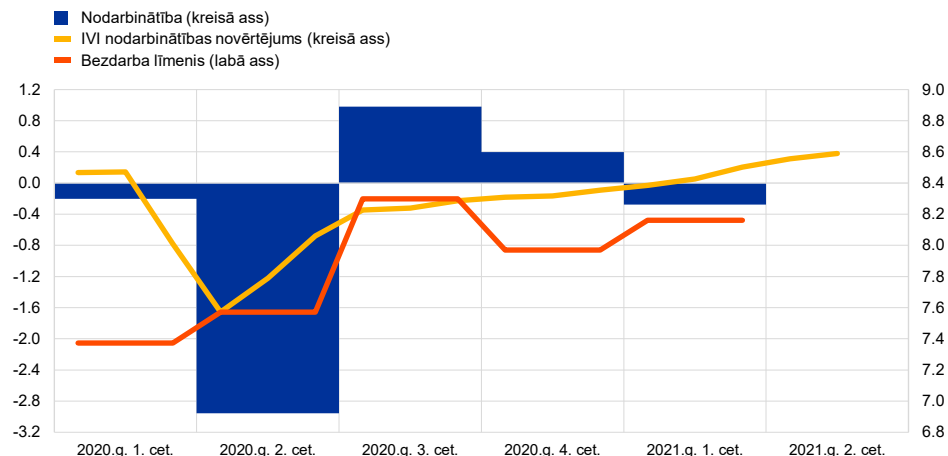
Avots: Eurostat.

Euro zonas darba tirgu joprojām pozitīvi ietekmē nozīmīgs politikas atbalsts, kas mazina pandēmijas ietekmi. Saskaņā ar provizoriskās ātrās aplēses datu publicēšanu nodarbinātība 2021. gada 1. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni samazinājās par 0.3% (2020. gada 4. ceturksnī pieaugums par 0.3%; 11. att.). Tādējādi bezdarba līmenis 2021. gada 1. ceturksnī palielinājās līdz 8.2% (iepriekšējā ceturksnī – 8.0%). Nodarbinātības līmenis 2021. gada 1. ceturksnī bija par 2.2% zemāks nekā 2019. gada 4. ceturksnī pirms pandēmijas uzliesmojuma. Nostrādāto stundu skaits joprojām būtiski ietekmē euro zonas darba tirgus korekcijas un politikas reakciju uz pandēmijas radītajām problēmām. Kopējais nostrādāto stundu skaits 2020. gada 4. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni saruka par 1.5% (pēdējie pieejamie dati šajā statistikā; 3. ceturksnī pieaugums par 14.7%) un joprojām bija par 6.4% mazāks nekā 2019. gada beigās. Savukārt bezdarba līmenis 2021. gada aprīlī samazinājās līdz 8.0% (iepriekšējā mēnesī – 8.1%) un bija zemāks nekā pandēmijas krīzes laikā sasniegtais augstākais līmenis (8.7%) 2020. gada augustā. Tomēr bezdarba līmenis pārsniedz līmeni, kāds bija pirms pandēmijas 2020. gada februārī (7.3%). Darbvieta saglabāšanas programmās 2021. gada martā bija ietverti aptuveni 6% darbaspēka (2020. gada aprīlī – gandrīz 20%). Tomēr šajās programmās ietvertu darbinieku skaits kopš 2020. gada oktobra palielinājies, dažām valstīm atjaunojot ierobežojošos pasākumus. Vienlaikus darbvieta saglabāšanas programmās ietvertu darbinieku joprojām liels skaits rada augšupvērstus bezdarba līmeņa riskus.

11. attēls

Euro zonas nodarbinātība, IVI nodarbinātības un bezdarba novērtējums

(kreisā ass: pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā ceturkšņa atbilstošo periodu; %; difūzijas indekss; labā ass: darbaspēks; %)



Avoti: Eurostat, Markit un ECB aprēķini.

Piezīmes. IVI nodarbinātības indekss norādīts par katru mēnesi; nodarbinātība un bezdarbs – par katru ceturksni. IVI izteikts kā novirze no 50, dalīta ar 10. Jaunākie nodarbinātības dati atbilst stāvoklim 2021. gada 1. ceturksnī, IVI dati – stāvoklim 2021. gada maijā un bezdarba līmeņa dati – stāvoklim 2021. gada aprīlī.

Neraugoties uz labākiem īstermiņa darba tirgus rādītājiem, māsaimniecību bezdarba gaidas joprojām ir augstas. 2021. gada maijā apvienotais IVI

nodarbinātības rādītājs euro zonā turpināja palielināties un bija ekspansīvs. Šis rādītājs liecina par nodarbinātības pieaugumu kopš šā gada februāra. Pēdējā laikā uzlabojušās māsaimniecību gaidas attiecībā uz nākotnes bezdarba apstākļiem. Lai gan bezdarba gaidas kopš 2021. gada marta mazinājušās, tās joprojām ir ievērojami augstākas nekā pirms pandēmijas.

Pēc privātā patēriņa sarukuma 1. ceturksnī patērētāji pakāpeniski kļuvuši optimistiskāki, neraugoties uz savu joprojām trauslo finansiālo situāciju. Pēc

sliktiem 1. ceturkšņa rādītājiem, kad privātais patēriņš saruka par 2.3%, gaidāms, ka patēriņa izdevumi 2. ceturksnī palielināsies, lai gan vairāki 2. ceturkšņa sākumā publiskie rādītāji par to vēl pilnībā nelielina. 2021. gada aprīlī salīdzinājumā ar iepriekšējo mēnesi mazumtirdzniecības apjoms samazinājās par 3.1%, tomēr tas bija par 0.3% augstāks nekā 1. ceturkšņa vidējais līmenis. Reģistrēto automobiļu skaits aprīlī nedaudz saruka (salīdzinājumā ar iepriekšējo mēnesi par 0.4%) un bija vairāk nekā par 20% zemāks nekā 2020. gada februārī. Pozitīvi ir tas, ka patērētāju konfidence maijā atkal atgriezās līmenī, kāds bija pirms pandēmijas (–5.1 salīdzinājumā ar –8.1 aprīlī un –10.8 martā). Nesenais kāpums galvenokārt saistāms ar māsaimniecību gaidu uzlabošanas attiecībā uz vispārējo ekonomisko situāciju, savukārt to vērtējums par savu pašreizējo personīgo finansiālo situāciju joprojām ir daudz zemāks nekā pirms krīzes. Tautsaimniecībai atveseļojoties, darba ienākumiem vajadzētu arvien vairāk veicināt māsaimniecību ienākumus, tādējādi samazinot to atkarību no fiskālā atbalsta. Aprīlī, privātajam patēriņam pakāpeniski atjaunojoties, patērētāji veidoja mazākus uzkrājumus bankās (sk. arī 5. nodaļu). Eiropas Komisijas patērētāju apsekojums liecina, ka patēriņa izdevumi nākamajos 12 mēnešos turpinās palielināties, bet kāpums nebūs pārāk liels.

Uzņēmējdarbībā veiktie (ar būvniecību nesaistīti) ieguldījumi 2021. gada 1. ceturksnī nedaudz saruka, bet 2. ceturksnī un visu atlikušo gadu gaidāma to strauja atjaunošanās. Ar piedāvājumu ķēdēm saistītās problēmas un ierobežojošo pasākumu pagarināšana dažās euro zonas valstīs šā gada 1. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni veicināja ar būvniecību nesaistītu ieguldījumu kritumu par 0.4%, kas notika pēc 2020. gada pēdējā ceturksnī vērotā straujā ceturkšņa pieauguma tempa. Ar būvniecību nesaistītu ieguldījumu sarukums 1. ceturksnī atspoguļo ieguldījumu automobiļos krasu samazināšanos un lielu ieguldījumu intelektuālā īpašuma produktos izteiktu apvērsi, kas notika 2020. gada pēdējā ceturksnī un vairāk nekā kompensēja spēcīgo ieguldījumu citos mehānismos kāpumu. Īstermiņa rādītāji liecina, ka 2021. gada 2. ceturksnī dažādās valstīs notiks izteikta un plaši vērojama situācijas nostiprināšanās. Konkrētāk, maijā veikto apsekojumu dati liecina par ievērojamu konfidences pieaugumu kapitālpreču nozarē, atspoguļojot strauju pieprasījuma kāpumu un spēcīgus eksporta pasūtījumus pēc tam, kad aprīlī tika vēstīts par ļoti lielām gaidām attiecībā uz ražošanu. Runājot par piedāvājuma pusi, jaudu izmantošana kapitālpreču nozarē arī ievērojami pārsniedza līmeni, kāds bija pirms pandēmijas 2. ceturkšņa sākumā, un strauji pieauga aprīkojuma trūkuma radīto ražošanu ierobežojošo faktoru skaits. Gadā kopumā apsekojumu dati apstiprina viedokli, ka turpmāk gaidāms spēcīgāks ieguldījumu uzņēmējdarbībā kāpums. Pēdējais 2021. gada martā un aprīlī veiktais "Apsekojums par finansējuma pieejamību uzņēmumiem" (SAFE³) norāda uz uzņēmumu pieņemto lēmumu par ieguldījumiem pamatlīdzekļos stabilizēšanos, neraugoties uz arvien paaugstināto nenoteiktību un vājākām uzņēmumu bilanciēm.⁴ Eiropas Komisijas 2021. gada aprīlī veiktajā ieguldījumu apsekojumā (tiek sagatavots divas reizes gadā) 2021. gadā paredzēts ieguldījumu rūpniecībā kāpums par 7% – gandrīz divreiz vairāk nekā 2020. gada novembrī veiktajā apsekojumā. Šie ieguldījumi paredzēti galvenokārt ražošanas jaudu paplašināšanai un nolietoto iekārtu nomaiņai, nevis ražošanas procesa racionalizācijai.

Mājokļos veiktie ieguldījumi 2021. gada 1. ceturksnī turpināja palielināties, un gaidāms, ka šī kopējā pozitīvā tendence tiks nodrošināta arī turpmāk. Mājokļos veiktie ieguldījumi 1. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni pieauga par 0.5%, kas bija par 1.2% mazāk nekā reģistrēts pirms krīzes 2019. gada pēdējā ceturksnī. Raugoties nākotnē, gaidāms, ka mājokļos veiktie ieguldījumi euro zonā turpinās palielināties, lai gan īstermiņā augšupvērstās tendences noturību, visticamāk, kavēs piedāvājuma ierobežojumi. Runājot par pieprasījumu, Eiropas Komisijas veiktā apsekojuma dati liecina, ka patērētāju īslaicīgie nodomi iegādāties vai būvēt mājokli sasnieguši augstāko līmeni kopš 2003. gada, savukārt nodomi renovēt mājokli sasnieguši visu laiku augstāko līmeni. Piedāvājuma ziņā būvniecības konfidence aprīlī un maijā turpināja palielināties. Kopējā uzņēmumu veikto pasūtījumu līmeņa novērtējumu rezultātu ievērojamā uzlabošanās liecina par stabilu pieprasījumu pēc mājokļiem. Tomēr vienlaikus augušas bažas par piedāvājumu. Saskaņā ar Eiropas Komisijas apsekojumu datiem būvniecības uzņēmumi 2. ceturkšņa pirmajos divos mēnešos saskārās ar vēsturiski lielākajiem ražošanas ierobežojumiem, ko noteica materiālu un darbaspēka trūkums. Piedāvājuma

³ Sk. ECB 2021. gada 1. jūnija [Survey on the Access to Finance of Enterprises](#).

⁴ Sk. arī ECB 2021. gada maija [Financial Stability Review](#) nodaļu "Corporate solvency challenges could weigh on sovereigns, households and creditors".

ierobežojumi atspoguļoti arī būvniecības nozares IVI apsekojumos, kuri liecina, ka aprīlī un maijā salīdzinājumā ar 2021. gada 1. ceturksni piegādātāju piegādes termiņi vidēji ievērojami palielinājās. Turklāt uzņēmumu gaidas saistībā ar nākamo gadu nedaudz samazinājās, bet palika pieauguma zonā.

Euro zonas tirdzniecības izaugsme 2021. gada 1. ceturksnī saruka, tāpēc neto tirdzniecības devums IKP bija nedaudz pozitīvs. Pēc 2020. gada 2. pusgadā pieredzētā stabilā pieauguma tempa euro zonas eksporta atveseļošanās 2021. gada 1. ceturksnī palēninājās (1.0% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni). Breksita radītie traucējumi, kā arī ar piegādēm un ieguldījumiem saistītie ierobežojumi kavēja tirdzniecību. Dati par nominālo preču tirdzniecību liecina, ka tirdzniecība ar Apvienoto Karalisti tikai daļēji atjaunojās pēc 2021. gada janvārī piedzīvotā ar breksitu saistītā krituma, kas īpaši skāra nominālo importu, kurš 2021. gada martā veidoja 75% no 2020. gada decembra līmeņa. Runājot par citiem galamērķiem, jāmin Ķīna, kuras devums ārpus euro zonas veiktā preču eksporta apjomā bija pozitīvs. Nozaru dalījumā lejupslīde vērojama visās kategorijās, izņemot kapitālpreces. Ilgi piegādes termiņi un paaugstināti kravu transportēšanas tarifi līdz ar izejmateriālu (piemēram, ķīmikāliju, koka, plastmasas, metāla un pusvadītāju) trūkumu radīja spiedienu uz euro zonas apstrādes rūpniecības preču eksporta kāpumu (sk. 6. ielikumu). Tomēr uz pasūtījumiem balstīti un uz nākotni vērsti rādītāji liecina par turpmāk gaidāmo spēcīgo preču eksporta izaugsmes tempu. Pakalpojumu tirdzniecībā vērojamas dažas uzlabošanās pazīmes, kas saistītas ar vasaras sezonu un gaidām attiecībā uz pārvietošanās ierobežojumu atvieglošanu, kas veicinātu ceļošanas pakalpojumu eksportu. 2021. gada 1. ceturksnī imports kopumā pieauga tādā pašā tempā kā eksports (0.9% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni), un gaidāms, ka iekšzemes pieprasījuma atjaunošanās nākamajos ceturkšņos šo kāpumu saglabās.

Saņemtā informācija liecina par ievērojamu euro zonas aktivitātes uzlabošanos 2021. gada 2. ceturksnī. Apsekojumu dati uzlabojušies atbilstoši atjaunotai stabilai izaugsmei 2021. gada 2. ceturksnī. Pēdējā laikā vērotā nostiprināšanās aptvērusi visas nozares, kā arī valstis. Apvienotais produkcijas izlaides IVI, kurš palielinājās no 48.1 (2020. gada 4. ceturksnī) līdz 49.9 (2021. gada 1. ceturksnī), nesen palielinājies vēl vairāk (aprīlī un maijā – vidēji 55.4). Šī uzlabošanās atspoguļo gan apstrādes rūpniecības, gan pakalpojumu nozares norises, un abu nozaru apsekojumu rezultāti atbilst izaugsmei. Vakcinēšanas kampaņās panāktais progress, šķiet, vēl vairāk palielinājis konfidenci, īpaši pakalpojumu nozarē. Konfidence pieaugusi visās pakalpojumu apakšnozarēs, lai gan tā būtiski atpaliek no līmeņa, kāds bija sasniegts pirms pandēmijas attiecībā uz pasākumiem ar lielu dalībnieku skaitu. Konfidences palielināšanās liecina par labu gaidītajai pakalpojumu nozares atlabšanai, bet ļoti lielā atšķirība salīdzinājumā ar apakšnozaru, kurām raksturīgs tuvs fiziskais kontakts, darbību pirms krīzes liecina, ka tām joprojām ir liels jaudas pārpalikums.

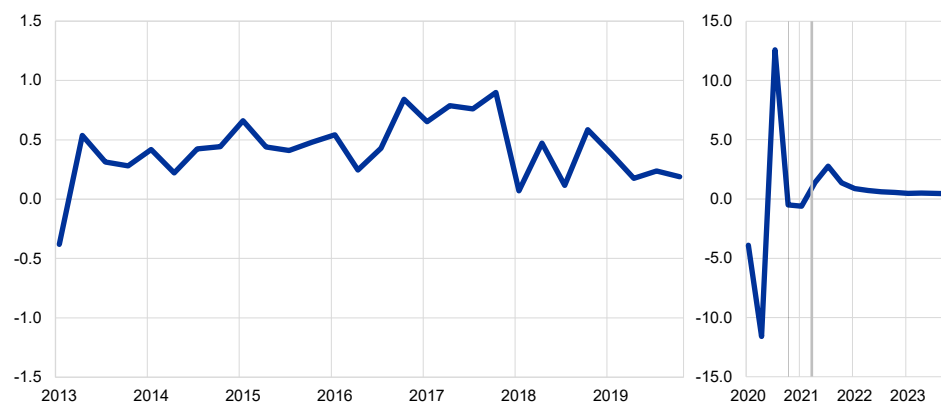
Pašreizējā Covid-19 pandēmija pēdējos mēnešos nelabvēlīgi ietekmējusi izaugsmi. Tomēr atveseļošanās ir nenovēršama, un strauja atgūšanās gaidāma no 2021. gada 2. pusgada. Neraugoties uz stingro ierobežojošo pasākumu pagarināšanu gandrīz uz visu 2021. gada 1. pusgadu, gūtās pieredzes ietekme,

noturīga apstrādes rūpniecības izlaide un ārējais pieprasījums, kā arī monetārās un fiskālās politikas atbalsts, daudz vairāk nekā pandēmijas pirmā viļņa laikā mazinājuši izlaides apjoma sarukumu, neraugoties uz piegādes problēmām, kas dažās nozarēs kavēja ražošanu. Tuvākajā laikā forsētas vakcinēšanas kampaņām un ar tām saistītajam inficēšanās rādītāja kritumam vajadzētu ātrāk, nekā iepriekš gaidīts, atvieglot 2021. gada 1. pusgadā ieviestos stingros ierobežojošos pasākumus. Tas atspoguļots Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomiskajās iespēju aplēsēs euro zonai, kas paredz reālā IKP gada pieaugumu 2021. gadā par 4.6%, 2022. gadā – par 4.7% un 2023. gadā – par 2.1% (12. att.). Gaidāms, ka euro zonas aktivitāte 2021. gada 2. ceturksnī atjaunosies un gada 2. pusgadā spēcīgi palielināsies, ļaujot reālajam IKP no 2022. gada 1. ceturkšņa⁵ pārsniegt pirms krīzes sasniegto līmeni. To noteiks straujš privātā patēriņa kāpums un pašreizējo piegādes ķēžu pārrāvumu mazināšana.

12. attēls

Euro zonas reālais IKP (t.sk. aplēses)

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; %)



Avoti: Eurostat un rakstu Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai, kas 2021. gada 10. jūnijā publicēts ECB tīmekļvietnē.

Piezīmes. Ņemot vērā reālā IKP nepieredzēto svārstīgumu 2020. gadā, attēlā periodam no 2020. gada sākuma izmantota atšķirīga ass. Vertikālā līnija norāda aplēšu perioda sākumu. Šajā attēlā nav parādīti iespēju atainošanas diapazoni. Tas atspoguļo to, ka pašreizējās apstākļos diapazonu standarta aprēķināšana (balstoties uz vēsturisko prognožu kļūdām) nedotu ticamu norādi par nepieredzēto nenoteiktību, kas saistīta ar pašreizējām iespēju aplēsēm.

⁵ Sk. "Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai" 4. ielikumu.

4. Cenas un izmaksas

Saskaņā ar Eurostat ātro aplēsi euro zonas gada inflācija 2021. gada maijā palielinājās līdz 2.0% (martā un aprīlī – attiecīgi 1.3% un 1.6%). Šo kāpumu lielākoties noteica spēcīgs enerģijas cenu inflācijas pieaugums (atspoguļojot būtiskus augšupvērstus bāzes efektus, kā arī mēneša kāpumu), bet arī – mazāk – neliels neenerģijas rūpniecības preču cenu inflācijas kāpums. Kopējā inflācija, visticamāk, līdz rudenim turpinās palielināties, galvenokārt atspoguļojot PVN likmes īslaicīgās samazināšanas atcelšanu Vācijā. Gaidāms, ka inflācija nākamā gada sākumā atkal samazināsies, izzūdot pagaidu faktoru ietekmi un sarūkot pasaules enerģijas cenām. Gaidāms, ka pamatā esošais cenu spiediens šogad nedaudz palielināsies piedāvājuma pagaidu ierobežojumu un iekšzemes pieprasījuma atjaunošanās ietekmē. Tomēr gaidāms, ka cenu spiediens kopumā saglabāsies mērens, daļēji atspoguļojot zemu darba samaksas spiedienu būtiska tautsaimniecībā neizmantoto resursu apjoma apstākļos un nesenā euro kursa kāpuma dēļ. Pandēmijas ietekmē izzūdot, nozīmīgā neizmantoto resursu apjoma mazināšanās stimulējošas monetārās un fiskālās politikas apstākļos veicinās pakāpenisku pamatinflācijas kāpumu vidējā termiņā. Gan uz apsekojumiem, gan uz tirgus instrumentiem balstītie ilgāka termiņa inflācijas gaidu rādītāji joprojām atrodas zemā līmenī, lai gan uz tirgus instrumentiem balstītie rādītāji turpinājuši paaugstināties.

Šis novērtējums plaši atspoguļots Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomisko iespēju aplēšu euro zonai bāzes scenārijā, kurā paredzēts, ka gada SPCI inflācija 2021. gadā būs 1.9%, 2022. gadā – 1.5% un 2023. gadā – 1.4%. Salīdzinājumā ar ECB speciālistu 2021. gada marta makroekonomiskajām iespēju aplēsēm inflācijas perspektīva 2021. un 2022. gadam koriģēta un paaugstināta galvenokārt īslaicīgu faktoru un augstākas enerģijas cenu inflācijas dēļ. Inflācijas perspektīva 2023. gadam saglabāta nemainīga, jo gaidāmo pamatinflācijas kāpumu lielā mērā līdzsvaros gaidāmais enerģijas cenu inflācijas sarukums. Paredzams, ka SPCI inflācija (neietverot enerģijas un pārtikas cenas) 2021. gadā būs 1.1%, 2022. gadā – 1.3% un 2023. gadā – 1.4%, un salīdzinājumā ar 2021. gada marta iespēju aplēsēm augšupvērsta korekcija vērojama visos iespēju aplēšu periodos.

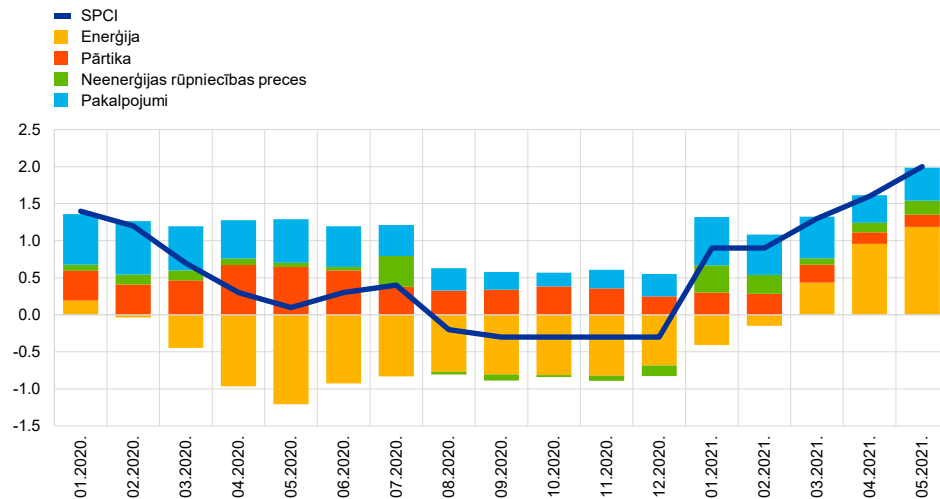
Saskaņā ar Eurostat ātro aplēsi gada SPCI inflācija maijā turpināja paaugstināties, sasniedzot 2.0% (aprīlī un martā – attiecīgi 1.6% un 1.3%), galvenokārt atspoguļojot turpmāku enerģijas cenu inflācijas kāpumu (13. att.). Augšupvērsti bāzes efekti saistībā ar 2020. gada pavasarī vēroto straujo naftas un enerģijas cenu kritumu noteica aptuveni pusi no visa kopējās inflācijas pieauguma laikā no 2020. gada decembra līdz 2021. gada maijam.⁶

⁶ Sīkāku informāciju par bāzes efektu ietekmi uz enerģijas cenu inflāciju sk. ECB 2021. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 3 ielikumā [Recent dynamics in energy inflation: the role of base effects and taxes](#) ("Nesenā enerģijas cenu inflācijas dinamika: bāzes efektu un nodokļu ietekme").

13. attēls

Kopējā inflācija un tās komponenti

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



Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada maijā (ātrā aplēse).

Pēdējos mēnešos vērotās kopējās inflācijas norises atspoguļo arī citu īslaicīgu faktoru ietekmi.

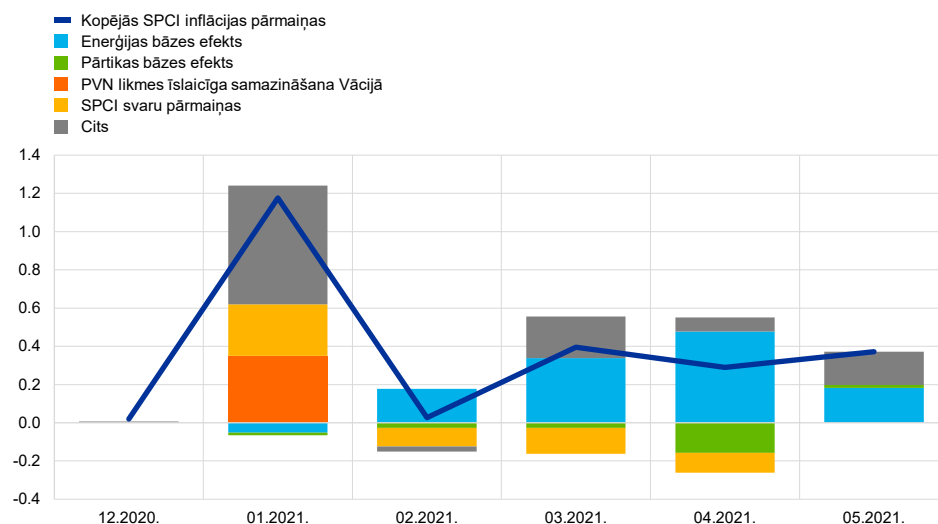
Piemēram, SPCI svaru pārmaiņas šā gada sākumā noteica spēcīgu inflācijas kāpumu janvārī, tomēr nākamajos mēnešos šī ietekme vairāk vai mazāk izzuda (aprīlis ir jaunākais mēnesis, par kuru iespējams veikt šo aprēķinu).⁷ Līdzīgi īslaicīgais straujais neapstrādātās pārtikas cenu kāpums 2020. gada aprīlī noteica lejupvērsta bāzes efekta veidošanos 2021. gada aprīlī, daļēji kompensējot augšupvērsto spiedienu, ko radījuši ar enerģiju saistītie bāzes efekti (14. att.). Pēdējos mēnešos inflāciju noteikusi arī kalendārā ietekme. Piemēram, pakalpojumu cenu inflācija maijā palielinājās līdz 1.1% (iepriekšējā mēnesī – 0.9%) daļēji saistībā ar Lieldienām un citām brīvdienām minētajā periodā. Vienlaikus veikalu rīkoto izpārdošanu pārmaiņas laika un apjoma ziņā būtiski ietekmēja neenerģijas rūpniecības preču (NRP) cenu inflāciju janvārī un februārī, taču kopš tā laika šī ietekme ir izzudusi, un maijā reģistrētais 0.7% rādītājs (nedaudz augstāks par ilgtermiņa vidējo rādītāju – 0.6%), iespējams, ļauj labāk novērtēt, kādā mērā pēdējos mēnešos piegādes ķēdē palielinājušās resursu izmaksas.

⁷ Koronavīrusa (Covid-19) pandēmija 2020. gadā izraisīja būtiskas mājāsaimniecību tēriņu pārmaiņas. Šīs pārmaiņas atspoguļotas 2021. gada SPCI svaros un tādējādi arī iegūtajos gada inflācijas rādītājos. Šīs ietekmes sarežģītā rakstura analīzi sk. ECB 2021. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 2 ielikumā "2021. gada SPCI svāri un to ietekme uz inflācijas rādītājiem".

14. attēls

Bāzes efektu un citu īslaicīgu faktoru devums gada SPCI inflācijas mēneša pārmaiņās

(pārmaiņas un devums; procentu punktos)



Avoti: Eurostat, Deutsche Bundesbank un ECB aprēķini.

Piezīmes. Vācijā īstenotās PVN likmes īslaicīgas samazināšanas devums sniegts *Deutsche Bundesbank November 2020 Monthly Report* aplēsēs. SPCI svaru pārmaiņu devumu 2021. gada maijā nevar aprēķināt (jo nepieciešamie dati vēl nav pieejami), tāpēc tas neto izteiksmē norādīts komponentā "citi". Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada maijā (pamatojoties uz ātro aplēsi).

Cenu imputācija liecina par turpmāku nenoteiktību attiecībā uz pamatā esošā cenu spiediena signālu. Saskaņā ar Eurostat provizoriskajiem datiem imputācijas īpatsvars no janvāra līdz maijam samazinājās tikai nedaudz – no 13% līdz 10% attiecībā uz SPCI un no 18% līdz 13% attiecībā uz SPCI (neietverot enerģijas un pārtikas cenas). Tas galvenokārt skaidrojams ar pakalpojumu nozares imputācijas īpatsvaru, kas kopš pagājušā gada novembra samērā stabili saglabāties aptuveni vienas piektdaļas līmenī, ņemot vērā lielo atpūtas un ar ceļošanu saistīto pakalpojumu īpatsvaru. Turpretī NRP posteņu imputācijas īpatsvars būtiski samazinājās no 17% janvārī līdz tikai 6% maijā. Tomēr, ņemot vērā, ka pakalpojumiem piešķirts lielāks svēruma, šīs norises joprojām norāda uz lielu nenoteiktību attiecībā uz pamatā esošā cenu spiediena signālu.

Pamatinflācijas rādītāji nesniedz visaptverošu signālu, kas liecinātu par noturīgu inflācijas spiediena kāpumu (15. att.). Pēc strauja kāpuma janvārī SPCI inflācija (neietverot enerģijas un pārtikas cenas) martā un aprīlī būtiski samazinājās attiecīgi līdz 0.9% un 0.7%, bet maijā palielinājās līdz 0.9%. Šo tendenci 2021. gada pirmajos mēnešos galvenokārt noteica apgērba, apavu un ar ceļošanu saistīto pakalpojumu (t.sk. komplekso tūrisma braucieni, izmitināšanas un pasažieru gaisa transporta pakalpojumu) nozaru attīstība.⁸ SPCI inflācija (neietverot enerģijas un pārtikas cenas, ar ceļošanu saistītos komponentus, kā arī apgērba un apavu cenas), bija stabilāka par SPCI inflāciju (neietverot enerģijas un pārtikas cenas) un aprīlī

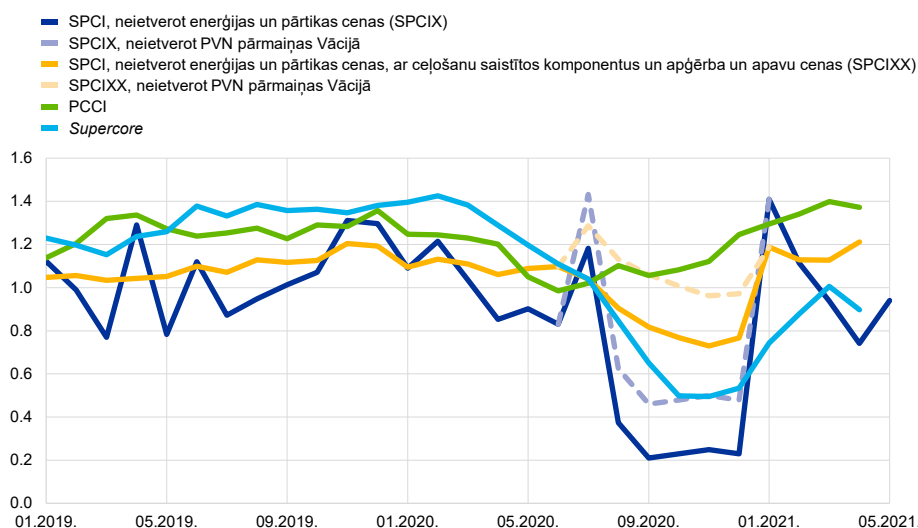
⁸ Sīkāku informāciju par iespējamajām kopīgajām iezīmēm, kas raksturo Covid-19 ierobežojošo pasākumu skartos ar ceļošanu saistītos posteņus, sk. ECB 2021. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 1 rakstu *Prices for travel during the COVID-19 pandemic: is there commonality across countries and items?* ("Ceļojumu cenas Covid-19 pandēmijas laikā: vai starp valstīm un posteņiem pastāv kopīgas iezīmes?").

atradās 1.2% līmenī (jaunākie pieejamie dati). Aplūkojot citus pamatinflācijas rādītājus, PCCI (*Persistent and Common Component of Inflation*) rādītājs aprīlī bija aptuveni 1.4% (kopumā tāds pats kā martā), bet *Supercore* rādītājs nedaudz samazinājās līdz 0.9% (martā – 1.0%).

15. attēls

Pamatinflācijas rādītāji

(gada pārmaiņas; %)



Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

Piezīme. Jaunākie dati par SPCI inflāciju (neietverot enerģijas un pārtikas cenas) atbilst stāvoklim 2021. gada maijā (ātrā aplēse), un pārējie dati atbilst stāvoklim 2021. gada aprīlī.

Ar naftas piegādes cenām saistītais spiediens uz neenerģijas rūpniecības patēriņa precēm turpina būtiski palielināties, lai gan pagaidām galvenokārt cenu noteikšanas ķēdes sākuma posmos. Šajā ziņā starppatēriņa preču ražotāju cenu inflācija turpināja palielināties, aprīlī sasniedzot 6.9% – attiecīgi par 2.5 un 4.4 procentu punktiem vairāk nekā martā un februārī. Līdzīgi būtiski palielinājusies arī starppatēriņa preču importa cenu inflācija, kas aprīlī sasniedza 7.1% (martā un februārī – attiecīgi 4.6% un 1.5%). Šīs norises, iespējams, atspoguļo augsto transportēšanas izmaksu spiedienu, piegādes problēmas un augsto izejvielu cenu inflāciju. Šis spiediens ir mazāk redzams vēlākos cenu noteikšanas ķēdes posmos, un tas atbilst iepriekš vērotajai būtisku rezervju veidošanai cenu noteikšanas ķēdē. Tomēr nepārtikas patēriņa preču iekšzemes ražotāju cenu inflācija palielinājusies līdz 0.9% martā un līdz 1.0% aprīlī, pārsniedzot tās ilgtermiņa vidējo rādītāju (0.6%). Iekšzemes ražotāju cenu ietekmi uz patēriņa preču cenu inflāciju daļēji ierobežo aprīlī vērotais nepārtikas patēriņa preču importa cenu negatīvais gada pieaugums (aprīlī līdz –0.8%, (martā – –0.5%), jo šīs cenas saglabājas ierobežotas agrākā valūtas kursa kāpuma ietekmē.⁹

Vienošanās ceļā noteiktās darba samaksas kāpums 2021. gada 1. ceturksnī būtiski pavājinājās (16. att.). 2021. gada 1. ceturksnī vērotā gada izaugsme (1.4%)

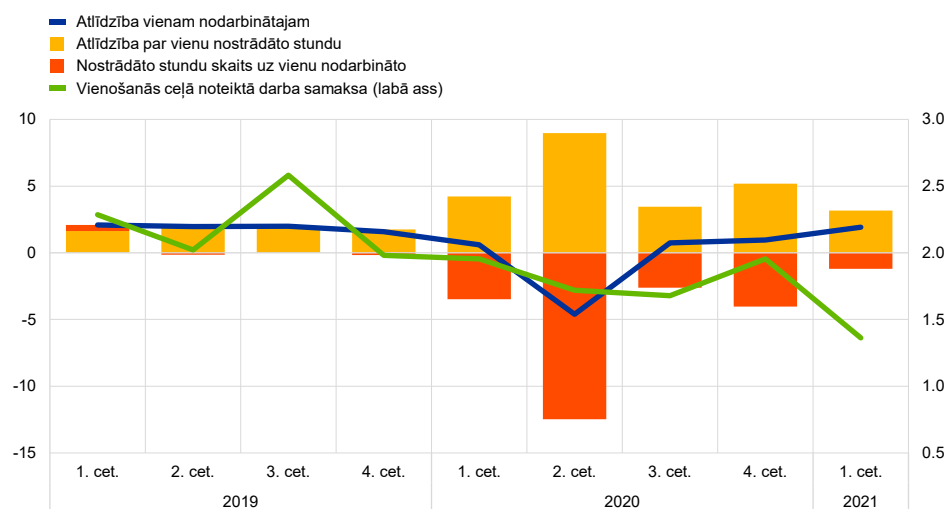
⁹ Stilizētu pārskatu par SPCI neenerģijas rūpniecības preču cenām piegādes ķēdē sk. ECB 2021. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 3 ielikumā [What can recent developments in producer prices tell us about pipeline pressures?](#) ("Ko nesenās ražotāju cenu norises liecina par spiedienu saistībā ar naftas piegādi?").

atspoguļo būtisku pieauguma tempa kritumu salīdzinājumā ar 2020. gada 4. ceturksnī un 2020. gadā kopumā reģistrēto tempu (attiecīgi 2.0% un 1.8%). Kā jau gaidīts, Covid-19 ietekme uz vienošanās ceļā noteikto darba samaksu sāka izpausties tikai brīdī, kad beidzās pirms pandēmijas noslēgto darba samaksas līgumu termiņi un jaunas vienošanās par darba samaksu tika atliktas vai arī tika panāktas vienošanās par zemāku darba samaksas likmi.¹⁰ Ņemot vērā iespējamās aptvēruma un termiņu problēmas, 1. ceturksnī vērotais vienošanās ceļā noteiktās darba samaksas kāpums, iespējams, neliecina par faktisko darba samaksas kāpumu. Faktiskā darba samaksas kāpuma rādītājus, piemēram, atlīdzību vienam nodarbinātajam vai atlīdzību par vienu nostrādāto stundu, joprojām būtiski ietekmē darbvieta saglabāšanas un darbinieku pagaidu atlaišanas programmas, kuras ietekmē darba samaksu un nostrādāto stundu skaitu un samazina atlīdzības vienam nodarbinātajam rādītāju un palielina atlīdzības par vienu nostrādāto stundu rādītāju. Abu rādītāju kāpuma tempa starpība 2021. gada 1. ceturksnī samazinājās, taču tā joprojām bija būtiska. Šā gada 1. ceturksnī atlīdzības vienam nodarbinātajam gada kāpums palielinājās līdz 1.9%, savukārt atlīdzības par vienu nostrādāto stundu gada pieaugums samazinājās līdz 3.2% (2020. gada 4. ceturksnī – attiecīgi 1.0% un 5.2%).

16. attēls

Atlīdzības vienam nodarbinātajam komponentu devums

(gada pārmaiņas; %; devums; procentu punktos)



Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada 1. ceturksnī.

Uz tirgus instrumentiem balstītie inflācijas kompensācijas rādītāji turpinājuši palielināties.

Gan īsāka, gan ilgāka termiņa uz tirgus instrumentiem balstītie inflācijas kompensācijas rādītāji turpina palielināties, ņemot vērā riska noskaņojuma uzlabošanos un gaidas par atliktā patēriņa apmierināšanu, kā arī visā pasaulē īstenotos fiskālos stimulus. Tiek lēsts, ka ilgtermiņa inflācijas riska prēmijas dažu

¹⁰ Vienošānās ceļā noteiktās darba samaksas rādītāja detalizētu analīzi, t.sk. sīkāku informāciju par jaunākajām norisēm un rādītāja lomu darba samaksas attīstības novērtēšanā un prognozēšanā pašreizējos apstākļos, sk. ECB 2020. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 8 ielikumā "Vai vienošanās ceļā noteiktās darba samaksas dati var būt noderīgi, vērtējot darba samaksas dinamiku Covid-19 pandēmijas laikā?".

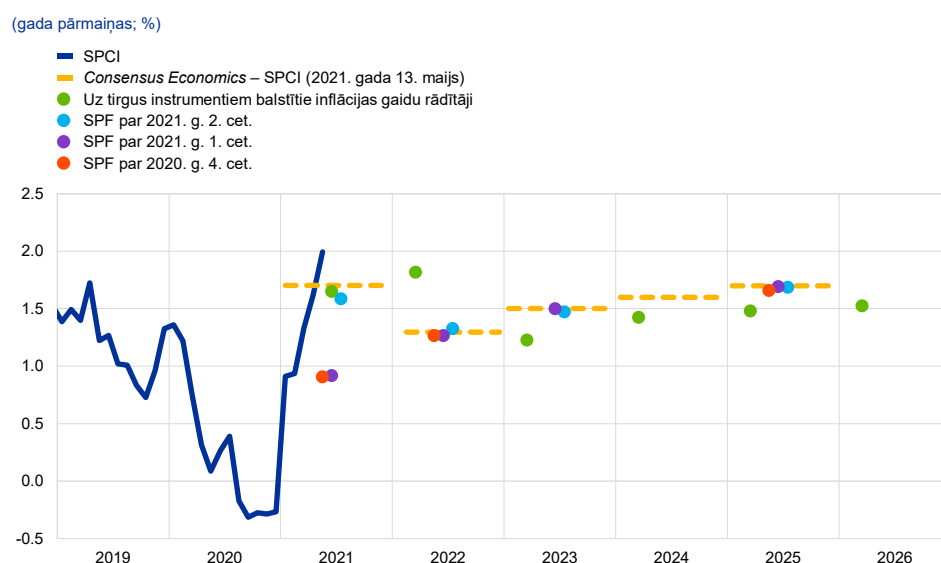
pēdējo mēnešu laikā būtiski palielinājušās, nosakot lielāko daļu kopējā ilgtermiņa inflācijas kompensācijas kāpuma. Gaidas uzlabojušās spēcīgāk īsākā termiņā, un tas noteicis inflācijas nākotnes līknes slīpuma izlīdzināšanos (17. att.).

Visnozīmīgākā nākotnes inflācijai piesaistīto mijmaiņas darījumu procentu likme – 5 gadu inflācijai piesaistīto mijmaiņas darījumu procentu likme, kas aprēķināta pēc 5 gadiem nākotnē, – 9. jūnijā bija palielinājusies līdz 1.56% (20. aprīlī – 1.52%).

Aplūkojot uz apsekojumiem balstītos rādītājus, [ECB apsekojums Survey of Professional Forecasters \(SPF\)](#) un *Consensus Economics* norāda, ka vidējās ilgāka termiņa inflācijas gaidas 2025. gadam aprīlī saglabājušās 1.7% līmenī.

17. attēls

Uz apsekojumiem un tirgus instrumentiem balstītie inflācijas gaidu rādītāji



Avoti: Eurostat, Thomson Reuters, Consensus Economics, ECB (SPF) un ECB aprēķini.

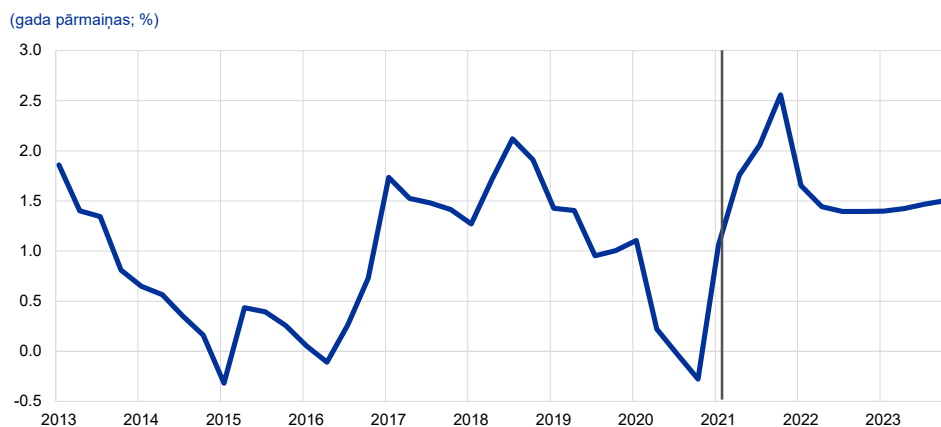
Piezīmes. SPF par 2021. gada 2. ceturksni tika veikts laikā no 2021. gada 31. marta līdz 12. aprīlim. Tirgus implicētās līknes pamatā ir tagadnes inflācija 1 gada periodam, kā arī inflācija 1 gada periodam pēc 1 gada nākotnē, inflācija 1 gada periodam pēc 2 gadiem nākotnē, inflācija 1 gada periodam pēc 3 gadiem nākotnē un inflācija 1 gada periodam pēc 4 gadiem nākotnē. Jaunākie uz tirgus instrumentiem balstīto inflācijas kompensācijas rādītāju dati atbilst stāvoklim 2021. gada 9. jūnijā.

Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai paredz, ka inflācija 2021. gada laikā būtiski palielināsies, bet 2022. gada sākumā saruks un līdz 2023. gada beigām saglabāsies kopumā nemainīga. Paredzams, ka gada SPCI inflācija 2021. gadā būs vidēji 1.9% un augstāko līmeni (2.6%) sasniegs 4. ceturksnī, bet 2022. un 2023. gadā tā vidēji būs attiecīgi 1.5% un 1.4%. 2021. gadam prognozētais spēcīgais kāpums atspoguļo vairāku īslaicīgu faktoru, t.sk. PVN likmes samazināšanas atcelšanas Vācijā, būtiskas enerģijas cenu inflācijas atjaunošanās (augšupvērstu bāzes efektu ietekmē) un resursu izmaksu kāpuma ierobežota piedāvājuma apstākļos, augšupvērsto spiedienu. Šo īslaicīgo faktoru ietekmei izzūdod, 2022. un 2023. gadā gaidāma pamatā stabila SPCI inflācija. Gaidāms, ka paredzamā tautsaimniecības atveseļošanās un neizmantoto resursu apjoma mazināšanās noteiks pakāpenisku SPCI inflācijas (neietverot enerģijas un pārtikas cenas) pieaugumu no 1.1% 2021. gadā līdz 1.4% 2023. gadā. Vienaļikus paredzams, ka arī SPCI pārtikas cenu inflācija iespēju aplēšu periodā nedaudz palielināsies. Tomēr gaidāms, ka divu minēto komponentu augšupvērsto spiedienu uz kopējo inflāciju 2022. un 2023. gadā

kopumā kompensēs paredzamā enerģijas cenu inflācijas samazināšanās, ņemot vērā biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenu līknes lejupvērsto tendenci.

18. attēls

Euro zonas SPCI inflācija (t.sk. aplēses)



Avoti: Eurostat un raksts "Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai", kas 2021. gada 10. jūnijā publicēts ECB tīmekļvietnē.

Piezīmes. Vertikālā līnija norāda uz iespēju aplēšu perioda sākumu. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada 1. ceturksnī (dati) un stāvoklim 2023. gada 4. ceturksnī (aplēses). Iespēju aplēsēs ietvertie dati atbilst stāvoklim 2021. gada 26. maijā (un pieņēmumos – 2021. gada 18. maijā).

5. Nauda un kredītu atlikumi

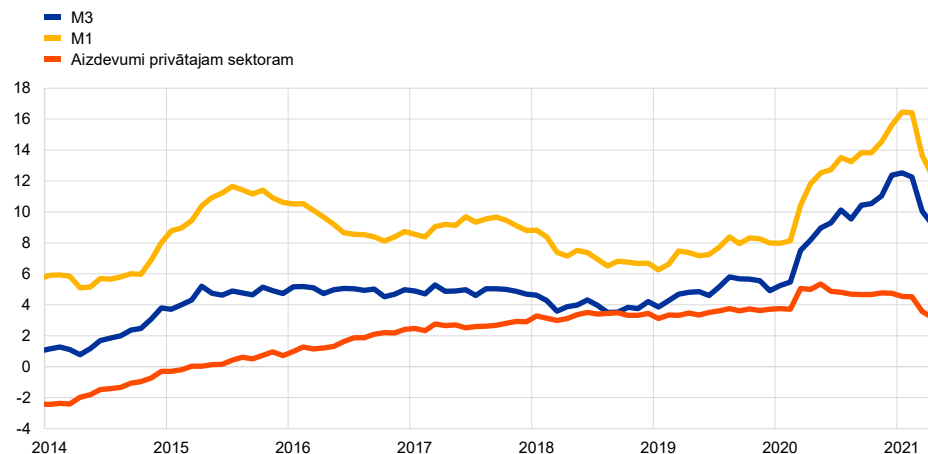
Naudas piedāvājuma kāpināšanas temps euro zonā 2021. gada aprīlī samazinājās, un pēc straujā naudas daudzuma pieauguma, kas bija saistīts ar Covid-19 pandēmijas izraisīto krīzi, parādījās dažas pirmās normalizēšanās pazīmes. Iekšzemes kredīti joprojām bija galvenais naudas piedāvājuma kāpināšanas avots, un Eurosistēmas aktīvu iegādes sniedza vislielāko devumu. Lai gan apjomīgie un laikus veiktie monetāro, fiskālo un uzraudzības iestāžu īstenotie pasākumi turpināja veicināt kredītu plūsmu uz euro zonas tautsaimniecības nozarēm, privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma pieauguma temps saruka un atgriezās līmenī, kāds bija pirms pandēmijas, un to noteica uzņēmumiem izsniegto aizdevumu atlikums. Uzņēmumu kopējais ārējā finansējuma apjoms 2021. gada 1. ceturksnī palielinājās. Vienlaikus uzņēmumu kopējās ārējā finansējuma izmaksas gada pirmajos četros mēnešos nedaudz pieauga galvenokārt kapitāla vērtspapīru izmaksu kāpuma ietekmē, nedaudz palielinoties arī uz tirgus instrumentiem balstītā parāda un banku aizdevumu izmaksām.

Plašās naudas pieaugums 2021. gada aprīlī samazinājās. M3 gada kāpuma temps aprīlī saruka līdz 9.2% (martā – 10.0%; 19. att.) samērā nelielu mēneša plūsmu un noguldījumu uz nakti atlikuma kāpuma tempa samazināšanās dēļ. Papildus spēcīgam negatīvam bāzes efektam, ko noteica tas, ka pandēmijas krīzes sākumposmā novērotās lielas ieplūdes netika ietvertas gada pieauguma statistikas datos, M3 pieauguma sarukums atspoguļoja arī mājsaimniecību noguldījumu ieplūžu un uzņēmumu noguldījumu aizplūžu samazināšanos. Mājsaimniecību noguldījumu uzkrājumu sarukums pārklājas ar patērētāju konfidences uzlabošanos un veicina gaidāmo patēriņa izdevumu kāpumu. Lai gan plašās naudas īsāka termiņa dinamika turpināja samazināties, monetārās, fiskālās un prudenciālās uzraudzības politikas atbalsta pasākumu ietekmē saglabājās augsts naudas piedāvājuma kāpināšanas temps. No M3 sastāvdaļām M3 kāpumu galvenokārt noteica šaurās naudas rādītājs M1, kas ietver vislikvidākās M3 sastāvdaļas. M1 gada kāpuma temps aprīlī saruka līdz 12.3% (martā – 13.6%), un to galvenokārt noteica uzņēmumu un mājsaimniecību noguldījumu dinamika. Citu īstermiņa noguldījumu un tirgojamo finanšu instrumentu devums M3 gada pieaugumā joprojām bija neliels, atspoguļojot procentu likmju zemo līmeni un investoru peļņas iespēju meklējumus.

19. attēls

M3, M1 un aizdevumi privātajam sektoram

(gada pārmaiņas; %; sezonāli un ar kalendāro ietekmi izlīdzināti dati)



Avots: ECB.

Piezīmes. Aizdevumu atlikumi koriģēti atbilstoši aizdevumu pārdošanas, vērtspapīrošanas darījumu un naudas līdzekļu apvienošanas virtuālā grupas kontā ietekmei. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada aprīlī.

Noguldījumu uz nakti atlikuma kāpuma temps turpināja samazināties.

Noguldījumu uz nakti atlikuma gada kāpuma temps aprīlī saruka līdz 12.7% (martā – 14.2%), un to galvenokārt noteica uzņēmumu un mājsaimniecību noguldījumu turējumi. Uzņēmumu gadījumā noguldījumu turējumu pieaugums dažādās valstīs aprīlī atšķīrās, atspoguļojot atšķirīgās uzņēmumu likviditātes vajadzības un valstu valdību īstenoto atbalsta pasākumu apjomu. Savukārt apgrozībā esošās skaidrās naudas gada pieauguma temps saglabājās kopumā stabils (9.8%). Kopumā tas, ka naudas līdzekļu turētāji pandēmijas laikā nepārprotami devuši priekšroku noguldījumiem uz nakti, atspoguļoja piesardzības apsvērumus un ļoti zemo procentu likmju līmeni, kas samazina šādu instrumentu turēšanas iespēju izmaksas.

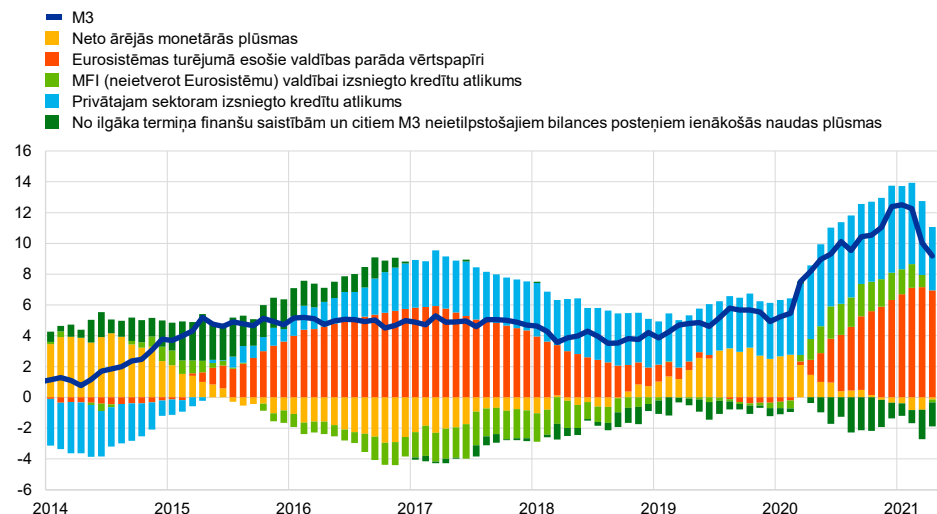
Naudas piedāvājuma kāpināšanas tempu joprojām veicināja Eurosistēmas veiktās aktīvu iegādes.

Eurosistēmas veiktās valdības vērtspapīru neto iegādes ECB aktīvu iegādes programmas (AIP) un pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PĀAIP) ietvaros aprīlī veidoja M3 pieauguma lielāko daļu (sk. stabiņu sarkano daļu 20. att.). M3 turpmāko pieaugumu veicināja arī privātajam sektoram izsniegto kredītu atlikums (sk. stabiņu zilo daļu). Valdībai izsniegto bankas kredītu atlikums vairs neveicināja naudas piedāvājuma kāpināšanas tempu valdības obligāciju pārdošanas un valdības vērtspapīru emisijas apjoma samazināšanās dēļ (sk. stabiņu gaiši zaļo daļu). Neto ārējām monetārajām plūsmām joprojām bija neliela negatīva ietekme uz naudas piedāvājuma kāpināšanas tempu (sk. stabiņu dzelteno daļu). Tāpat arī ilgāka termiņa finanšu saistībām un citiem M3 neietilpstošajiem bilances posteņiem joprojām bija negatīva ietekme uz monetāro rādītāju pieaugumu (sk. stabiņu tumši zaļo daļu), un to noteica citu M3 neietilpstošo bilances posteņu dinamika, savukārt labvēlīgiem ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperāciju (ITRMO) nosacījumiem, kuras turpināja veicināt banku finansējuma aizstāšanu, bija neliela ietekme uz M3 kāpuma tempu.

20. attēls

M3 un tajā neietilpstošie bilances posteņi

(gada pārmaiņas; %; devums; procentu punktos; sezonāli un ar kalendāro ietekmi izlīdzināti dati)



Avots: ECB.

Piezīmes. Privātajam sektoram izsniegto kredītu atlikums ietver privātajam sektoram izsniegto monetāro finanšu iestāžu (MFI) aizdevumu atlikumu un euro zonas privātā sektora ne-MFI emitēto parāda vērtspapīru turējumus MFI. Kā tāds tas ietver arī uzņēmumu sektora aktīvu iegādes programmas (USAIP) ietvaros Eurosistēmas veiktās ne-MFI parāda vērtspapīru iegādes. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada aprīlī.

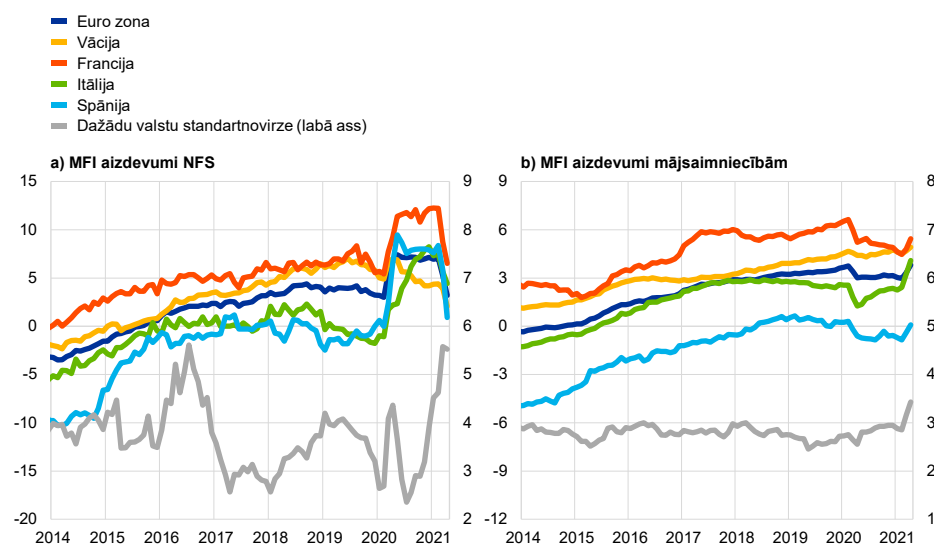
Privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma pieauguma temps aprīlī atgriezās līmenī, kāds bija pirms pandēmijas.

Privātajam sektoram banku izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps aprīlī saruka līdz 3.2% (martā – 3.6%; 19. att.). Šādu dinamiku galvenokārt varēja skaidrot ar uzņēmumiem izsniegto aizdevumu atlikuma gada kāpuma tempa kritumu, kas aprīlī bija 3.2% (martā – 5.3%), savukārt mājāsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps aprīlī palielinājās līdz 3.8% – kopš 2020. gada jūnija tas bija aptuveni 3.0% (21. att.). Uzņēmumiem izsniegto aizdevumu atlikuma samazināšanās aprīlī jāinterpretē, ņemot vērā dažādas norises. Tā, iespējams, atspoguļoja likviditātes vajadzību samazināšanos, jo pandēmijas visvairāk skartajās nozarēs parādījās atjaunošanās pazīmes. Vēl viens faktors bija 2021. gada martā vērojamās lielās aizdevumu plūsmas, kuras daļēji varēja skaidrot ar to, ka dažas bankas, cenšoties sasniegt jaunu ITRMO aizdevumu izsniegšanas mērķi, lai aizņemtos ar labvēlīgiem nosacījumiem, izsniedza vairāk kredītu. Ar Covid-19 saistītā uzņēmumu atkarība no ilgāka termiņa aizdevumiem turpināja palielināties uz īsāka termiņa aizdevumu rēķina.

21. attēls

MFI aizdevumi atsevišķās euro zonas valstīs

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)



Avots: ECB.

Piezīmes. Aizdevumu atlikumi koriģēti atbilstoši aizdevumu pārdošanas un vērtspapīrošanas darījumu ietekmei; NFS gadījumā aizdevumu atlikumi koriģēti arī atbilstoši naudas līdzekļu apvienošanas virtuālā grupas kontā ietekmei. Dažādu valstu dispersiju aprēķina, izmantojot fiksētās 12 euro zonas valstu izlases minimālo un maksimālo vērtību. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada aprīlī.

Aprīlī palielinājās kopējais mājāsaimniecībām izsniegto aizdevumu atlikums

(21. att.). To galvenokārt noteica mājokļa iegādei izsniegto aizdevumu apjoms – to gada pieauguma temps (5.4%) sasniedza visaugstāko rādītāju kopš globālās finanšu krīzes sākuma. Vienlaikus patēriņa kredītu atlikuma gada kāpuma temps kļuva pozitīvs, atspoguļojot patērētāju konfidences un izdevumu iespēju uzlabošanos, – aprīlī tas bija 0.3% (martā – –1.7%). Tomēr mājāsaimniecības, šķiet, palielinājušas izdevumus, galvenokārt izmantojot pēdējā gada laikā uzkrātos noguldījumus. Savukārt mājāsaimniecībām izsniegto citu aizdevumu atlikuma gada pieauguma temps aprīlī joprojām kopumā bija stabils (1.5%). Neraugoties uz nelielu uzlabošanos pēdējo mēnešu laikā, šā veida aizdevumu dinamika, kas lielā mērā skaidrojama ar aizdevumiem mazajiem uzņēmumiem (individuālā darba veicējiem un līgumsabiedrībām bez juridiskās personas statusa), saglabājās mērena. Lai gan valstu valdības palīdzēja mazajiem uzņēmumiem apmierināt finansējuma vajadzības, tos īpaši ietekmējusi ekonomiskās aktivitātes palēnināšanās.

Kopumā uzņēmumiem izsniegto aizdevumu atlikuma pieauguma tempa

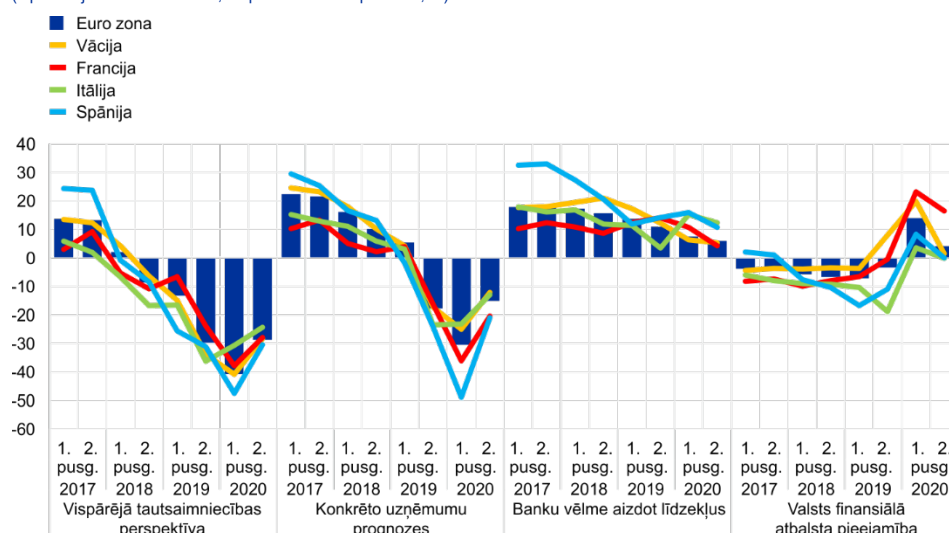
sarukums slēpj atšķirības starp uzņēmumiem. Saskaņā ar ECB [Apsekojuma par finansējuma pieejamību uzņēmumiem euro zonā](#) (SAFE) pēdējo kārtu, kas aptvēra periodu no 2020. gada oktobra līdz 2021. gada martam, mazāks skaits mazo un vidējo uzņēmumu (MVU) norādīja, ka banku aizdevumu pieejamība šajā periodā uzlabojusies. 3% no euro zonas MVU, kas piedalījās apsekojumā (neto izteiksmē), norādīja, ka banku aizdevumu pieejamība uzlabojusies (iepriekšējā apsekojuma kārtā – 6%). Izvērtējot situāciju, vispesimistiskāk noskaņoti bija mikrouzņēmumi. Tik tiešām pirmo reizi kopš 2015. gada vidus tie norādīja uz banku aizdevumu pieejamības samazināšanos, savukārt lielo uzņēmumu atbildes liecināja par tās

atgriešanos līmenī, kāds bija pirms Covid-19 pandēmijas. Savukārt mazāka neto procentuālā daļa MVU uzskatīja, ka makroekonomiskā vide negatīvi ietekmējusi finansējuma pieejamību (22. att.). Šī neto procentuālā daļa bija salīdzināma ar līmeni, kāds bija vērojams īsi pirms pandēmijas uzliesmojuma, un tā var atspoguļot pašreizējo politikas atbalsta pasākumu labvēlīgo ietekmi. Vienlaikus nedaudz mazāka neto procentuālā daļa MVU norādīja uz banku lielāku gatavību izsniegt kredītus. Līdzīgi mazāka neto procentuālā daļa MVU norādīja uz valsts finansiālā atbalsta pieejamības uzlabošanu, iespējams, atspoguļojot 2020. gada beigās vēroto garantiju izmantošanas apjoma samazināšanos. Atbildot uz konkrētu jautājumu par valdības atbalsta programmām, kas ieviestas, reaģējot uz pandēmiju, lielākā daļa MVU, kuri piedalījās apsekojumā, apstiprināja, ka tiem pēdējo 12 mēnešu laikā šo programmu ietvaros bijis pieejams finansējums un ka tās tiem palīdzējušas izpildīt tūlītējās un īstermiņa saistības (sk. arī šā "Tautsaimniecības Biļetena" 2. ielikumu).

22. attēls

Faktoru, kas ietekmē ārējā finansējuma pieejamību euro zonas MVU, pārmaiņas

(iepriekšējos sešos mēnešos; respondentu neto īpatsvars; %)



Avots: ECB.

Piezīmes. Šis attēls attiecas uz šādu SAFE jautājumu: "Vai varat teikt, ka katrs no norādītajiem faktoriem pēdējo sešu mēnešu laikā ir uzlabojies, saglabājies nemainīgs vai pasliktinājies?". Neto īpatsvaru aprēķina kā to respondentu īpatsvaru, kuri norāda, ka faktors ir uzlabojies, un to respondentu īpatsvaru, kuri norāda, ka tas pasliktinājies. Skaitļi attiecas uz apsekojuma 17. kārtas (2017. gada aprīlis–septembris) līdz 24. kārtas (2020. gada oktobris–2020. gada marts) datiem.

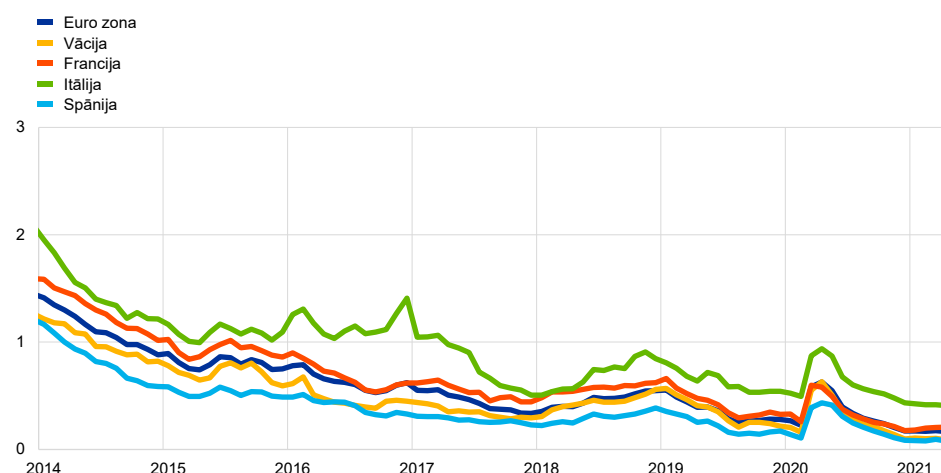
Labvēlīgo finansējuma nosacījumu dēļ bankas joprojām bija ieguvējas, bet augsts kredītrisks nelabvēlīgi ietekmē to spēju nodrošināt starpniecības pakalpojumus. Euro zonas kopējās banku parāda finansējuma izmaksas apjomīgu monetārās politikas atbalsta pasākumu un nepārtraukto valdības un regulējošo iestāžu atbalsta pasākumu ietekmē joprojām ir zemākas par to līmeni pirms pandēmijas (23. att.), neraugoties uz banku obligāciju peļņas likmju pieaugumu, ka bija vērojams kopš 2021. gada sākuma. ECB AIP un PĀAIP radīja leņķu spiedienu uz peļņas likmēm, un bankas aizstāja daļu uz tirgus instrumentiem balstītā finansējuma ar ITRMO ar ļoti labvēlīgiem nosacījumiem. Abi faktori veicināja arī banku obligāciju tirgus apstākļu uzlabošanu. Turklāt nodrošināto banku obligāciju cenas tiešā veidā pozitīvi ietekmē ECB trešās nodrošināto obligāciju iegādes

programmas (NOIP3) īstenošana. Vienlaikus euro zonas banku noguldījumu procentu likmes 2021. gada aprīlī saglabājās kopumā nemainīgas vēsturiski zemākajā līmenī, efektīvai negatīvo procentu likmju pārnesi labvēlīgi ietekmējot banku parāda finansējuma nosacījumus. Patiesi, euro zonas bankas kopš Covid-19 krīzes sākuma arvien biežāk NFS noguldījumiem piemērojušas negatīvas procentu likmes. Vienlaikus banku spēja piemērot negatīvas procentu likmes ir atkarīga no to ietekmes tirgū, un mazo klientu – māsasaimniecību – noguldījumu procentu likmes joprojām varētu atrasties pie nulles robežas vai to pārsniegt, tādējādi samazinoties banku neto procentu likmju starpībai. Lai gan bankas 2020. gada 4. ceturksnī turpināja stiprināt spēju absorbēt zaudējumus, palielinot kapitalizācijas līmeni, kredītriska izmaksu kāpums un banku peļņitēspējas pasliktināšanās var kavēt banku kredītu piedāvājumu. 2021. gada aprīlī [euro zonas banku veiktās kredītēšanas apsekojums](#) parādīja, ka bankas 2021. gada 1. ceturksnī turpināja noteikt stingrākus kredītu standartus (lai gan tikai uzņēmumiem izsniegtajiem aizdevumiem un mazākā mērā nekā divos iepriekšējos ceturkšņos), pandēmijas ietekmē atspoguļojot paaugstinātu riska uztveri un lielāku piesardzību pieļaujamā riska līmeņa noteikšanā.

23. attēls

Kopējās banku parāda finansējuma izmaksas

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



Avoti: ECB, *Markit iBoxx* un ECB aprēķini.

Piezīmes. Noguldījumu kopējās izmaksas aprēķina kā jauno darījumu procentu likmju noguldījumiem uz nakti, noguldījumiem ar noteiktu termiņu un noguldījumiem ar brīdinājuma termiņu par izņemšanu, kas svērti ar to attiecīgo atlikumu, vidējo rādītāju. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada aprīlī.

NFS izsniegto banku aizdevumu procentu likmes palielinājās, bet saglabājās zemā līmenī.

Pēc krituma gada pirmajā ceturksnī NFS izsniegto banku aizdevumu kopējās procentu likmes 2021. gada aprīlī palielinājās par 17 bāzes punktiem (līdz 1.56%), savukārt attiecīgā māsasaimniecībām izsniegto aizdevumu procentu likme saglabājās nemainīga vēsturiski zemākajā līmenī (1.31%; 24. att.). Šīs norises atspoguļo to ECB, uzraudzības iestāžu un valstu valdību īstenoto politikas pasākumu pašreizējo ietekmi, kuri īstenoti ar mērķi atvieglot kredītu piedāvājuma nosacījumus, īpaši pandēmijas vissmagāk skartajiem uzņēmumiem. Pavisam neliela un liela apjoma banku aizdevumu procentu likmju starpība stabilizējās līmenī, kāds bija pirms pandēmijas. Vienlaikus saglabājas liela nenoteiktība saistībā ar pandēmijas ilgtermiņa ietekmi uz tautsaimniecību un tādējādi arī uz aizņēmēju

kredībspēju un banku bilancēm. Visi esošie politikas atbalsta pasākumi joprojām ir būtiski, lai izvairītos no tā, ka nenoteiktība saistībā ar plaši vērojamo stingrāku finansējuma nosacījumu izvirzīšanu pastiprina pandēmijas ekonomisko ietekmi.

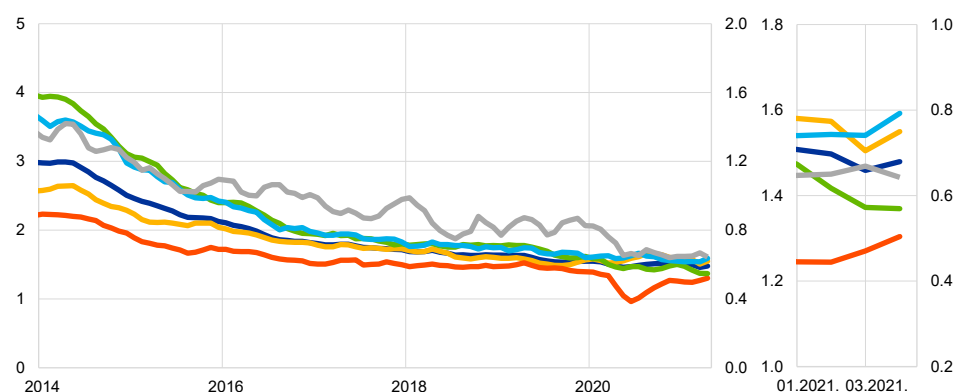
24. attēls

Banku aizdevumu kopējās procentu likmes atsevišķās euro zonas valstīs

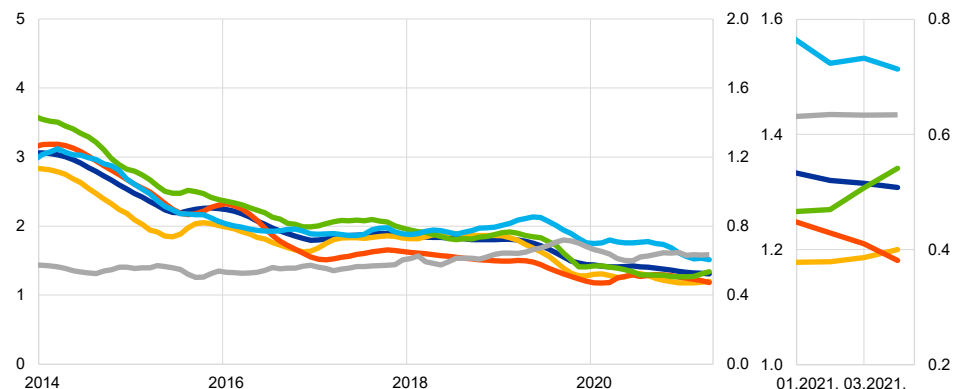
(gadā; %; triju mēnešu slīdošie vidējie)

■ Euro zona
 ■ Vācija
 ■ Francija
 ■ Itālija
 ■ Spānija
 ■ Dažādu valstu standartnovirze (labā ass)

a) NFS izsniegto aizdevumu procentu likmes



b) Mājsaimniecībām mājokļa iegādei izsniegto aizdevumu procentu likmes



Avots: ECB.

Piezīmes. No bankām saņemto aizdevumu kopējo izmaksu rādītāju aprēķina, nosakot kopējās īstermiņa un ilgtermiņa procentu likmes, izmantojot jauno darījumu apjomu 24 mēnešu slīdošo vidējo rādītāju. Dažādu valstu standartnovirzi aprēķina, izmantojot fiksētu 12 euro zonas valstu izlasi. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada aprīlī.

Uzņēmumu kopējā ārējā finansējuma apjoms 2021. gada 1. ceturksnī nedaudz palielinājās.

Ārējā finansējuma gada pieauguma temps 2021. martā bija 4.5%, un finansējuma īsāka termiņa dinamika mainījusi uz pretējo pusi lejupslīdes tendenci, ko sākās pagājušās vasaras beigās. Šīs plūsmas galvenokārt noteica aizņēmumi no bankām un (mazāk) kotēto akciju neto emisijas apjoms (25. att. a) panelis).

Uzņēmumi ir samazinājuši uz tirgus instrumentiem balstīto aizņēmumu apjomu, savukārt ārējā finansējuma plūsmas joprojām pozitīvi ietekmēja labvēlīgi finansējuma nosacījumi. Motīvi aizņemties no bankām dažādās nozarēs atšķiras: uz eksportu orientētās nozares, visticamāk, pozitīvi ietekmēja globālo apstākļu

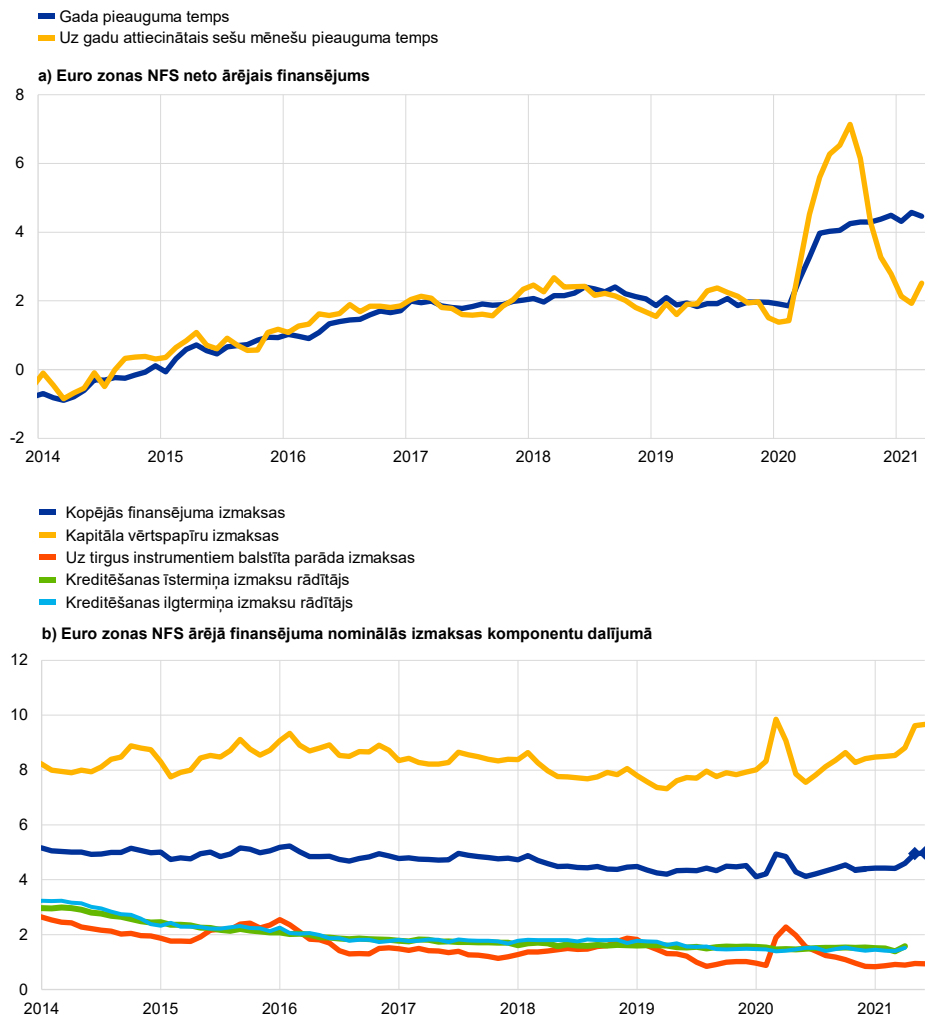
uzlabošanās, un dažās valstīs bija liela būvniecības aktivitāte, savukārt citām pandēmijas ietekmei visvairāk pakļautajām nozarēm bija jāsaglabā augstāks likviditātes līmenis.

NFS ārējā finansējuma (tas ietver banku veikto kredītēšanu, parāda vērtspapīru emisiju tirgū un kapitāla vērtspapīru finansējumu) kopējā nominālā cena saglabājās zemā līmenī, taču nedaudz pieauga. Aprīļa beigās tā bija 4.6% (25. att. b) panelis), un tas ir aptuveni par 30 bāzes punktiem zemāks rādītājs nekā 2020. gada martā reģistrētais rekordlīmenis un par 50 bāzes punktiem augstāks rādītājs nekā 2020. gada jūnijā novērotais vēsturiski zemākais līmenis. Nelielais kopējo finansējuma izmaksu pieaugums 2021. gada pirmajos četros mēnešos bija saistīts ar kapitāla vērtspapīru izmaksu palielināšanos, kas atspoguļoja bezriskā procentu likmju un kapitāla vērtspapīru riska prēmiju pieaugumu. Vienlaikus uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpību turpmāka samazināšanās kompensē bezriskā procentu likmju kāpumu, tāpēc uz tirgus instrumentiem balstītā parāda izmaksas faktiski saglabājās kopumā nemainīgas. Arī banku aizdevumu – galvenokārt ilgtermiņa aizdevumu – izmaksas nedaudz pieauga. Tiek lēsts, ka kopējās finansējuma izmaksas no aprīļa beigām līdz 2021. gada 9. jūnijam turpināja palielināties aptuveni par 35 bāzes punktiem galvenokārt kapitāla vērtspapīru izmaksu kāpuma ietekmē. To noteica neliels kapitāla vērtspapīru riska prēmiju pieaugums, kas sekoja pēc ārkārtīgi spēcīga ilgtermiņa uzņēmumu peļņas gaidu kāpuma (par to liecina arī uzņēmumu apsekojumi), savukārt diskonta likmes kopumā saglabājās zemā līmenī. Ņemot vērā šo būtisko peļņas gaidu kāpumu un joprojām zemās diskonta likmes, modeļi būtu liecinājuši par nedaudz straujāku kapitāla vērtspapīru cenu kāpumu, nekā bija vērojams, ko tādējādi mehāniski atspoguļo nedaudz lielāks riska prēmiju pieaugums. Šajā pašā periodā uz tirgus instrumentiem balstītā parāda izmaksas investīciju kategorijas un augsta ienesīguma segmentā palielinājās vien nedaudz, augstākām bezriskā procentu likmēm gandrīz pilnībā kompensējot uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpību turpmāko samazināšanos.

25. attēls

Euro zonas NFS ārējais finansējums

(pārmaiņas; % a) panelis; gadā; % b) panelis)



Avoti: Eurostat, Dealogic, ECB, Merrill Lynch, Bloomberg, Thomson Reuters un ECB aplēses.

Piezīmes. a) panelis. Neto ārējais finansējums definēts kā MFI aizdevumu, parāda vērtspapīru neto emisijas apjoma un kotēto akciju neto emisijas apjoma summa. MFI aizdevumi koriģēti atbilstoši aizdevumu pārdošanas, vērtspapīrošanas darījumu un naudas līdzekļu apvienošanas virtuālā grupas kontā ietekmei. b) panelis. NFS kopējās finansējuma izmaksas aprēķina kā banku aizdevumu izmaksu, uz tirgus instrumentiem balstīta parāda izmaksu un kapitāla vērtspapīru izmaksu vidējo svērtu rādītāju, pamatojoties uz to attiecīgajiem atlikumiem. Tumši zilais rombs attiecas uz īstermiņa prognozi 2021. gada jūnijam kopējām finansējuma izmaksām, pieņemot, ka banku aizdevumu procentu likmes saglabājas nemainīgas 2021. gada aprīlī vērotajā līmenī. Jaunākie euro zonas kontu dati a) panelī atbilst stāvoklim 2021. gada martā. Jaunākie dati b) panelī atbilst stāvoklim 2021. gada 9. jūnijā (uz tirgus instrumentiem balstīta parāda izmaksām; dienas datu mēneša vidējais rādītājs), 2021. gada 4. jūnijā (kapitāla vērtspapīru izmaksām; nedēļas dati) un 2021. gada aprīlī (aizdevumu izmaksām; mēneša dati).

6. Fiskālās norises

Saistībā ar ļoti kraso ekonomisko lejupslīdi koronavīrusa (Covid-19) pandēmijas laikā un spēcīgu fiskālo reakciju valdības budžeta deficīts euro zonā 2020. gadā strauji palielinājās līdz 7.3% no IKP (2019. gadā – 0.6%). Tā kā euro zonas valstis skāruši jauni pandēmijas viļņi, šogad pagarināts daudzu ārkārtas pasākumu īstenošanas termiņš un sniegts papildu atveseļošanās atbalsts. Tādējādi Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses 2021. gadā paredz tikai nelielu euro zonas valstu valdības budžeta bilances uzlabošanos (līdz 7.1% no IKP). Tomēr, tā kā pandēmija mazinās un tautsaimniecības atveseļošanās tendence pastiprinās, paredzams, ka budžeta deficīta rādītājs samazināsies daudz straujāk – līdz 3.4% 2022. gadā un līdz 2.6% iespēju aplēšu perioda beigās 2023. gadā. Prognozēts, ka euro zonas parāda rādītājs 2021. gadā būs tikai nedaudz zemāks par 100% no IKP un 2023. gadā saruks līdz aptuveni 95% no IKP, t.i., aptuveni par 11 procentu punktiem vairāk nekā pirms koronavīrusa pandēmijas izraisītās krīzes. Tomēr ambicioza un koordinēta fiskālā nostāja joprojām ir izšķiroši svarīga, jo priekšlaicīga fiskālā atbalsta pārtraukšana varētu palēnināt atveseļošanās tempu un pastiprināt nelabvēlīgo ietekmi ilgākā termiņā. Tāpēc būtu jāturpinās pandēmijas visvairāk skartajiem uzņēmumiem un mājsaimniecībām laikus sniegtam un kritiski svarīgam valstu fiskālās politikas atbalstam un ar to saistītajiem ierobežojošajiem pasākumiem. Vienlaikus fiskālajiem pasākumiem joprojām jābūt pagaidu pasākumiem un pretcikliem, kā arī pietiekami mērķtiecīgiem, lai efektīvi novērstu ievainojamības aspektus un veicinātu strauju euro zonas tautsaimniecības atveseļošanos. Papildus valstu fiskālajiem pasākumiem gaidāms, ka "Nākamās paaudzes ES" (NPES) paketei būs nozīmīga loma, veicinot ātrāku, spēcīgāku un vienmērīgāku atveseļošanos. Tai jāpalielina ES valstu ekonomiskā noturība un izaugsmes potenciāls, īpaši, ja finansējums tiks izmantots produktīviem valsts izdevumiem apvienojumā ar produktivitāti veicinošu strukturālo politiku. Saskaņā ar jūnija makroekonomiskajām iespēju aplēsēm NPES subsīdijām un aizdevumiem no 2021. gada līdz 2023. gadam būtu jānodrošina papildu stimulsi (aptuveni 0.5% no IKP gadā).

Saskaņā ar Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomiskajām iespēju aplēsēm gaidāms, ka euro zonas valstu valdības budžeta bilance 2021. gadā uzlabosies tikai nedaudz, bet 2022. gadā tai būtu strauji jāatjaunojas.¹¹ Euro zonas valstu valdības budžeta deficīta rādītājs palielinājās no 0.6% no IKP 2019. gadā līdz 7.3%¹² no IKP 2020. gadā, un tas ir augstākais kopš euro ieviešanas novērotais budžeta deficīta līmenis. Paredzams, ka 2021. gadā tas saruks tikai nedaudz (līdz 7.1%), bet tad samazināsies daudz būtiskāk – līdz 3.4% 2022. gadā un līdz 2.6% 2023. gadā (26. att.). Budžeta deficīta palielināšanos 2020. gadā lielākoties izraisīja cikliski korigētās sākotnējās bilances pasliktināšanās saistībā ar pandēmijas dēļ īstenotajiem ekonomiskā atbalsta pasākumiem aptuveni

¹¹ Sk. "Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses euro zonai", kas 2021. gada 10. jūnijā publicētas ECB interneta vietnē.

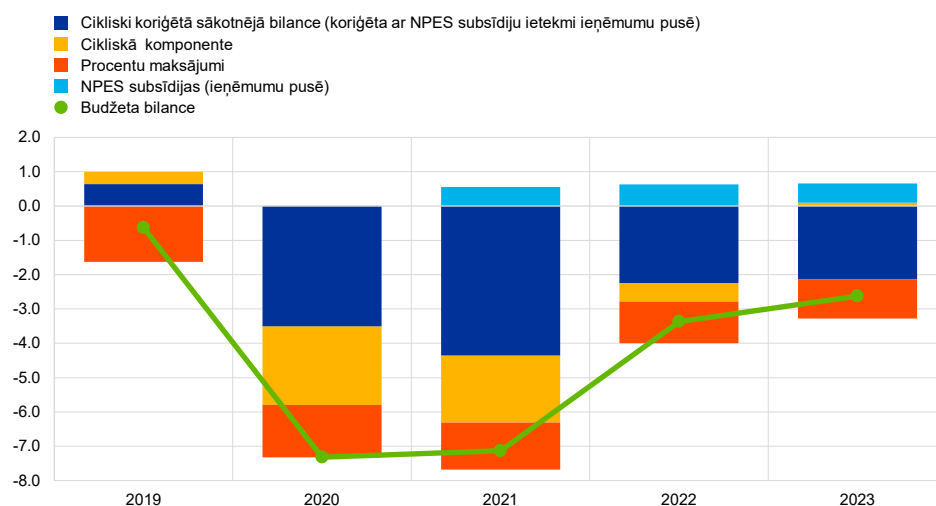
¹² Euro zonas 2020. gada valdības budžeta bilance tika aktualizēta salīdzinājumā ar Eurostat 2021. gada 22. aprīlī publicotajiem datiem (pirmais paziņojums – 7.2% no IKP), kas sekoja aktualizētajiem Vācijas datiem.

4% no IKP apjomā. Tagad paredzams, ka krīzes un atveseļošanās atbalsta apjoms 2021. gadā palielināsies aptuveni līdz 4.5% no IKP. Tas atspoguļo faktu, ka valstu valdības ir pagarinājušas ārkārtas pasākumu piemērošanu, pakāpeniski palielinājušas pasākumu apjomu un/vai, lai veicinātu atveseļošanos, apstiprinājušas jaunus, t.sk. NPES ietvaros finansētos, pasākumus. Deficīta palielināšanās pagājušajā gadā daļēji radusies arī lielas negatīvas cikliskās komponentes dēļ, un gaidāms, ka 2021. gadā tas sāks samazināties, lai gan tikai nedaudz. Prognozēts, ka būtiskāku budžeta bilances uzlabošanos no 2022. gada noteiks cikliski koriģētās sākotnējās bilances palielināšanās, jo liela daļa ārkārtas pasākumu, kuri netiek finansēti ar NPES subsīdijām, vairs netiks īstenoti. Turklāt gaidāms, ka ekonomiskās attīstības cikla ietekme 2022. gadā strauji palielināsies. Budžeta bilances uzlabošanos mazāk, bet visā iespēju aplēšu periodā veicinās arī procentu maksājumu ietekmes pakāpeniska samazināšanās.

26. attēls

Budžeta balance un tās komponenti

(% no IKP)



Avoti: ECB un Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses.
Piezīme. Dati attiecas uz euro zonas valstu kopējo valdības sektoru.

Euro zonas iespēju aplēses ietver NPES subsīdijas (aptuveni 0.6% no IKP) katrā iespēju aplēšu perioda gadā, un tiek pieņemts, ka tās apvienojumā ar ierobežotu aizdevumu apjomu finansēs papildu stimulus 0.5% no IKP apmērā. Iespēju aplēsēs ietvertās NPES subsīdijas no 2021. gada līdz 2023. gadam ir aptuveni 1.75% no IKP apmērā. Tiek pieņemts, ka apvienojumā ar aizdevumiem aptuveni 0.3% no IKP apmērā ar NPES subsīdijām tiks finansēti izdevumi gandrīz 1.9% no IKP apmērā, no kuriem nedaudz vairāk nekā 1.5% no IKP tiktu izlietoti papildu stimulus, savukārt pārējie līdzekļi tiktu izmantoti esošo plānu finansēšanai.

Kopējā fiskālā nostāja 2020. gadā bija ļoti ekspansīva, un prognozēts, ka 2021. gadā tā joprojām būs ekspansīva.¹³

Gaidāms, ka stingrākas fiskālās nostājas ieviešana pēc ļoti liela atbalsta nodrošināšanas notiks 2022. gadā, jo fiskālā atbalsta ietekme izzūd vienlaikus ar pandēmiju un pagaidu atbalsta pasākumiem. Prognozēts, ka 2023. gadā fiskālā nostāja kopumā būs neitrāla.¹⁴ Neraugoties uz to, tautsaimniecības atveseļošanās fiskālā atbalsta apjoms visā iespēju aplēšu periodā joprojām ir liels, un to atspoguļo kopējā sākotnējā fiskālā bilance, kas saglabājas pārliecinoši negatīva, tikai pakāpeniski uzlabojoties no -5.8% no IKP 2021. gadā līdz -1.5% no IKP 2023. gadā.

Papildus tautsaimniecības fiskālajam atbalstam euro zonas valstis ir nodrošinājušas apjomīgas izdevumu garantiju paketes, lai uzlabotu uzņēmumu likviditāti. Šīs garantijas 2021. gadā kopumā sasniedz aptuveni 19% no euro zonas IKP, taču katrā valstī to summa un izmantošanas līmenis būtiski atšķiras. Izdevumu garantijas ir valdību iespējamās saistības, tāpēc tās papildus palielinās valsts izdevumus jebkādā apjomā, kādā tiks pieprasīta garantiju saistību izpilde, kas savukārt palielina valsts parādu.

Pašlaik paredzams, ka budžeta bilance 2021. gadā būs būtiski zemāka, nekā iepriekš prognozēts ECB speciālistu 2021. gada marta makroekonomiskajās iespēju aplēsēs, un arī perspektīva 2022. un 2023. gadam koriģēta un nedaudz pazemināta. Konkrētāk, euro zonas valstu valdības budžeta bilance kā daļa no IKP ir pārskatīta un samazināta 2021. gadā par 1.0 procentu punktu un turpmākajos divos gados – attiecīgi par 0.2 procentu punktiem un 0.3 procentu punktiem. Pārskatīšanu nosaka lielāks diskrecionāro fiskālo pasākumu apjoms, kas īstenoti, reaģējot uz pandēmiju, īpaši 2021. gadā, un tos tikai daļēji kompensē spēcīgāka ekonomiskā cikla ietekme. Prognozētie procentu maksājumi kopumā saglabājas tādi paši kā marta iespēju aplēsēs prognozētie.

Euro zonas kopējā valsts parāda attiecība pret IKP 2020. gadā strauji palielinājās, un paredzams, ka 2021. gadā tā būs tikai nedaudz zemāka par 100% no IKP, bet pēc tam pakāpeniski saruks aptuveni līdz 95% no IKP 2023. gadā. Parāda rādītāja 14 procentu punktu kāpums 2020. gadā atspoguļo lielu sākotnējo deficītu un ļoti nelabvēlīgu procentu likmju un izaugsmes tempa starpību, kā arī nozīmīgu deficīta-parāda korekciju ar pandēmiju saistītu likviditātes atbalsta pasākumu dēļ. 2021. gadā joprojām lielo sākotnējo deficītu tikai daļēji kompensēs tas, ka izaugsmes un procentu likmju starpība būtiski veicinās parāda samazināšanos. Tomēr 2022. un 2023. gadā parāda rādītājs sāks samazināties, jo mazāku sākotnējo deficītu ar uzviju kompensēs labvēlīgas procentu likmju un

¹³ Fiskālā nostāja atspoguļo uz tautsaimniecību vērsto fiskālās politikas stimulu virzību un apjomu papildus valsts finanšu automātiskajai reakcijai uz ekonomiskās attīstības ciklu. Šajā gadījumā to mēra kā cikliski koriģētas sākotnējās bilances rādītāja pārmaiņas, neietverot valdības atbalstu finanšu sektoram. Ņemot vērā, ka lielākiem budžeta ieņēmumiem, kas saistīti ar NPES subsīdijām no ES budžeta, nav samazinošas ietekmes uz pieprasījumu, cikliski koriģētā sākotnējā bilance tādējādi tiek koriģēta, lai izslēgtu šos ieņēmumus. Jāievēro arī, ka šajā nodaļā minētās euro zonas fiskālās prognozes neietver ar NPES pārvedumiem saistīto Eiropas starpvalstu budžeta deficītu un parādu. Sīkāk par euro zonas fiskālās nostājas jēdzienu sk. ECB 2016. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 4 rakstā *The euro area fiscal stance* ("Euro zonas fiskālā nostāja").

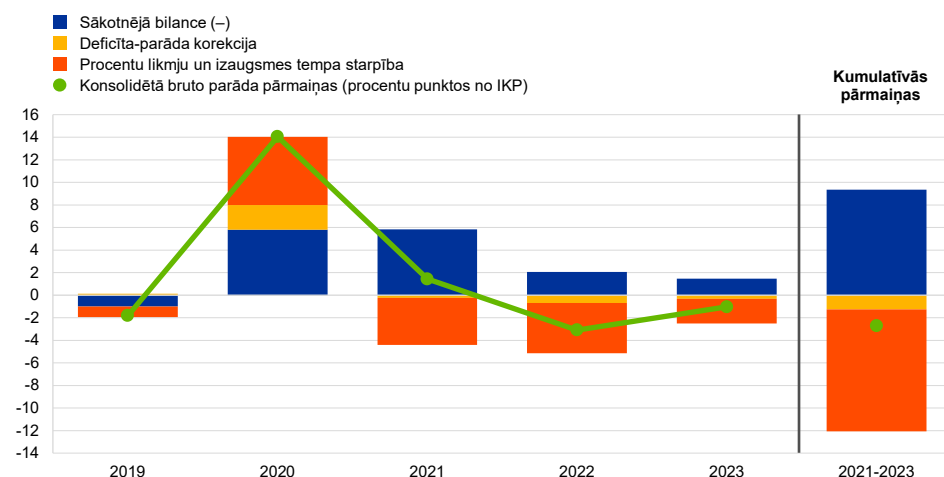
¹⁴ Novērtēts, ka fiskālā nostāja 2020. gadā bija -4.2 procentu punkti no IKP, un prognozēts, ka tā pēc NPES subsīdiju korekcijas ieņēmumu pusē 2021., 2022. un 2023. gadā attiecīgi būs -1, +2.1 un 0.1 procentu punkts no IKP.

izaugsmes tempa starpības ietekme un (mazāk) negatīva deficīta-parāda korekcija (27. att.). Tāpēc paredzams, ka parāda attiecība pret IKP iespēju aplēšu perioda beigās 2023. gadā būs aptuveni par 11 procentu punktiem augstāka par līmeni, kāds bija pirms krīzes. Taču jāņem vērā, ka koronavīrusa krīzes negatīvā ietekme uz parāda dinamiku bijusi nedaudz mazāka, nekā krīzes sākumposmā kopumā tika gaidīts.

27. attēls

Euro zonas valstu valdības parāda pārmaiņas noteicošie faktori

(% no IKP, ja nav norādīts citādi)



Avoti: ECB un Eurosistēmas speciālistu 2021. gada jūnija makroekonomiskās iespēju aplēses.

Piezīme: Dati attiecas uz euro zonas valstu kopējo valdības sektoru.

Būtu jāturpinās pandēmijas visvairāk skartajiem uzņēmumiem un māsaimniecībām laikus sniegtam un kritiski svarīgam valstu fiskālās politikas atbalstam un ar to saistītajiem ierobežojošajiem pasākumiem. Priekšlaicīga fiskālā atbalsta pārtraukšana varētu kavēt atveseļošanos un pastiprināt nelabvēlīgo ietekmi ilgākā termiņā. Vienlaikus fiskālajiem pasākumiem joprojām jābūt pagaidu pasākumiem un pretcikliem, kā arī pietiekami mērķtiecīgiem, lai efektīvi novērstu ievainojamības aspektus un veicinātu strauju euro zonas tautsaimniecības atveseļošanos. Fiskālajai ilgtspējai palīdzēs gaidāmā tautsaimniecības atveseļošanās, un, kas svarīgi, – arī finansēšanas nosacījumi, kam arī turpmāk jābūt atbalstošiem. Tomēr joprojām ir būtiski, lai dalībvalstis pakāpeniski samazinātu budžeta nesabalansētību, kad ekonomiskā aktivitāte būs atjaunojusies pietiekamā līmenī. Šo procesu var pastiprināt ar izlēmīgu virzību uz izaugsmi labvēlīgākas valsts finanšu struktūras izveidošanu un strukturālajām reformām, kuras palielina euro zonas valstu izaugsmes potenciālu, kā noteikts arī Komisijas 2. jūnijā publicētajos ieteikumos fiskālās politikas īstenošanai (sīkāku informāciju sk. šā "Tautsaimniecības Biļetena" ielikumā "2021. gada stabilitātes programmu ietekme uz euro zonas fiskālo politiku"). NPES Atveseļošanas un noturības mehānisms šajā ziņā var sniegt svarīgu atbalstu, arī paātrinot "zaļo" un digitālo pāreju.

Ielikumi

1. Euro zonas tekošā konta norises pandēmijas laikā

Sagatavojuši Mihaels Fīdora (*Michael Fidora*), Fausto Pastoriss (*Fausto Pastoris*) un Martins Šmics (*Martin Schmitz*)

Koronavīrusa (Covid-19) pandēmijas izraisītā ekonomiskās aktivitātes un starptautiskās tirdzniecības paaugstinātā svārstīguma apstākļos euro zonas tekošā konta pārpalikums 2020. gadā salīdzinājumā ar 2019. gadu samazinājās tikai nedaudz (no 2.3% no IKP līdz 2.2% no IKP; A attēls, a) panelis). Tomēr mērenais tekošā konta pārpalikuma sarukums attiecībā pret IKP neparāda būtisku tā vērtības kritumu no 280 mljrd. euro 2019. gadā līdz 250 mljrd. euro 2020. gadā, šajā periodā krasi samazinoties nominālajam IKP. Turklāt notika būtiskas pārmaiņas tirdzniecības plūsmu sastāvā un pozitīvā saldo ģeogrāfiskajā dalījumā, kā arī pamatā esošajos bruto ārējos (kredīta un debeta) darījumos. Šajā ielikumā aplūkotas galvenās norises euro zonas tekošajā kontā 2020. gadā, pievēršoties tam, kā pandēmija ietekmējusi dažādus tā komponentus.

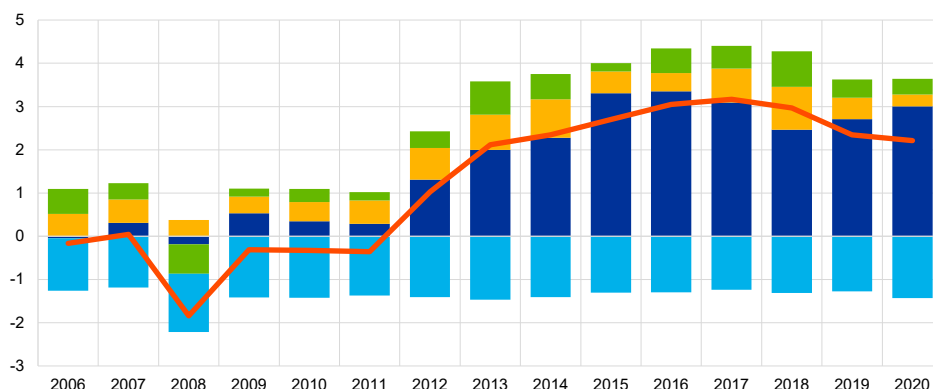
A attēls

Euro zonas tekošā konta norises

a) Euro zonas tekošā konta balance

(% no IKP)

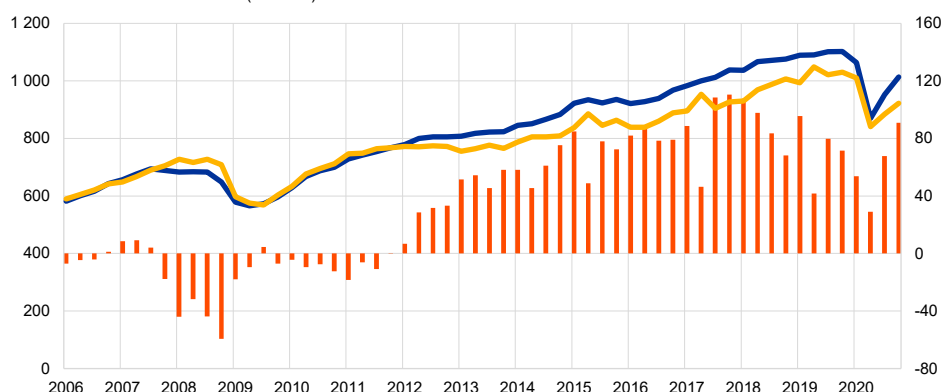
- Preces
- Pakalpojumi
- Tekošais konts
- Sākotnējie ienākumi
- Otrreizējie ienākumi



b) Euro zonas tekošā konta ceturkšņa darījumi

(mijrd. euro; sezonāli un pēc darbadienu skaita izlīdzināti dati)

- Preču un pakalpojumu eksports un saņemtie ienākumi
- Preču un pakalpojumu imports un ienākumu maksājumi
- Tekošā konta balance (labā ass)



Avoti: ECB un Eurostat.

Pēc pandēmijas uzliesmojuma un tās izplatības ierobežošanai domāto

pasākumu ieviešanas 2020. gada 1. pusgadā euro zonas tekošā konta ārējo darījumu apjoms krasi samazinājās (A att., b) panelis).

Nominālajā izteiksmē euro zonas tekošā konta pārpalikums 2020. gada 1. pusgadā salīdzinājumā ar 2019. gada 1. pusgadu samazinājās par 55 miljrd. euro.¹ To noteica krass bruto kredīta plūsmu (t.i., preču un pakalpojumu eksporta un no ārvalstīm saņemto ienākumu) sarukums, kas bija būtiski lielāks par bruto debeta plūsmu (t.i., preču un pakalpojumu importa un ārpus euro zonas esošo valstu rezidentiem veikto ienākumu maksājumu) samazinājumu. Tā kā ārējais pieprasījums 2. pusgadā atjaunojās un euro zonas eksports atguvās straujāk par importu, 2020. gada 2. pusgadā tekošā

¹ Dati par norisēm gada ietvaros sniegti sezonāli un ar darbadienu skaitu izlīdzinātā izteiksmē.

konta pārpalikums bija par 7 mljrd. euro lielāks nekā 2019. gada 2. pusgadā.² Nominālajā izteiksmē tekošā konta pārpalikums 2020. gadā kopumā bija par 10% mazāks nekā 2019. gadā.

Preču tirdzniecības pozitīvais saldo 2020. gadā palielinājās līdz 3.0% no IKP, jo euro zonas eksporta kritumu kompensēja vēl lielāks importa sarukums.

2020. gadā preču tirdzniecības bilances pozitīvais saldo palielinājās par 17 mljrd. euro (jeb 0.3 procentu punktiem no IKP). Tas neparāda būtisku preču eksporta vērtības sarukumu par 216 mljrd. euro (jeb 0.8 procentu punktiem no IKP), ko ar uzviju kompensēja spēcīgāks importa samazinājums par 234 mljrd. euro (jeb 1.1 procentu punktu no IKP). Preču tirdzniecības statistikas dati liecina par nozīmīgu euro zonas enerģētikas nozares negatīvā saldo sarukumu, kas saistīts gan ar labvēlīgu enerģijas cenu dinamiku, gan ar vājākas ekonomiskās aktivitātes noteiktu zemāku importa apjomu. Turpretī euro zonas rūpniecības preču tirdzniecības pozitīvais saldo globālo vērtības ķēžu pārrāvumu apstākļos būtiski saruka. Šos pārrāvumus atspoguļoja arī euro zonas starppatēriņa preču tirdzniecības negatīvā saldo nozīmīgs sarukums.³

Pandēmijas ekonomiskās atskaņas īpaši spilgti redzamas pakalpojumu tirdzniecības bilanci, ceļošanas ierobežojumiem izraisot krasu euro zonas ceļošanas pakalpojumu tirdzniecības pozitīvā saldo sarukumu (B att.).

2020. gadā pakalpojumu tirdzniecības bilances pozitīvais saldo samazinājās par 29 mljrd. euro (jeb 0.2 procentu punktiem no IKP). Šo samazinājumu galvenokārt noteica ceļošanas pakalpojumu pozitīvā saldo sarukums (no 0.3% no IKP 2019. gadā līdz 0.1% no IKP 2020. gadā) un transporta pakalpojumu pozitīvā saldo samazināšanās (no 0.2% no IKP 2019. gadā līdz 0.1% no IKP 2020. gadā). Ceļošanas pakalpojumu gadījumā tas atspoguļoja eksporta sabrukumu (aptuveni par 65% nominālajā izteiksmē salīdzinājumā ar 2019. gadu) pandēmijas ierobežošanai ieviesto ceļošanas ierobežojumu dēļ.⁴ Turpretī telesakaru pakalpojumu, datorpakalpojumu un informācijas pakalpojumu pozitīvais saldo lielāka eksporta apjoma ietekmē palielinājās (no 0.8% no IKP līdz 0.9% no IKP). Maksas par intelektuālā īpašuma izmantošanu negatīvā saldo (palielinājās par 0.2 procentu punktiem no IKP) un pētniecības un attīstības pakalpojumu negatīvā saldo (samazinājās par 0.4 procentu punktiem no IKP) lielās pārmaiņas atspoguļoja šo

² Lai gan tirdzniecības bilance 2. pusgadā uzlabojās, ienākumu bilance turpināja pasliktināties. Euro zonas ienākumu bilances sarukumu 2020. gadā noteica otrreizējo ienākumu negatīvā saldo pasliktināšanās un ieguldījumu ienākumu pozitīvā saldo samazināšanās. Ieguldījumu ienākumu bilance atspoguļo euro zonas peļņu no tīrajiem ārējiem aktīviem. Pēdējos gados euro zonas tīro ārējo aktīvu (tīrās starptautisko investīciju bilances) norises noteica ne vien tekošā konta bilance, bet arī pārvērtēšanas kanāls (t.i., valūtas kursa un citu aktīvu cenu pārmaiņu noteiktās ārējo aktīvu un saistību pārvērtēšanas svārstības). Sīkāku informāciju sk. ECB 2018. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 3 ielikumā *Factors driving the recent improvement in the euro area's international investment position* ("Euro zonas starptautiskās investīciju bilances neseno uzlabošanas noteicošie faktori").

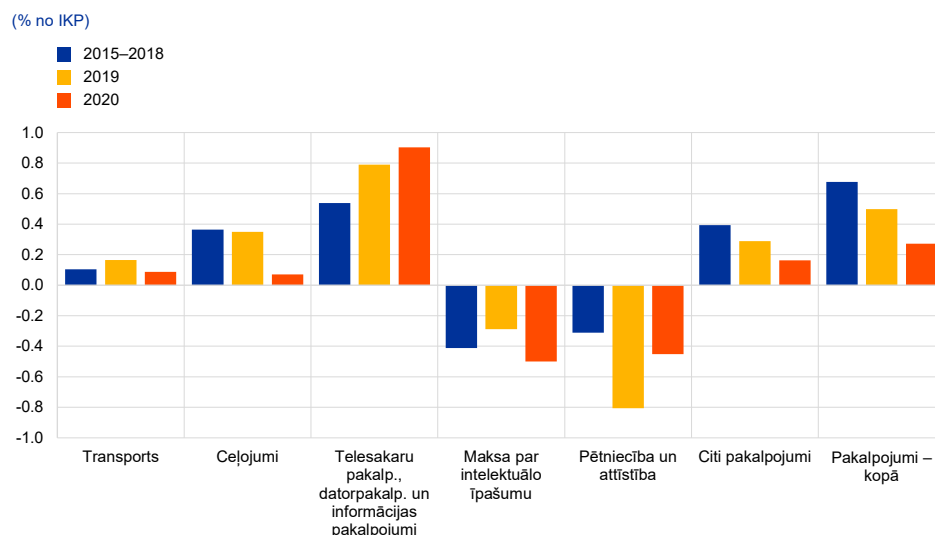
³ Sk. arī ECB 2020. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 5 ielikumu *The great trade collapse of 2020 and the amplification role of global value chains* ("2020. gada lielais tirdzniecības sabrukums un globālo vērtības ķēžu nozīmes pieaugums").

⁴ Sk. arī ECB 2020. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 8 ielikumu *Norises tūrisma nozarē Covid-19 pandēmijas laikā*.

pakalpojumu euro zonas importa būtisko svārstīgumu pēdējo gadu laikā, kas bija saistīts ar lielo daudznacionālo uzņēmumu veiktām darbībām.⁵

B attēls

Euro zonas pakalpojumu tirdzniecības bilances norises galveno pakalpojumu veidu dalījumā



Avots: ECB.

Piezīme. "Citi pakalpojumi" ietver citur attēlā neparādītās pakalpojumu tirdzniecības kategorijas.

Dati par euro zonas tekošā konta ģeogrāfiskajiem partneriem liecina, ka 2020. gadā reģistrēts euro zonas lielāko divpusējo pozitīvo saldo sarukums (C att., a) panelis). Kā pēdējos gados ierasts, euro zonas lielākie divpusējie pozitīvie saldo 2020. gadā bijuši attiecībā pret Apvienoto Karalisti, ASV un Šveici (attiecīgi 1.3%, 0.7% un 0.5% no IKP). "Citu valstu" grupa (t.sk. lielākie naftas ražotāji) arī pozitīvi ietekmēja euro zonas ārējo pārpalikumu (pozitīvais saldo – aptuveni 1.6% no IKP), bet attiecībā pret Ķīnu un "ārzonas centru" grupu euro zonai bija tekošā konta deficīts (attiecīgi 0.6% un 0.7% no IKP).

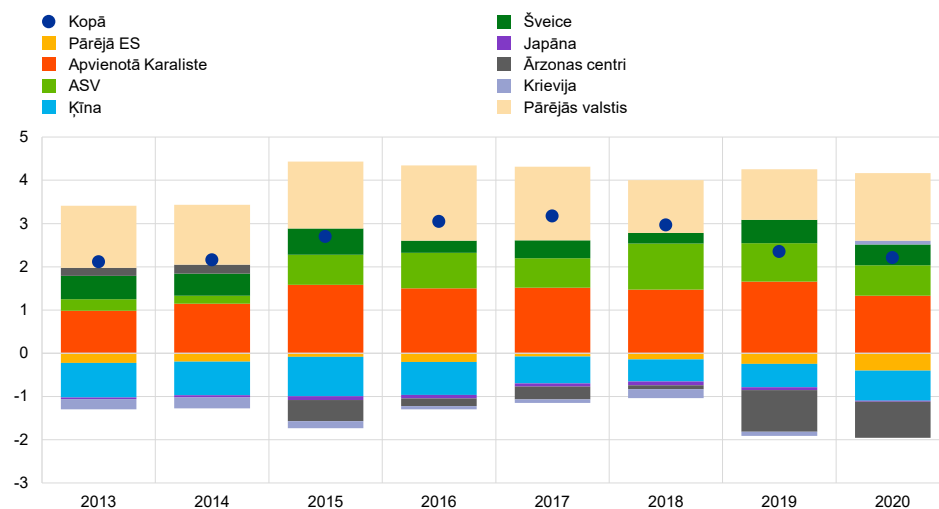
⁵ Papildu informāciju par daudznacionālo uzņēmumu darbības ietekmi uz euro zonas ārējiem kontiem sk. ECB 2020. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 2 rakstā *Multinational enterprises, financial centres and their implications for external imbalances: a euro area perspective*; un Lane, P. R., *Maximising the user value of statistics: lessons from globalisation and the pandemic*, runa Eiropas Statistikas forumā (attālināti), 2021. gada 26. aprīlī.

C attēls

Euro zonas tekošā konta ģeogrāfiskais dalījums

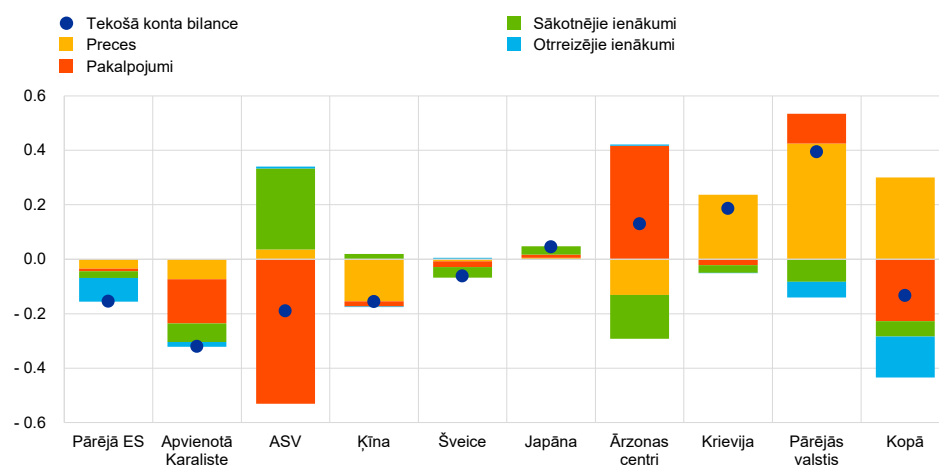
a) Euro zonas tekošais konts galveno ģeogrāfisko partneru dalījumā

(% no IKP)



b) Euro zonas divpusējās tekošā konta bilances pārmaiņas 2020. gadā salīdzinājumā ar 2019. gadu

(procentu punktos no IKP)



Avoti: ECB un Eurostat.

Piezīmes. "Pārējā ES" ietver ārpus euro zonas esošās ES dalībvalstis un tās ES iestādes un struktūras, kas statistikas mērķiem uzskatāmas par esošām ārpus euro zonas, piemēram, Eiropas Komisiju un Eiropas Investīciju banku. "Ārzonu centri" ietver ārpus ES esošas valstis vai jurisdikcijas, kas sniedz finanšu pakalpojumus nerezidentiem tādā mērogā, kas nav samērojams ar to vietējās tautsaimniecības lielumu, t.sk., piemēram, Honkongas ĪPA un Kaimanu salas. "Pārējās valstis" ietver visas attēlā neminētās valstis un valstu grupas, kā arī nesadalītos darījumus.

Būtiskākās pārmaiņas euro zonas tekošā konta bilances ģeogrāfiskajā dalījumā 2020. gadā bija sarūkošais pozitīvais saldo attiecībā pret Apvienoto Karalisti un ASV un pieaugošais – attiecībā pret "pārējo valstu" grupu (C att., b) panelis). Pozitīvā saldo sarukumu attiecībā pret Apvienoto Karalisti un ASV galvenokārt noteica pakalpojumi. Apvienotās Karalistes gadījumā to pamatā izraisīja būtisks euro zonas ceļojumu eksporta samazinājums pandēmijas ceļošanas ierobežojumu apstākļos, bet ASV gadījumā tas atspoguļoja arī nozīmīgu par intelektuālā īpašuma izmantošanu veikto maksājumu kritumu saistībā ar

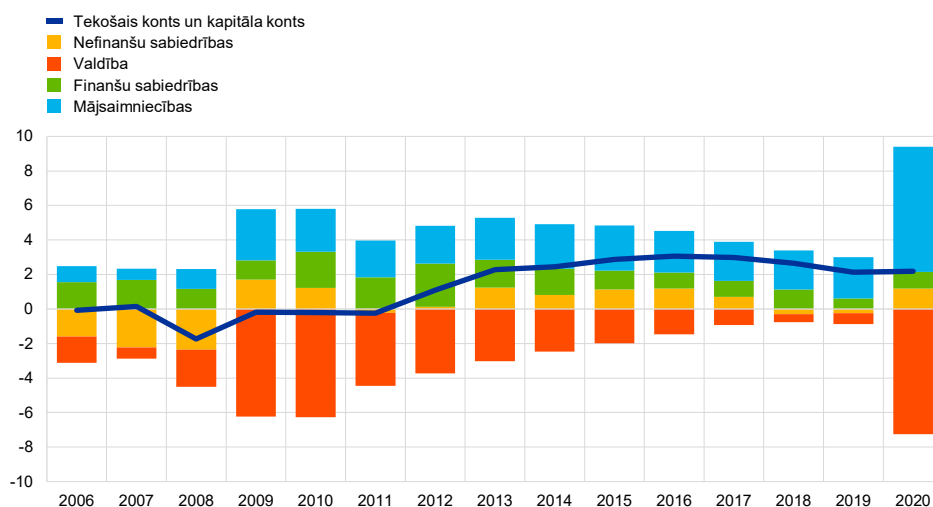
daudznacionālu uzņēmumu darbību.⁶ Preču tirdzniecības pozitīvais saldo attiecībā pret "pārējo valstu" grupu strauji palielinājās, ņemot vērā iepriekš minēto enerģijas importa sarukumu, kas noteica arī to, ka divpusējais tekošā konta saldo attiecībā pret Krieviju no negatīva kļuva par pozitīvu. Preču tirdzniecības negatīvais saldo attiecībā pret Ķīnu 2020. gadā turpināja palielināties, daļēji atspoguļojot medicīnas preču importa kāpumu saistībā ar pandēmiju.

Kas attiecas uz uzkrājumiem un investīcijām, euro zonas neto aizdevumu pārējai pasaulei stabilitāte 2020. gadā neparādīja iepriekš nepieredzētu mājsaimniecību sektora neto aizdevumu un valdības sektora neto aizņēmumu kāpumu (D att.). Nepieciešamība ierobežot pandēmijas negatīvo ietekmi uz tautsaimniecību noteica to, ka pēdējos gados vērotais valdības sektora neto aizņēmumu stabils kritums pēkšņi beidzās, euro zonas valstu valdību neto aizņēmumiem 2020. gadā pieaugot līdz 7.3% no IKP. Tomēr to gandrīz pilnībā dzēsa spēcīgs euro zonas mājsaimniecību neto aizdevumu palielinājums (līdz 7.3% no IKP), atspoguļojot gan piesardzības nolūkā veidotos, gan piespiedu uzkrājumus.⁷ Tā kā 2020. gadā (lai gan pieticīgākā tempā) palielinājās arī nefinanšu un finanšu sabiedrību sektoru neto aizdevumi, euro zonas neto aizdevumi pārējai pasaulei kopumā saglabājās stabili – aptuveni 2.2% no IKP.

D attēls

Euro zonas sektoru neto aizdevumi/aizņēmumi un tekošā un kapitāla konta balance

(% no IKP)



Avoti: ECB un Eurostat.

Piezīmes. Euro zonas neto aizdevumu/aizņēmumu sektoru dalījums atspoguļo euro zonas iekšzemes sektoru bilances, kas iegūtas no nefinanšu sektora kontu datiem. Euro zonas tekošais un kapitāla konts atspoguļo euro zonas neto aizdevumus/aizņēmumus pārējai pasaulei/no pārējās pasaules, kas ietverti maksājumu bilances datus. Starp šiem diviem rādītājiem iespējama neliela neatbilstība datu avotu neatbilstību dēļ.

Euro zonas valstu tekošā konta bilanču dinamika 2020. gadā bija nevienmērīga, valstīm, kas lielā mērā atkarīgas no tūrisma, piedzīvojot būtisku tirdzniecības bilances pasliktināšanos (E att.). Šīs krasās svārstības, kas

⁶ Šīs darbības atspoguļo arī euro zonas pakalpojumu negatīvā saldo attiecībā pret ārzonas centriem atbilstošs sarukums.

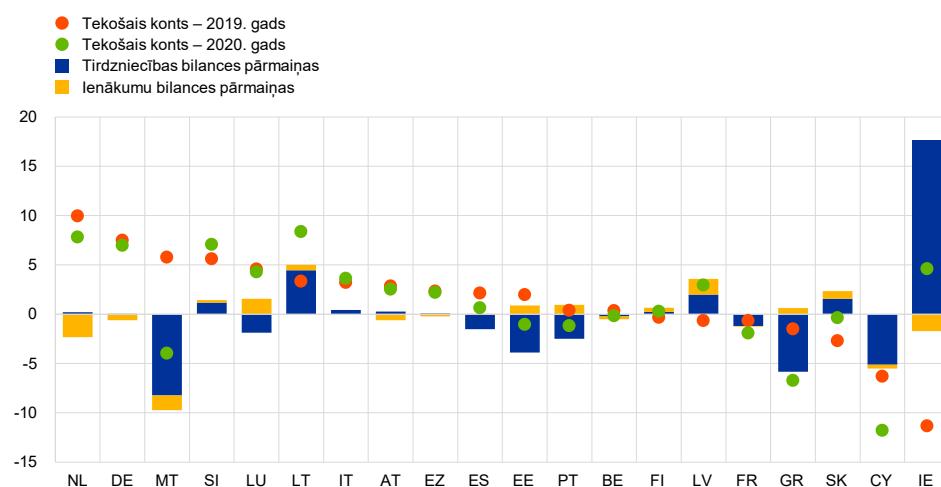
⁷ Sk. arī 2020. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 6 ielikumu "Covid-19 un mājsaimniecību uzkrājumu pieaugums: piesardzības nolūkā vai piespiedu kārtā?".

galvenokārt saistītas ar ceļojumu eksporta nozīmīgu kritumu, noteica būtisku tekošā konta bilances pasliktināšanos Spānijā (no 2.1% līdz 0.7% no IKP), Portugālē (no 0.4% līdz -1.2% no IKP) un Grieķijā (no -1.5% līdz -6.7% no IKP). Arī Maltā un Kiprā tekošā konta bilance krasi pasliktinājās galvenokārt sarūkošā ceļošanas un citu pakalpojumu neto eksporta ietekmē. Vienlaikus Īrijas tekošā konta bilance strauji uzlabojās. To noteica pakalpojumu tirdzniecības pārmaiņas un mazāk – arī preču tirdzniecības pārmaiņas, galvenokārt atspoguļojot lielu daudznacionālu uzņēmumu darbības.⁸

E attēls

Tekošā konta pārmaiņas euro zonas valstīs 2020. gadā salīdzinājumā ar 2019. gadu

(% no IKP; procentu punkti)



Avoti: ECB un Eurostat.

Piezīmes. Tirdzniecības bilance ietver preču un pakalpojumu bilances. Ienākumu bilance ietver sākotnējo ienākumu un otrreizējo ienākumu bilanci. "EZ" nozīmē "euro zona".

⁸ Īrijas pakalpojumu bilances neparasto uzlabošanos 2020. gadā noteica spēcīgs pētniecības un attīstības pakalpojumu importa kāpums apstākļos, kad Īrijas ārējiem kontiem bija raksturīgs būtisks svārstīgums ļoti nozīmīgas daudznacionālo uzņēmumu darbības ietekmes dēļ.

2. Fiskālā atbalsta pasākumu ietekme uz uzņēmumu likviditātes vajadzībām pandēmijas laikā

Sagatavojuši Roberto A. De Santiss (*Roberto A. De Santis*), Annalīsa Ferrando (*Annalisa Ferrando*) un Elena Sofija Gabani (*Elena Sofia Gabbani*)

Eiropas valstu valdības reaģēja uz koronavīrusa (Covid-19) pandēmijas uzliesmojumu, izmantojot lielu fiskālo pasākumu pakešu kopumu mājsaimniecību, darbinieku un uzņēmumu atbalstam.

Pēc gandrīz gadu ilgušā fiskālā atbalsta tika apkopota informācija par šo fiskālo pasākumu kopumu izlietošanu uzņēmumu īstermiņa un vidējā termiņa likviditātes vajadzību atbalstam šajā laikā, izmantojot "Apsekojuma par finansējuma pieejamību uzņēmumiem" (SAFE) rezultātus.¹ Valdības fiskālie pasākumi ir iedalīti trijās galvenajās grupās: 1) algu izmaksu atbalsts;² 2) nodokļu samazinājumi un nodokļu moratoriji un 3) cita veida atbalsts.³ Šajā ielikumā sniegts apsekojuma rezultātu kopsavilkums, sagrupējot atsevišķu valstu rādītājus pa četriem atšķirīgiem sektoriem (rūpniecība, būvniecība, vairumtirdzniecība un mazumtirdzniecība un citi uzņēmējdarbības pakalpojumi).⁴

Divas trešdaļas no apsekotajiem uzņēmumiem bija izmantojušas vismaz vienu valdības politikas atbalsta pasākumu, kas tika ieviests, reaģējot uz pandēmiju.

Aptuveni 55% no apsekotajiem lielajiem euro zonas uzņēmumiem un 48% no apsekotajiem euro zonas MVU izmantoja valdības atbalstu, lai mazinātu sava algu fonda izmaksas; aptuveni 28% no lielajiem uzņēmumiem un 25% no MVU izmantoja nodokļu samazinājumus un nodokļu moratorijus, un aptuveni 24% no lielajiem

¹ Algu izmaksu atbalsts attiecas uz valdības subsīdijām subsidētu algu veidā darbiniekiem, kuri uz laiku saskārās ar pilnu vai daļēju darba stundu samazinājumu, tā dēvētajām saīsinātā darba laika programmām.

² Divreiz gadā veiktais apsekojums SAFE norisinājās no 2021. gada 8. marta līdz 22. aprīlim. Euro zonas uzņēmumiem tika lūgts sniegt informāciju par to finansiālās situācijas pārmaiņām un nepieciešamību pēc ārējā finansējuma un tā pieejamību laikposmā no 2020. gada oktobra līdz 2021. gada martam. Kopējās izlases lielums bija 11 007 uzņēmumi, no kuriem 10 054 (91%) ir MVU. Visi šajā ielikumā ietvertie skaitļi ir svērti, ņemot vērā uzņēmumu lieluma grupu, ekonomisko aktivitāti un valsti, lai atspoguļotu pamatā esošās uzņēmumu izlases ekonomisko struktūru. Sk. [SAFE ziņojumu](#).

³ Lai gan anketā tas nav norādīts, trešajā kategorijā var būt ietvertas vairākas programmas, kas saistītas ar valdības atbalstu, piemēram, banku aizdevumu garantijas, kas netiek izmantotas algu fondam, tiešā finansiālā palīdzība, rekapitalizācijas un pārstrukturēšanas fondi. Sk. arī ielikumu [Valdības atbalsta politikas Covid-19 periodā](#) SAFE ziņojumā, lai uzzinātu vairāk par specifiskajiem jautājumiem, kas tika izmantoti SAFE.

⁴ Šis ielikums papildina saistītos valdības programmu novērtējumus. [Albertazzi u.c.](#) vērtē, kā izziņotās valsts garantēto aizdevumu programmas var ietekmēt banku iespējamo zaudējumu apjomu. [Falagiarda u.c.](#) aplūko minēto valsts aizdevumu garantiju programmu raksturīgās iezīmes un šo shēmu ietvaros izsniegto garantēto aizdevumu apjomu lielajās euro zonas valstīs. [Anderson u.c.](#) sniedz kopsavilkumu par kredīšanas atbalsta pasākumiem piecās lielākajās Eiropas valstīs: vienā no 2021. gada [OECD pētījumiem](#) atrodams kopsavilkums par globālajiem likviditātes un strukturālajiem atbalsta pasākumiem. Sk. Albertazzi, U., Bijsterbosch, M., Grodzicki, M., Metzler, J. and Ponte Marques, A., "Potential impact of government loan guarantee schemes on bank losses", *Financial Stability Review*, ECB, 2020. gada maijs; Falagiarda, M., Prapiestis, A. and Rancoita, E., "Valsts aizdevumu garantijas un banku aizdevumi Covid-19 laikā", *Tautsaimniecības biļetens*, Nr. 6, ECB, 2020; Anderson, J., Papadia, F. and Véron, N., "COVID-19 credit-support programmes in Europe's five largest economies", *Working Paper*, 03/2021, Bruegel, 2021; un *One year of SME and entrepreneurship policy responses to COVID-19: Lessons learned to "build back better"*, OECD, 2021. gada aprīlis.

uzņēmumiem un 32% no MVU izmantoja citas valdības atbalsta programmas (A att., a) panelis).

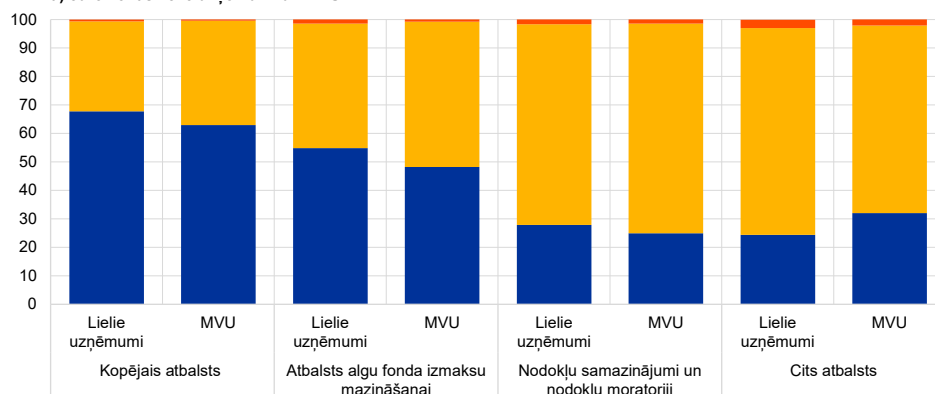
A attēls

To euro zonas uzņēmumu īpatsvars, kuri saņēma valdības fiskālo atbalstu, reaģējot uz pandēmiju: lieluma un sektoru dalījums

(% no respondentiem)

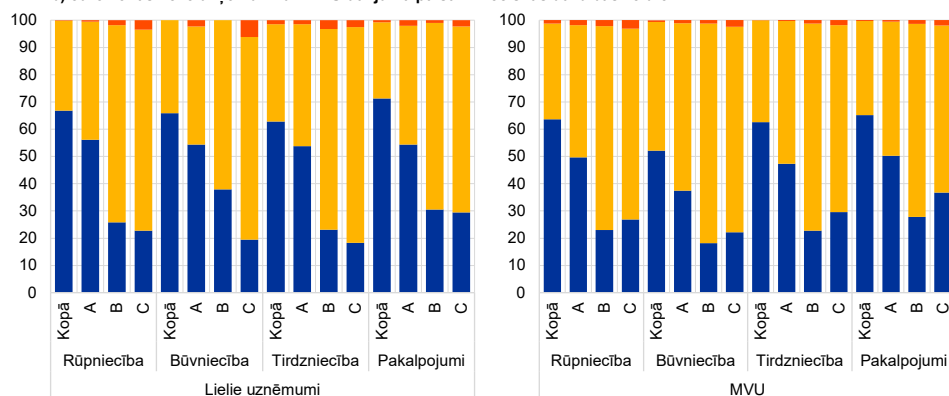
■ Jā
■ Nē
■ Nezina

a) euro zonas lielie uzņēmumi un MVU



■ Jā
■ Nē
■ Nezina

b) euro zonas lielie uzņēmumi un MVU dalījums pa saimnieciskās darbības veidiem



Avots: ECB un Eiropas Komisijas "Apsekojums par finansējuma pieejamību uzņēmumiem" (SAFE).

Piezīme. "A" attiecas uz valdības atbalstu algu izmaksām; "B" attiecas uz valdības atbalstu nodokļu samazinājumu un nodokļu moratoriju veidā; "C" – uz citām valdības atbalsta programmām; "Kopā" – uz politikas programmu kopumu (t.i., saņemts vismaz viena veida politikas atbalsts).

Salīdzinot dažādas nozares, valdības atbalsts MVU rūpniecības un

pakalpojumu nozarēs bija lielāks nekā būvniecībā. Darbības jomas, ko smagi skāra sociālās distancēšanās pasākumi, piemēram, viesmīlība, ceļojumi, izklaide un kultūra, parasti ir raksturīgas mazajiem un vidējiem uzņēmumiem (MVU), kas nodarbina līdz 249 darbiniekiem, t.i., uzņēmumiem, kam pievērsta lielākā uzmanība SAFE pētījumā. Par darbību šajās jomās MVU citu valdības atbalsta programmu veidā saņēma relatīvi lielāku atbalstu nekā lielie uzņēmumi, un tas daļēji atspoguļoja to, ka konkrēto valstu politiku pamatmērķis bija palīdzēt mazākiem uzņēmumiem. Valdības atbalsts MVU rūpniecības un pakalpojumu nozarēs bija relatīvi lielāks nekā

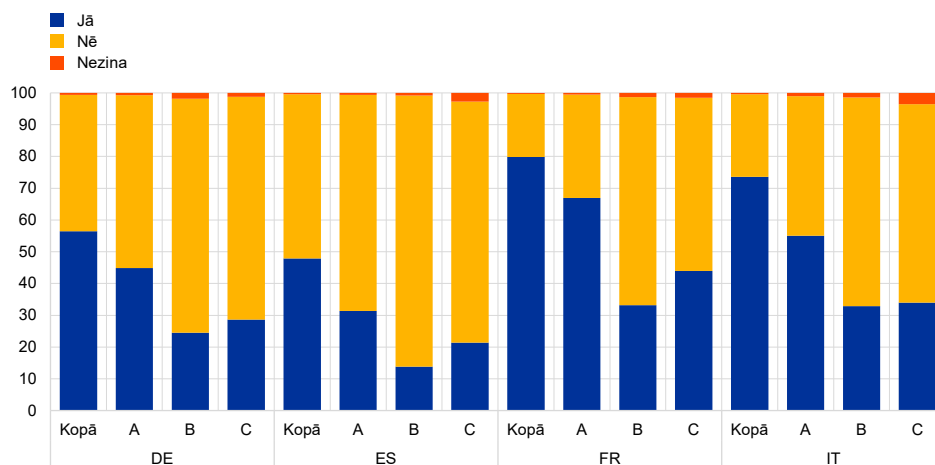
būvniecības nozarē, īpaši algu izmaksu atbalsta jomā. Toties visu nozaru lielie uzņēmumi saņēma valdības atbalstu algu fonda izmaksu mazināšanai (A att., b) panelis). Aptuveni puse apsekoto MVU, kuri pārstāv rūpniecības, vairumtirdzniecības un mazumtirdzniecības nozares (attēlos – “Tirdzniecība”) un citus uzņēmējdarbības pakalpojumus (“Pakalpojumi”), un 37% no būvniecības nozari pārstāvošajiem MVU saņēma valdības atbalstu, lai mazinātu savas algu fonda izmaksas; aplūkojot atbalstu nodokļu samazinājumu un nodokļu moratoriju veidā, šis īpatsvars samazinās attiecīgi par aptuveni vienu ceturto daļu un par 18%. Lielākas atšķirības starp nozarēm vērojamas attiecībā uz atbalstu, kas piešķirts citu valdības atbalsta programmu veidā (A att., b) panelis).

Valdības atbalsts dažādās valstīs bija atšķirīgs. Spānijā un Vācijā mazāka MVU daļa izmantoja fiskālo atbalstu relatīvā izteiksmē salīdzinājumā ar attiecīgo MVU daļu Francijā un Itālijā neatkarīgi no atbalsta veida (B att.). Konkrētāk, aptuveni divas trešdaļas Francijas uzņēmumu izmantoja valdības likviditātes atbalstu, lai mazinātu savas algu fonda izmaksas, savukārt tikai viena trešdaļa Spānijas uzņēmumu norādīja, ka ir saņēmusi šādu atbalstu. Attiecībā uz atbalstu nodokļu atvieglojumu un nodokļu moratoriju veidā viena trešdaļa Itālijas uzņēmumu minēja, ka ir saņēmusi šādu atbalstu, savukārt Spānijā attiecīgais īpatsvars bija 14%. 44% no apsekotajiem Francijas uzņēmumiem izmantoja arī citas valdības atbalsta programmas, bet attiecīgais Spānijas uzņēmumu skaits bija aptuveni 21%.

B attēls

To MVU īpatsvars, kuri izmantoja valdības fiskālo atbalstu, reaģējot uz pandēmiju: valstu dalījums

(% no respondentiem)



Avots: ECB un Eiropas Komisijas "Apsekojums par finansējuma pieejamību uzņēmumiem" (SAFE).

Piezīme. "A" attiecas uz valdības atbalstu algu izmaksām; "B" attiecas uz valdības atbalstu nodokļu samazinājumu un nodokļu moratoriju veidā; "C" – uz citām valdības atbalsta programmām; "Kopā" – uz politikas programmu kopumu (t.i., saņemts vismaz viena veida politikas atbalsts).

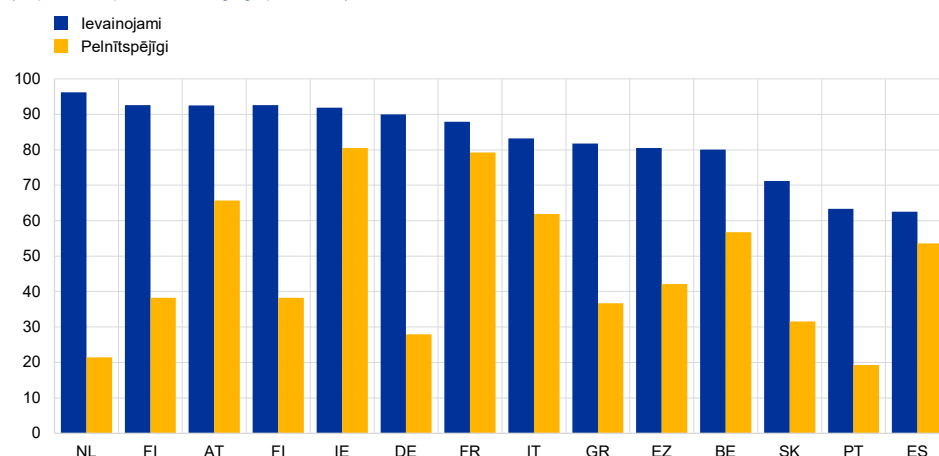
Analīze, kas balstīta uz uzņēmumu atbildēm, liecina, ka pandēmijas smagāk skartie uzņēmumi vairāk izmantoja fiskālo atbalstu. Aplūkojot atsevišķu uzņēmumu finansiālo situāciju, mēs nošķiram “ievainojamos” uzņēmumus, t.i., tos, kuri pēdējā apsekojuma kārtā (2020. gada oktobris – 2021. gada marts) ziņoja par sārūkošu apgrozījumu un peļņu un augošiem procentu izdevumiem un aizņemto

līdzekļu īpatsvaru salīdzinājumā ar iepriekšējo sešu mēnešu periodu, un "pelnītspējīgus" uzņēmumus, kas tajā pašā periodā ir norādījuši pieaugošu apgrozījumu un peļņu un sarūkošus procentu izdevumus un aizņemto līdzekļu īpatsvaru.⁵ C attēlā parādīts visu euro zonas valstu vismaz viena veida fiskālo atbalstu izmantojušo attiecīgo uzņēmumu grupu īpatsvars. Abu grupu īpatsvars ir ļoti liels Īrijā un Francijā, bet Portugālē tas ir mazāks. Euro zonā vidēji 80% ievainojamo uzņēmumu un aptuveni 40% pelnītspējīgo uzņēmumu pandēmijas laikā izmantoja fiskālo atbalstu (katrā gadījumā dati ir norādīti attiecīgās grupas ietvaros). Salīdzinājumā ar vēsturiskajiem datiem relatīvi liels ievainojamo uzņēmumu īpatsvars pirms pandēmijas uzliesmojuma tika klasificēti kā ievainojamībai nepakļauti. Tas liecina, ka lielāks fiskālais atbalsts tika sniegts smagāk skartajiem uzņēmumiem, kas bija saskārušies ar tūlītējām likviditātes vajadzībām.

C attēls

Valdības fiskālo atbalstu izmantojušo ievainojamo un pelnītspējīgo uzņēmumu īpatsvars

(respondentu īpatsvars attiecīgo grupu ietvaros)



Avots: ECB un Eiropas Komisijas "Apsekojums par finansējuma pieejamību uzņēmumiem" (SAFE).

Piezīme. Ievainojami uzņēmumi tiek definēti kā tādi, kas šajā SAFE apsekojumā (2020. gada oktobrī–2021. gada martā) salīdzinājumā ar iepriekšējo SAFE apsekojumu (2020. gada aprīlis–septembris) vienlaikus ziņoja par mazāku apgrozījumu un peļņu, lielākiem procentu izdevumiem un augstāku vai nemainīgu parāda attiecību pret kopējiem aktīviem, bet pelnītspējīgi uzņēmumi tiek definēti kā tādi, kas šajā SAFE apsekojumā salīdzinājumā ar iepriekšējo vienlaikus ziņoja par lielāku apgrozījumu un peļņu, mazākiem vai nekādiem procentu izdevumiem un par zemāku vai nekādu parāda attiecību pret aktīviem.

Vairākums uzņēmumu, kuri izmantoja valdības atbalstu, izlietoja to savu tūlītējo un īstermiņa saistību segšanai.

Uzņēmumi, kuri izmantoja valdības atbalstu, tika aicināti novērtēt dažādu pasākumu nozīmīgumu to likviditātes vajadzību mazināšanā (kur likviditāte apzīmē naudas summu, kas nepieciešama uzņēmuma tūlītējo un īstermiņa saistību segšanai). Kopumā šīm atbalsta programmām bija svarīga loma likviditātes riska mazināšanā, kaut gan bija vērojamas nelielas atšķirības starp nozarēm un valsts atbalsta veidiem. No tiem uzņēmumiem, kuri saņēma valdības atbalstu savu algu fondu izmaksu mazināšanai, vidēji aptuveni 90% no euro zonas MVU uzskatīja to par svarīgu palīdzību savu īstermiņa saistību izpildē, turklāt lielāks augstāka novērtējuma īpatsvars bija

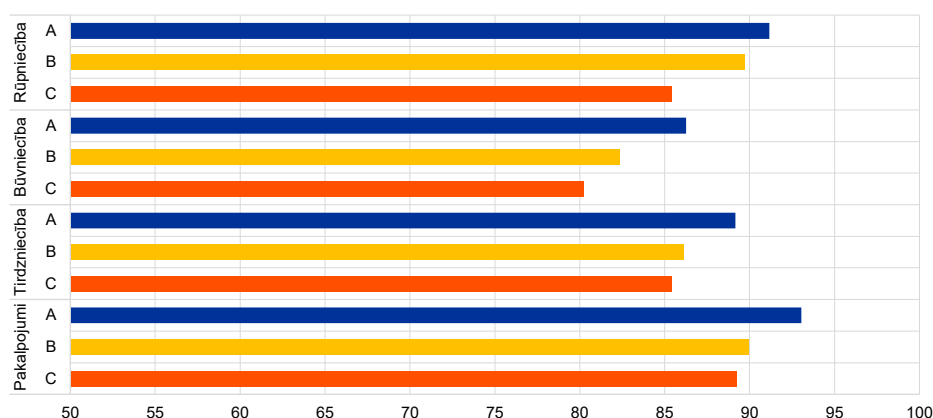
⁵ Sīkāka informācija par ievainojamo un pelnītspējīgu uzņēmumu norisēm pirms pandēmijas atrodama [Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area](#) ("Apsekojums par finansējuma pieejamību euro zonā"), 2017. gada oktobris–2018. gada marts, ECB.

vērojams pakalpojumu nozares uzņēmumu atbilžu vidū (D att.). Līdzīgi vidēji 87% MVU par svarīgiem uzskatīja nodokļu samazinājumus un moratorijus, turklāt lielāks augstāka novērtējuma īpatsvars bija vērojams rūpniecības un pakalpojumu nozares uzņēmumu atbilžu vidū. Visbeidzot, vairāk nekā divas trešdaļas MVU, īpaši pakalpojumu nozares uzņēmumi, par svarīgām uzskatīja citas atbalsta programmas. Salīdzinot dažādas valstis, lielākā daļa no relatīvi mazās Vācijas MVU grupas, kura bija izmantojusi fiskālo atbalstu (B att.), norādīja, ka ir plaši izmantojusi visu veidu valdības atbalsta programmas, lai uzlabotu savu likviditāti. Itālijas MVU par svarīgāku atzina algu fonda izmaksu atbalstu un nodokļu samazinājumus un moratorijus, bet Francijas MVU piešķīra lielāku īpatsvaru cita veida atbalstam un algu izmaksu atbalstam.

D attēls

Valdības atbalsta pasākumu nozīmīgums to veidu dalījumā euro zonas MVU, kuri izmantoja atbalstu īstermiņa saistību segšanai

(to respondentu īpatsvars, kuri atbildēja ar "ļoti svarīgi" vai "mēreni svarīgi")



Avots: ECB un Eiropas Komisijas "Apsekojums par finansējuma pieejamību uzņēmumiem" (SAFE).

Piezīme. "A" attiecas uz valdības atbalstu algu izmaksām; "B" attiecas uz valdības atbalstu nodokļu samazinājumu un nodokļu moratoriju veidā; "C" – uz citām valdības atbalsta programmām.

Vairāk nekā divas trešdaļas uzņēmumu, kuri izmantoja valdības atbalsta pasākumus, norādīja, ka pašlaik pieejamie pasākumi vai plānotie pasākumi, reaģējot uz pandēmiju, tiem atvieglotu parāda saistību segšanu nākamo divu gadu laikā. Uzņēmumi tika aicināti novērtēt, vai esošie vai tuvākajā nākotnē gaidāmie valdības atbalsta pasākumi, kas saistīti ar pandēmiju, būtu pietiekami, lai mazinātu risku, ka attiecīgais uzņēmums var nonākt bankrota priekšā nākamo divu gadu laikā (t.i., cik ticami ir tas, ka uzņēmums nespēs izpildīt savas vidējā termiņa un ilgtermiņa parāda saistības). Atbildot uz šo, 74% MVU un 65% lielo uzņēmumu, kuri bija saņēmuši valdības atbalstu, norādīja, ka politikas atvieglotu to likviditātes vajadzības vidējā termiņā (E att., a) panelis). Konkrētāk, citu uzņēmējdarbības pakalpojumu nozari pārstāvošie uzņēmumi norādīja, ka programmas palīdzētu mazināt to bankrota risku nākamo divu gadu laikā. Visu valstu uzņēmumi norādīja, ka uzskata valdības likviditātes atbalsta pasākumus par kritiski svarīgiem bankrota riska mazināšanai.

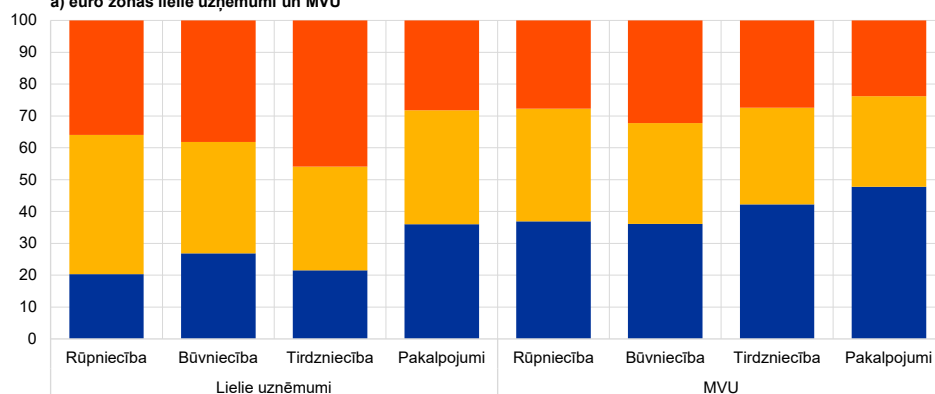
E attēls

Valdības atbalsta pasākumu nozīmīgums euro zonas uzņēmumiem, kuri izmantoja atbalstu ilgāka termiņa saistību segšanai

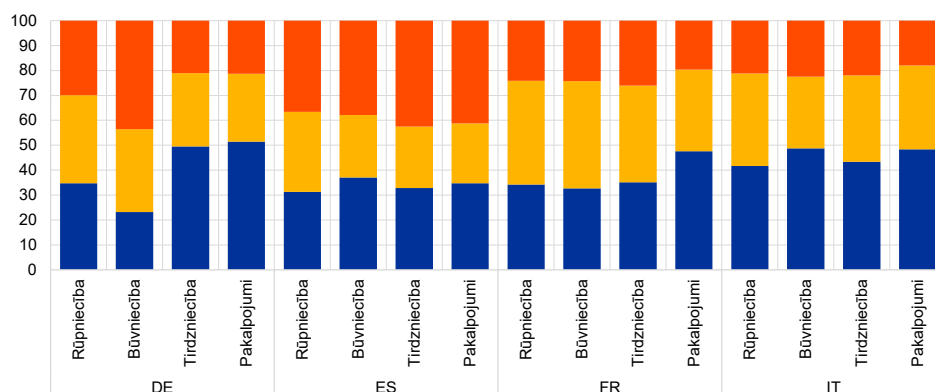
(% no respondentiem)

■ Ļoti svarīgi
■ Mēreni svarīgi
■ Nav svarīgi

a) euro zonas lielie uzņēmumi un MVU



b) euro zonas MVU valstu un saimnieciskās darbības veidu dalījumā



Avots: ECB un Eiropas Komisijas "Apsēkojums par finansējuma pieejamību uzņēmumiem" (SAFE).

Kopumā valdības fiskālie atbalsta pasākumi bija efektīvi uzņēmumu likviditātes vajadzību mazināšanai pēc pandēmijas uzliesmojuma.

Aptuveni divas trešdaļas apsekoto lielo uzņēmumu un MVU bija izmantojuši valdības politikas atbalsta pasākumus. Vairākums uzņēmumu izmantoja programmas, lai segtu savas tūlītējās un īstermiņa saistības, īpaši, lai atvieglotu savu algu fonda izmaksu un nodokļu situāciju. Uzņēmumi arī norādīja, ka esošie vai plānotie valdības atbalsta pasākumi, kas saistīti ar pandēmiju, atvieglotu tiem parāda saistību segšanu nākamo divu gadu laikā.

3. Likviditāte un monetārās politikas operācijas (2021. gada 27. janvāris–27. aprīlis)

Sagatavojuši Gvido Della Valle (*Guido Della Valle*) un Nikolauss Solonars (*Nikolaus Solonar*)

Šajā ielikumā aplūkotas ECB monetārās politikas operācijas un euro zonas likviditātes norises 2021. gada pirmajā un otrajā rezervju prasību izpildes periodā. Kopā šie divi rezervju prasību izpildes periodi ilga no 27. janvāra līdz 27. aprīlim (aplūkojamais periods).

Centrālo banku likviditātes līmenis banku sistēmā aplūkojamā periodā turpināja palielināties. To lielākoties noteica aktīvu iegādes programmas (AIP) un pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programmas (PĀAIP) ietvaros veiktās neto aktīvu iegādes, kā arī norēķini par trešā ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperāciju kopuma (ITRMO III) septīto operāciju. Padome 11. martā paziņoja, ka tā paredz, ka iegādes PĀAIP ietvaros otrajā ceturksnī tiks veiktas būtiski straujākā tempā nekā šā gada pirmo mēnešu laikā. Neto autonomie likviditātes faktori aplūkojamā periodā saglabājās aptuveni līdzīgā līmenī kā iepriekšējā aplūkojamā periodā, kas ilga no 2020. gada 4. novembra līdz 2021. gada 26. janvārim.

Likviditātes vajadzības

Aplūkojamā periodā vidējais banku sistēmas dienas likviditātes vajadzību apjoms, ko definē kā neto autonomo faktoru un rezervju prasību summu, nedaudz palielinājās par 4.4 mljrd. euro (līdz 2030.6 mljrd. euro). Šo mazo palielinājumu salīdzinājumā ar iepriekšējo aplūkojamo periodu noteica neto autonomo faktoru neliela pieauguma par 2.2 mljrd. euro (līdz 1883.7 mljrd. euro) un obligāto rezervju prasību kāpuma par 2.2 mljrd. euro (līdz 146.9 mljrd. euro) kopējā ietekme (sk. A tabulas sadaļu "Cita ar likviditāti saistīta informācija").

Neto autonomo faktoru pieaugumu pamatā noteica lielāks valdības noguldījumu apjoms, kas aplūkojamā periodā palielinājās par 29.6 mljrd. euro jeb 5% (līdz 618.3 mljrd. euro). Šis palielinājums daļēji kompensē 2020. gada pēdējā ceturksnī vēroto kritumu no agrākos 2020. gada mēnešos vērotā rekordaugstā līmeņa, kad valdības kāpināja vērtspapīru emisijas, lai finansētu politikas atbildes pasākumus uz koronavīrusa (Covid-19) krīzi, un palielināja piesardzības rezerves, reaģējot uz nenoteiktību. Kopumā, neraugoties uz kāpumu, valdības noguldījumu apjoms joprojām ir zemāks par 2020. gada sestajā rezervju prasību periodā vēroto rekordlīmeni (729.8 mljrd. euro), tomēr vēl arvien būtiski augstāks par iepriekšējo gadu atbilstošā perioda (2020., 2019. un 2018. gada 27. janvāris–27. aprīlis) vēsturiski vidējo līmeni (246.8 mljrd. euro). Valdības noguldījumu apjoma pieaugumu daļēji dzēsa citu autonomo faktoru samazinājums par 24.5 mljrd. euro (līdz 891.1 mljrd. euro). Apgrozībā esošo banknošu apjoms pieauga par 23.4 mljrd. euro (līdz 1440.0 mljrd. euro). Kopumā likviditāti samazinošie autonomie faktori palielinājās par 28.4 mljrd. euro (līdz 2949.4 mljrd. euro). Likviditāti

samazinošo faktoru kāpumu daļēji kompensēja likviditāti palielinošo autonomo faktoru pieaugums par 26.2 mljrd. euro (līdz 1066.0 mljrd. euro), ko noteica euro denominēto tīro aktīvu pieauguma par 56.5 mljrd. euro un tīro ārējo aktīvu sarukuma par 30.3 mljrd. euro kopējā ietekme. A tabulā sniegts apskats par minētajiem autonomajiem faktoriem un to pārmaiņām.

A tabula

Eurosistēmas likviditāte

Saistības

(vidējie rādītāji; mljrd. euro)

	Pašreizējais aplūkojamais periods: 2021. gada 27. janvāris–2021. gada 27. aprīlis						Iepriekšējais aplūkojamais periods: 2020. gada 4. novembris– 2021. gada 26. janvāris
	Pirmais un otrais rezervju prasību izpildes periods		Pirmais rezervju prasību izpildes periods: 27. janvāris– 16. marts		Otrais rezervju prasību izpildes periods: 17. marts– 27. aprīlis		Septītais un astotais rezervju prasību izpildes periods
Autonomie likviditātes faktori	2 949.4	(+28.4)	2 930.2	(+54.4)	2 971.8	(+41.5)	2 921.0 (–77.4)
Banknotes apgrozībā	1 440.0	(+23.4)	1 433.4	(+4.0)	1 447.7	(+14.3)	1 416.7 (+31.8)
Valdības noguldījumi	618.3	(+29.6)	595.8	(+65.4)	644.5	(+48.8)	588.7 (–141.1)
Citi autonomie faktori (neto)¹	891.1	(–24.5)	901.1	(–15.1)	879.6	(–21.5)	915.7 (+32.0)
Pieprasījuma noguldījumu kontu atlikums, kas pārsniedz obligāto rezervju prasības	3 132.3	(+282.0)	3 011.2	(+127.4)	3 273.6	(+262.4)	2 850.3 (+287.6)
t. sk. virsrezerves, kurām piemēroja atbrīvojumu saskaņā ar divu līmeņu sistēmu ²	874.1	(+14.9)	871.4	(+8.4)	876.8	(+5.4)	859.2 (+12.0)
t. sk. virsrezerves, kurām nepiemēroja atbrīvojumu saskaņā ar divu līmeņu sistēmu ²	2 268.4	(+277.2)	2 139.9	(+118.9)	2 396.9	(+257.1)	1 991.2 (+269.9)
Obligāto rezervju prasības³	146.9	(+2.2)	146.5	(+1.0)	147.5	(+1.0)	144.8 (+1.8)
Atbrīvojuma kvota³	881.6	(+13.0)	878.8	(+5.8)	884.8	(+5.9)	868.5 (+10.9)
Noguldījumu iespēja	634.2	(+73.0)	598.0	(+11.1)	676.4	(+78.4)	561.2 (+125.8)
Likviditāti samazinošās precizējošās operācijas	0.0	(+0.0)	0.0	(+0.0)	0.0	(+0.0)	0.0 (+0.0)

Avots: ECB.

Piezīmes. Visi skaitļi tabulā noapaļoti līdz tuvākajam 0.1 mljrd. euro. Skaitļi iekavās norāda uz pārmaiņām salīdzinājumā ar iepriekšējo aplūkojamo vai rezervju prasību izpildes periodu.

1) Aprēķina kā pārvērtēšanas kontu atlikuma, pārējo euro zonas rezidentu prasību un saistību, kā arī kapitāla un rezervju summu.

2) Skaidrojums par virsrezervēm, kurām piemēro un kurām nepiemēro atbrīvojumu, sniegts ECB [tīmekļvietnē](#).

3) Papildpostenis, kas neparādās Eurosistēmas bilancē, tāpēc to nevajadzētu iekļaut kopējo saistību aprēķinā.

Aktīvi

(vidējie rādītāji; mljrd. euro)

	Pašreizējais aplūkojamais periods: 2021. gada 27. janvāris–2021. gada 27. aprīlis						Iepriekšējais aplūkojamais periods: 2020. gada 4. novembris– 2021. gada 26. janvāris
	Pirmais un otrs rezervju prasību izpildes periods		Pirmais rezervju prasību izpildes periods: 27. janvāris– 16. marts		Otrs rezervju prasību izpildes periods: 17. marts–27. aprīlis		Septītais un astotais rezervju prasību izpildes periods
Autonomie likviditātes faktori	1 066.0	(+26.2)	1068.3	(+81.6)	1063.3	(−4.9)	1039.8 (−57.2)
Tīrie ārējie aktīvi	826.5	(−30.3)	834.9	(−13.6)	816.7	(−18.2)	856.8 (−8.4)
Euro denominētie tīrie aktīvi	239.5	(+56.5)	233.3	(+95.2)	246.6	(+13.3)	183.0 (−48.8)
Monetārās politikas instrumenti	5 797.2	(+359.5)	5 617.9	(+112.1)	6 006.3	(+388.4)	5 437.7 (+395.1)
Atklātā tirgus operācijas	5 797.2	(+359.5)	5 617.9	(+112.1)	6 006.3	(+388.4)	5 437.7 (+395.1)
Izsoļu operācijas	1 913.8	(+139.9)	1 792.8	(−0.1)	2 054.9	(+262.1)	1 773.9 (+125.9)
GRO	0.4	(−0.00)	0.4	(+0.1)	0.3	(−0.1)	0.4 (−0.9)
ITRO ar termiņu 3 mēneši	0.5	(−0.4)	0.7	(−0.2)	0.3	(−0.4)	0.9 (−0.7)
ITRMO II operācijas	9.7	(−12.8)	15.7	(+0.0)	2.6	(−13.1)	22.5 (−17.9)
ITRMO III operācijas	1 876.5	(+152.3)	1 749.4	(−0.0)	2 024.8	(+275.4)	1 724.2 (+141.5)
PĀITRO	26.7	(+0.8)	26.6	(+0.0)	26.9	(+0.3)	25.9 (+3.9)
Tiešo darījumu portfeļi	3 883.4	(+219.6)	3 825.1	(+112.2)	3 951.4	(+126.3)	3 663.8 (+269.2)
Pirmā nodrošināto obligāciju iegādes programma	0.5	(−0.0)	0.5	(−0.0)	0.4	(−0.0)	0.5 (−0.0)
Otrā nodrošināto obligāciju iegādes programma	2.6	(−0.2)	2.6	(−0.1)	2.5	(−0.1)	2.8 (−0.1)
Trešā nodrošināto obligāciju iegādes programma	289.5	(+2.2)	289.3	(+1.5)	289.7	(+0.4)	287.3 (+1.5)
Vērtspapīru tirgu programma	25.6	(−3.0)	27.1	(−1.5)	23.8	(−3.3)	28.6 (−4.5)
Ar aktīviem nodrošināto vērtspapīru iegādes programma	28.7	(−1.0)	28.8	(−0.8)	28.7	(−0.1)	29.7 (+0.1)
Valsts sektora aktīvu iegādes programma	2 374.3	(+37.2)	2 366.1	(+20.9)	2 383.9	(+17.8)	2 337.1 (+53.9)
Uzņēmumu sektora aktīvu iegādes programma	263.4	(+13.5)	259.4	(+7.4)	268.1	(+8.7)	249.9 (+17.6)
Pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programma	898.8	(+170.9)	851.3	(+84.8)	954.2	(+102.9)	727.9 (+200.6)
Aizdevumu iespēja uz nakti	0.0	(−0.0)	0.0	(−0.0)	0.0	(−0.0)	0.0 (+0.0)

Avots: ECB.

Piezīmes. Visi skaitļi tabulā noapaļoti līdz tuvākajam 0.1 mljrd. euro. Skaitļi iekavās norāda uz pārmaiņām salīdzinājumā ar iepriekšējo aplūkojamo vai rezervju prasību izpildes periodu.

Cita ar likviditāti saistīta informācija

(vidējie rādītāji; mljrd. euro)

	Pašreizējais aplūkojamais periods: 2021. gada 27. janvāris–2021. gada 27. aprīlis						Iepriekšējais aplūkojamais periods: 2020. gada 4. novembris– 2021. gada 26. janvāris
	Pirmais un otrais rezervju prasību izpildes periods		Pirmais rezervju prasību izpildes periods: 27. janvāris– 16. marts		Otrais rezervju prasību izpildes periods: 17. marts–27. aprīlis		Septītais un astotais rezervju prasību izpildes periods
Kopējās likviditātes vajadzības ¹	2 030.6	(+4.4)	2 008.7	(–26.4)	2 056.3	(+47.7)	2 026.3 (–18.2)
Neto autonomie faktori ²	1 883.7	(+2.2)	1 862.2	(–27.3)	1 908.9	(+46.7)	1 881.5 (–20.1)
Likviditātes pārpalikums ³	3 766.5	(+355.1)	3 609.3	(+138.5)	3 950.0	(+340.7)	3 411.4 (+413.4)

Avots: ECB.

Piezīmes. Visi skaitļi tabulā noapaļoti līdz tuvākajam 0.1 mljrd. euro. Skaitļi iekavās norāda uz pārmaiņām salīdzinājumā ar iepriekšējo aplūkojamo vai rezervju prasību izpildes periodu.

1) Aprēķina kā "Neto autonomo faktoru" un "Obligāto rezervju prasību" summu.

2) Aprēķina kā pasīvu pusē esošo "Autonomo likviditātes faktoru" un aktīvu pusē esošo "Autonomo likviditātes faktoru" starpību. Šīs tabulas mērķiem "Neto autonomajiem faktoriem" pievieno arī posteni "Posteņi norēķinu procesā".

3) Aprēķina kā "Pieprasījuma noguldījumu kontu atlikuma, kas pārsniedz obligāto rezervju prasības" un "Noguldījumu iespējas" izmantošanas apjoma summu, no kuras atskaitīts "Aizdevumu iespējas uz nakti" izmantošanas apjoms.

Procentu likmju norises

(vidējie rādītāji; %)

	Pašreizējais aplūkojamais periods: 2021. gada 27. janvāris–2021. gada 27. aprīlis						Iepriekšējais aplūkojamais periods: 2020. gada 4. novembris– 2021. gada 26. janvāris
	Pirmais un otrais rezervju prasību izpildes periods		Pirmais rezervju prasību izpildes periods: 27. janvāris– 16. marts		Otrais rezervju prasību izpildes periods: 17. marts–27. aprīlis		Septītais un astotais rezervju prasību izpildes periods
GRO	0.00	(+0.00)	0.00	(+0.00)	0.00	(+0.00)	0.00 (+0.00)
Aizdevumu iespēja uz nakti	0.25	(+0.00)	0.25	(+0.00)	0.25	(+0.00)	0.25 (+0.00)
Noguldījumu iespēja	–0.50	(+0.00)	–0.50	(+0.00)	–0.50	(+0.00)	–0.50 (+0.00)
EONIA ¹	–0.480	(–0.005)	–0.478	(–0.001)	–0.481	(–0.003)	–0.475 (–0.006)
€STR	–0.565	(–0.005)	–0.563	(–0.001)	–0.567	(–0.003)	–0.560 (–0.006)

Avots: ECB.

Piezīmes. Skaitļi iekavās norāda uz pārmaiņām salīdzinājumā ar iepriekšējo aplūkojamo vai rezervju prasību izpildes periodu.

1) No 2019. gada 1. oktobra euro uz nakti izsniegto kredītu vidējais procentu likmes indekss (EONIA) aprēķināts kā euro īstermiņa procentu likme (€STR) plus 8.5 bāzes punkti. EONIA un €STR pārmaiņu atšķirības radušās noapaļošanas rezultātā.

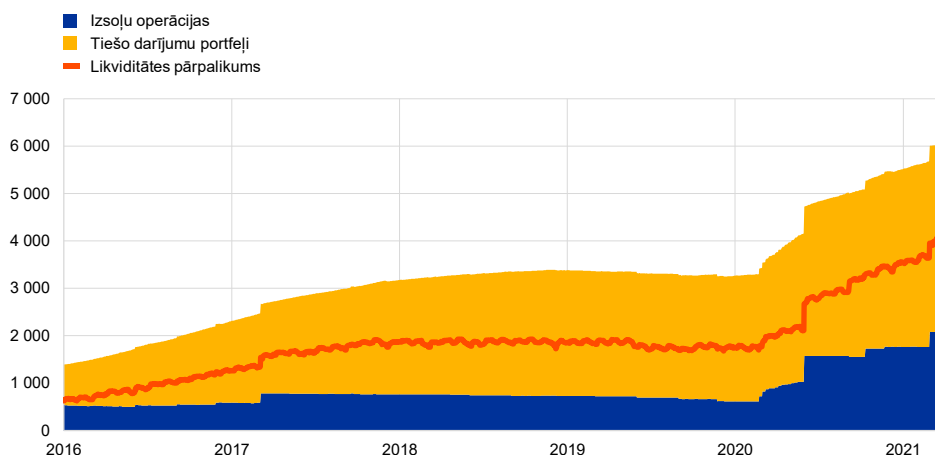
Ar monetārās politikas instrumentiem nodrošinātā likviditāte

Vidējais likviditātes apjoms, kas nodrošināts ar monetārās politikas instrumentiem, pieauga par 359.5 mljrd. euro, aplūkojamā periodā vidēji sasniedzot 5797.2 mljrd. euro (A att.). Aptuveni 61% šā likviditātes palielinājuma noteica turpmākas neto iegādes aktīvu iegādes programmu (galvenokārt PĀAIP) ietvaros, bet pārējos 39% – kredītooperācijas (galvenokārt ITRMO III kopuma sestās operācijas piešķirums 2021. gada martā).

A attēls

Atklātā tirgus operācijās nodrošinātās likviditātes un likviditātes pārpalikuma dinamika

(mljrd. euro)



Avots: ECB.

Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada 27. aprīlī.

Ar kredītoperāciju starpniecību nodrošinātais vidējais likviditātes apjoms aplūkojamā periodā palielinājās par 139.9 mljrd. euro. To lielā mērā noteica

norēķini par ITRMO III kopuma septīto operāciju 24. martā, iepludinot 330.5 mljrd. euro. Šo apjomu daļēji kompensēja ITRMO II kopuma pēdējā dzēšanas termiņa iestāšanās, kad tika atmaksāti 9.7 mljrd. euro. Vēl par 0.8 mljrd. euro likviditāti palielināja 2020. gada decembrī paziņoto četru papildu pandēmijas ārkārtas ilgāka termiņa refinansēšanas operāciju (PELTRO) pirmās operācijas norēķini 2021. gada 25. martā. Galveno refinansēšanas operāciju (GRO) un ilgāka termiņa refinansēšanas operāciju (ITRO) ar termiņu 3 mēneši nozīme joprojām ir neliela, un vidējais šo divu regulāro refinansēšanas operāciju izmantošanas apjoms salīdzinājumā ar iepriekšējo aplūkamo periodu saruka par 0.4 mljrd. euro, sasniedzot jaunu zemāko rekordlīmeni (0.9 mljrd. euro).

Vienlaikus tiešo darījumu portfeļi palielinājās par 219.6 mljrd. euro (līdz 3883.4 mljrd. euro). To noteica neto iegādes AIP un PĀAIP ietvaros. Vidējie

aktīvu turējumi PĀAIP ietvaros sasniedza 898.8 mljrd. euro, salīdzinājumā ar iepriekšējā aplūkojamā perioda vidējo apjomu pieaugot par 170.9 mljrd. euro. Aktīvu iegādēm PĀAIP ietvaros bija būtiski lielākais pieaugums no visām aktīvu iegādes programmām. Tām sekoja iegādes valsts sektora aktīvu iegādes programmas (VSAIP) un uzņēmumu sektora aktīvu iegādes programmas (USAIP) ietvaros (vidējie turējumi palielinājās attiecīgi par 37.2 mljrd. euro (līdz 2374.3 mljrd. euro) un 13.5 mljrd. euro (līdz 263.4 mljrd. euro)).

Likviditātes pārpalikums

Vidējais likviditātes pārpalikums palielinājās par 355.1 mljrd. euro, sasniedzot jaunu augstāko rekordlīmeni (3766.5 mljrd. euro; sk. A att.). Likviditātes pārpalikumu aprēķina kā banku rezervju, kas pārsniedz rezervju prasības, un

noguldījumu iespējas izmantošanas apjoma summu, no kuras atskaitīts aizdevumu iespējas uz nakti izmantošanas apjoms. Tas atspoguļo nodrošinātās likviditātes un likviditātes vajadzību starpību. Banku pieprasījuma noguldījumu kontu atlikumi, kas pārsniedz obligāto rezervju prasības, pieauga par 282.0 mljrd. euro (līdz 3132.3 mljrd. euro), savukārt vidējais izmantotais noguldījumu iespējas apjoms palielinājās par 73 mljrd. euro (līdz 634.2 mljrd. euro).

Virszerves, kurām saskaņā ar divu līmeņu sistēmu²⁸ netika piemērota negatīvā noguldījumu iespējas procentu likme, palielinājās par 14.9 mljrd. euro (līdz 874.1 mljrd. euro), bet rezerves, kurām atbrīvojums netika piemērots, – par 277.2 mljrd. euro (līdz 2268.4 mljrd. euro). To virszervju palielinājums, kurām piemērots atbrīvojums, pamatā atspoguļo atbrīvojuma kvotas kāpumu par 13 mljrd. euro (līdz 881.6 mljrd. euro), kas pati ir minimālo rezervju prasības funkcija, un tās pieaugumu aplūkojamā periodā. Atbrīvojumam nepakļauto rezervju kāpums saistīts ar likviditātes pārpalikuma pieaugumu, ko noteica neto aktīvu iegādes un lielāks kredītooperāciju izmantošanas apjoms. Atbrīvojuma kvotas kopējais izmantošanas līmenis, t.i., attiecība starp to rezervju apjomu, kam tika piemērots atbrīvojums, un maksimālo apjomu, kam varēja piemērot atbrīvojumu, nedaudz palielinājās no 98.9% līdz 99.1%. Stabili augstais izmantošanas līmenis liecina, ka likviditātes pārpalikums joprojām ir plaši vērojams, un lielākajai daļai banku rezervju turējumi būtiski pārsniedz obligāto prasību. Izmantošanas līmenis pārsniedz 98% kopš 2020. gada trešā rezervju prasību izpildes perioda. Šajā aplūkojamā periodā virszerves, kurām piemērots atbrīvojums, veidoja 23.3% no kopējā likviditātes pārpalikuma (iepriekšējā aplūkojamā periodā – 25.2%).

Procentu likmju norises

Vidējā €STR šajā aplūkojamā periodā salīdzinājumā ar iepriekšējo aplūkojamo periodu nedaudz samazinājās. €STR šajā aplūkojamā periodā bija vidēji –56.5 bāzes punkti, kas bija praktiski tikpat, cik iepriekšējā aplūkojamā periodā (vidēji –56.0 bāzes punkti), jo lielais likviditātes pārpalikums nosaka to, ka €STR ir samērā neelastīga pat pret lielām likviditātes pārmaiņām. Jāatzīmē, ka ar 2019. gada oktobri EONIA aprēķina, €STR pieskaitot fiksētu uzcenojumu – 8.5 bāzes punktus. Tāpēc EONIA maintījas un turpinās mainīties paralēli €STR. ECB monetārās politikas procentu likmes – noguldījumu iespējas, GRO un aizdevumu iespējas uz nakti procentu likmes – aplūkojamā periodā netika mainītas.

²⁸ Skaidrojums par divu līmeņu sistēmu attiecībā uz atlīdzību par virszervēm sniegts ECB [tīmekļvietnē](#).

4. Covid-19 krīzes ietekme uz vīriešiem un sievietēm euro zonas darba tirgū

Sagatavojuši Vašku Botēļu (*Vasco Botelho*) un Pedru Nevišs (*Pedro Neves*)

Dati, kas pieejami līdz 2020. gada 4. ceturksnim, liecina, ka koronavīrusa (Covid-19) krīze euro zonā izraisījusi darbaspēka samazināšanos un bezdarba palielināšanos, un šīs norises laika gaitā atšķirīgi ietekmējušas vīriešus un sievietes.¹ Nodarbināto skaits euro zonā no 2019. gada 4. ceturkšņa līdz 2020. gada 4. ceturksnim saruka aptuveni par 3.1 miljonu (A att.). Tiek lēsts, ka aptuveni 1.9 miljoni šo darbinieku ir vīrieši un aptuveni 1.2 miljoni – sievietes. Tas nozīmē, ka šajā periodā vīriešu nodarbinātība kopumā samazinājās par 2.2%, bet sieviešu nodarbinātība – par 1.5%.² Tajā pašā laikposmā bezdarbs pieauga par 0.9 miljoniem, darbu zaudējot 495 000 vīriešu un 388 000 sieviešu. Kopumā no 2019. gada 4. ceturkšņa līdz 2020. gada 4. ceturksnim vīriešu bezdarbs palielinājās par 8.0% un sieviešu bezdarbs – par 6.6%. 2020. gada 3. ceturksnī bezdarba procentuālais kāpums sasniedza augstāko punktu (10.5% vīriešiem un 12.8% sievietēm). Pēc tam (2020. gada 4. ceturksnī) darbu zaudējušo sieviešu skaits samazinājās vairāk nekā bez darba palikušo vīriešu skaits. Lielais nodarbinātības sarukums nenotika vienlaikus ar atbilstošo abu dzimumu bezdarba kāpumu, 2.2 miljoniem cilvēku (1.4 miljoniem vīriešu un 0.8 miljoniem sieviešu) kļūstot neaktīviem no 2019. gada 4. ceturkšņa līdz 2020. gada 4. ceturksnim. Lai gan pandēmijas pirmā viļņa laikā (līdz 2020. gada 2. ceturksnim) ietekme uz sieviešu darbaspēka līdzdalību bija lielāka, 2020. gada 2. pusgadā tā atjaunojās ātrākā tempā.

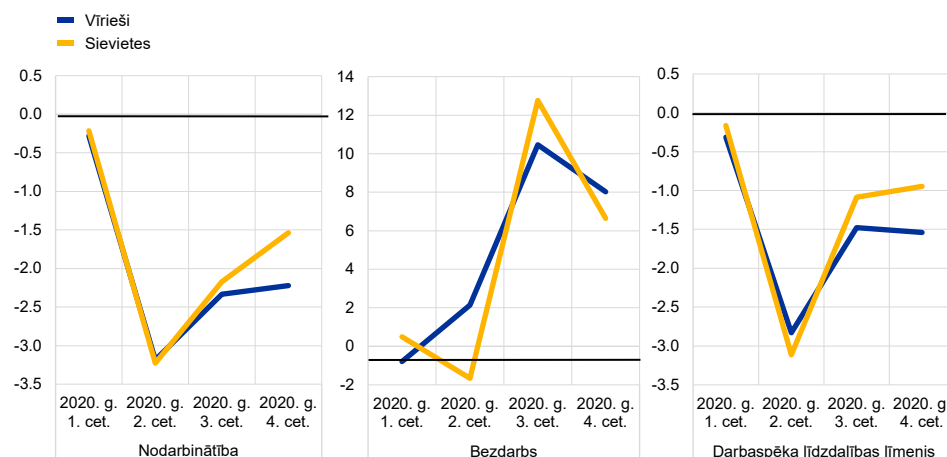
¹ Nodarbinātības un kopējā nostrādāto stundu skaita rādītāji balstīti uz *Eurostat* nacionālo kontu datiem, savukārt informācija par bezdarbu un dzimumu pārstāvību tajā un nostrādātajā stundu skaitā iegūta no *Eurostat* katru ceturksni veiktā ES darbaspēka apsekojuma. Ar dzimumu saistītā ietekme uz nodarbinātību un nostrādāto stundu skaitu atspoguļota nozaru un kopsavilkuma līmenī, izmantojot darbaspēka apsekojumu un nacionālo kontu datus. Tādējādi netieši tiek pieņemts, ka dzimumu sadalījuma euro zonā aprēķini, izmantojot darbaspēka apsekojumu, kopumā attiecas arī uz nacionālo kontu datiem. Šajā ielikumā termini "nostrādātās parastās stundas" un "līgumā noteiktās nostrādātās stundas" tiek lietoti kā savstarpēji aizstājami termini.

² Līdz 2020. gada 3. ceturksnim vīriešu un sieviešu nodarbinātības sarukums kumulatīvi no 2019. gada 4. ceturkšņa kopumā bija vienāds (aptuveni 2.3% vīriešiem un 2.2% sievietēm).

A attēls

Pārmaiņas euro zonas nodarbinātībā, bezdarbā un darbaspēka līdzdalībā vīriešu un sieviešu dalījumā Covid-19 krīzes laikā

(%)



Avoti: Eurostat, ES darbaspēka apsekojums un ECB speciālistu aprēķini.

Piezīmes. Attēlā atspoguļotas nodarbināto un bezdarbnieku skaita procentuālās pārmaiņas dzimumu dalījumā no 2019. gada 4. ceturkšņa līdz katram 2020. gada ceturksnim. Attiecīgi aprēķinātas darbaspēka līdzdalības pārmaiņas. Darbaspēks aprēķināts kā nodarbināto personu un bezdarbnieku kopskaits.

Sieviešu bezdarba līmenis ir augstāks nekā vīriešu bezdarba līmenis, bet pastāv zināma nenoteiktība par sieviešu un vīriešu bezdarba līmeņa atšķirību apmēru (B att.). Sieviešu bezdarba līmenis ir augstāks nekā vīriešu bezdarba līmenis. 2020. gada 4. ceturksnī sieviešu bezdarba līmenis bija 8.3%, bet vīriešu bezdarba līmenis – 7.7%. Tas nav nekas jauns: 2019. gada 4. ceturksnī (pirms Covid-19 krīzes sākuma) sieviešu bezdarba līmenis bija 7.7% un vīriešu bezdarba līmenis – 7.1%. Tādējādi sieviešu un vīriešu bezdarba līmeņa atšķirība 2019. gada 4. ceturksnī bija 0.6 procentu punkti un 2020. gada 4. ceturksnī – 0.5 procentu punkti.³ Atšķirība starp sieviešu un vīriešu bezdarba līmeni 2020. gada 2. ceturksnī samazinājās, bet 3. ceturksnī tā atkal pieauga. Tomēr pastāv zināma nenoteiktība attiecībā uz tās tālāko dinamiku. Šo nenoteiktību rada dažādu ES darbaspēka apsekojuma statistisko rādītāju (t.i., mēneša laikrindas salīdzinājumā ar ceturkšņa laikrindām) izmantošana un notiekošā darbvieta saglabāšanas programmās iesaistīto strādājošo statistiskā pārklasificēšana.⁴ Saskaņā ar Eurostat datiem ceturkšņa laikrindas salīdzinājumā ar mēneša laikrindām ir stabilākas, bet ne tik savlaicīgi iegūstamas. Balstoties uz mēneša laikrindām, sieviešu un vīriešu bezdarba līmeņa atšķirības 2020. gada 4. ceturksnī kopumā nemainījās; sieviešu bezdarba līmenis bija par 1 procentu punktu lielāks nekā vīriešu bezdarba līmenis. Turpretī ceturkšņa laikrindas liecina, ka sieviešu un vīriešu bezdarba līmeņa atšķirība

³ Konkrētāk, 2020. gada 4. ceturksnī sieviešu un vīriešu bezdarba līmeņa atšķirība bija 0.53 procentu punkti, jo aprēķinātais bezdarba līmenis (līdz diviem cipariem aiz komata) bija 8.25% sievietēm un 7.72% vīriešiem.

⁴ Covid-19 krīze ieviesusi lielas pārmaiņas darbaspēka līdzdalībā; darba tirgus mēneša rādītāji attiecībā uz abiem dzimumiem šīs pārmaiņas pilnībā neatpoguļo, un tās tiek koriģētas *ex post*. Datu kopas datu sniegšanas biežuma izraisītā nenoteiktība par sieviešu un vīriešu bezdarba līmeņa starpības apmēru ir īslaicīga problēma, kas tuvākajā laikā tiks risināta, ieviešot integrēto Eiropas sociālās statistikas metodoloģiju.

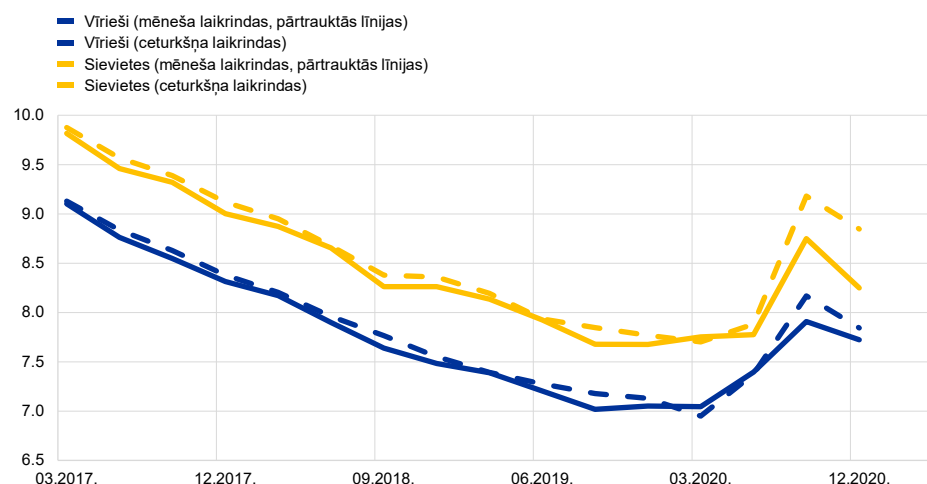
2020. gada 4. ceturksnī samazinājās, un sieviešu bezdarba līmenis bija par 0.5 procentu punktiem lielāks nekā vīriešu bezdarba līmenis.

B attēls

Sieviešu un vīriešu bezdarba līmeņa starpība – ceturkšņa statistiskie dati salīdzinājumā ar mēneša statistiskajiem datiem

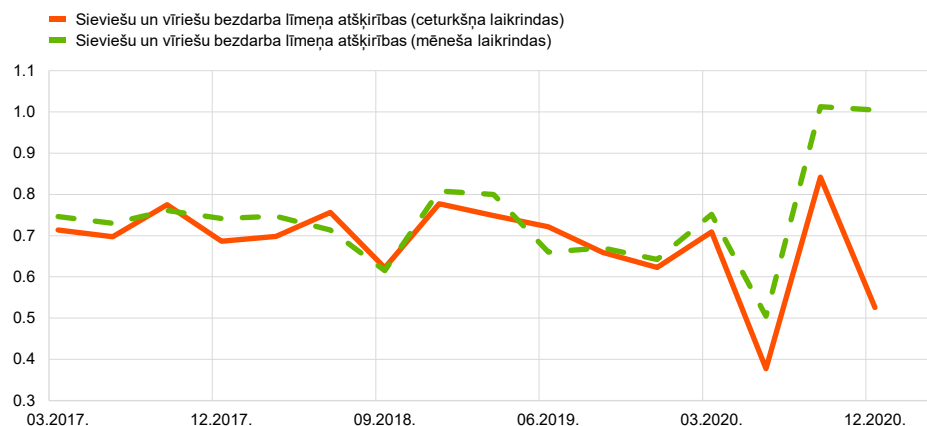
a) Bezdarba līmenis

(%)



b) Sieviešu un vīriešu bezdarba līmeņa atšķirības

(procentu punktos)



Avoti: Eurostat, ES darbaspēka apsekojums un ECB speciālistu aprēķini.

Piezīmes. Dati ar dažādu laika biežumu rada atšķirīgu iespaidu par sieviešu un vīriešu bezdarba līmeņa atšķirībām. Pandēmijas laikā vērotā darba tirgus svārstīguma palielināšanās, ko varētu skaidrot ar darbaspēku pamatošu cilvēku skaitu un intensīvo darbvietu saglabāšanas programmu izmantošanu, iespējams, ietekmē šīs bezdarba atšķirības. Jaunākie dati par mēneša laukrindām atbilst stāvoklim 2021. gada martā un par ceturkšņa laukrindām – stāvoklim 2020. gada 4. ceturksnī.

Provizoriski dati liek domāt, ka gan vīrieši, gan sievietes guva ievērojamu labumu no plašās darbvietu saglabāšanas programmu izmantošanas.

To darbinieku skaits, kuri min atļaušanu uz laiku kā iemeslu prombūtnē no darba konkrētajā nedēļā, dzimumu ziņā ir kopumā līdzīgs. 2020. gada 4. ceturksnī sievietes veidoja 49.4% no atļautajiem darbiniekiem ES dalībvalstīs. Šo rādītāju var uzskatīt par darbvietu saglabāšanas programmās ietverto darbinieku, kuri strādā

nulli stundu, skaita aizstājēju.⁵ Plaši izmantotās darbvieta saglabāšanas programmas pandēmijas laikā kopumā veicinājušas nodarbinātību un aizsargājušas darbvieta. 2020. gada 2. ceturksnī uz laiku atlaisto darbinieku skaits palielinājās līdz 38.9% no prombūtnē no darba esošo darbinieku kopējā skaita, bet tā paša gada 4. ceturksnī tas stabilizējās (14.1%).⁶ Turklāt sieviešu īpatsvars uz laiku atlaisto darbinieku vidū palielinājās no vidēji 34.7% (2006.–2019. gadā) līdz 45.7% (2020. gada 1. ceturksnī), un tā kāpums turpinājās, 2020. gada 4. ceturksnī sasniedzot 49.4%.⁷

Kopējā nostrādāto stundu skaita analīze dod iespēju aplūkot dažādos faktoros, kas Covid-19 krīzes laikā ietekmē darba tirgus norises saistībā ar dzimumiem.

No 2019. gada 4. ceturksņa līdz 2020. gada 4. ceturksnim kopējais nostrādāto stundu skaits saruka par 6.4%. Šajā samazinājumā vīriešu nostrādāto stundu skaits bija 4.4 procentu punkti un sieviešu nostrādāto stundu skaits – 2.0 procentu punkti. Attiecībā uz vīriešiem nodarbinātības kritums noteica kopējā nostrādāto stundu skaita samazināšanos par 1.3 procentu punktiem, vidējam nostrādāto stundu skaitam sarūkot par atlikušo 3.1 procentu punktu. Saistībā ar sievietēm šie faktori veicināja nostrādāto stundu skaita samazināšanos attiecīgi par 0.6 un 1.4 procentu punktiem. Kraso vidējā nostrādāto stundu skaita sarukumu dzimumu dalījumā var tālāk analizēt, sadalot pārmaiņas saskaņā ar nostrādātajām parastajām stundām (interpretējamās kā līgumā noteiktās nostrādātās stundas) un faktiski nostrādātajām stundām.⁸ Tādējādi atšķirība starp faktiski nostrādātajām stundām un līgumā noteiktajām nostrādātajām stundām sniedz papildu informāciju par *ad hoc* faktoriem, kuri Covid-19 pandēmijas laikā nosaka vīriešu un sieviešu kopējā nostrādāto stundu skaita samazināšanos.

Vidējais līgumā noteiktā nostrādāto stundu skaita samazinājums veido trešdaļu no vidējā vīriešu nostrādāto stundu skaita samazinājuma, savukārt līgumā noteiktais nostrādāto stundu skaits sievietēm kopumā nav mainījies (C att.). Vīriešu nostrādāto līgumā noteiktā stundu skaita samazinājums veido

1.2 procentu punktus no kopējā nostrādāto stundu skaita sarukuma (no 2019. gada 4. ceturksņa līdz 2020. gada 4. ceturksnim), savukārt līgumā noteikto nostrādāto stundu skaits sievietēm šajā periodā kopumā nemainījās.⁹ Līgumā noteiktā stundu

⁵ Sk. Gómez, A.L., Montero, J.M. *Impact of lockdown on the euro area labour market in 2020 H1*, *Economic Bulletin*, No. 4, 2020, *Banco de España*. Sk. ECB 2020. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 8 rakstu *The impact of the COVID-19 pandemic on the euro area labour market* ("Covid-19 pandēmijas ietekme uz euro zonas darba tirgu").

⁶ Covid-19 krīze būtiski palielināja uz laiku atlaisto darbinieku skaitu ES. No 2006. gada līdz 2019. gadam tas bija vidēji tikai 2.7% no kopējā prombūtnē no darba esošo darbinieku skaita.

⁷ Vācijas Federālā darba birža sagatavo saīsinātā darba laika programmas ("*Kurzarbeit*") izmantojošo darbinieku skaita dzimumu dalījumu. Šie dati pieejami līdz 2020. gada oktobrim, un tie apstiprina, ka valsts darbvieta saglabāšanas programmas sniedza būtisku atbalstu gan vīriešiem, gan sievietēm. Tomēr tie arī liecina, ka saīsinātā darba laika programmas vīrieši izmanto vairāk nekā sievietes. 2020. gada martā sieviešu īpatsvars šajās programmās sasniedza 46.1%, bet pēc tam pamazām saruka līdz 37.4% 2020. gada oktobrī. Tādējādi darbvieta saglabāšanas programmu relatīvā ietekme uz dzimumiem dažādās valstīs var atšķirties.

⁸ Faktiski nostrādātās stundas ietver: 1) līgumā noteiktās darba stundas, 2) apmaksāto un neapmaksāto virsstundu darbu un papildu darbvieta nostrādātās stundas. Faktiski nostrādātajās stundās nav iekļauts nenostādātais laiks, piemēram, valsts brīvdienas, ikgadējais apmaksātais atvaļinājums, paša slimība, trauma un īslaicīga darba nespēja, grūtniecības atvaļinājums, bērna kopšanas atvaļinājums, izglītība vai apmācības, dīkstāve tehnisku vai ekonomisku iemeslu dēļ, streiki vai darba strīdi, slikti laikapstākļi un kompensācijas atvaļinājums.

⁹ Sieviešu vidējais nostrādāto parasto stundu skaits laikposmā no 2019. gada 4. ceturksņa līdz 2020. gada 4. ceturksnim nemainījās (32.9 stundas nedēļā).

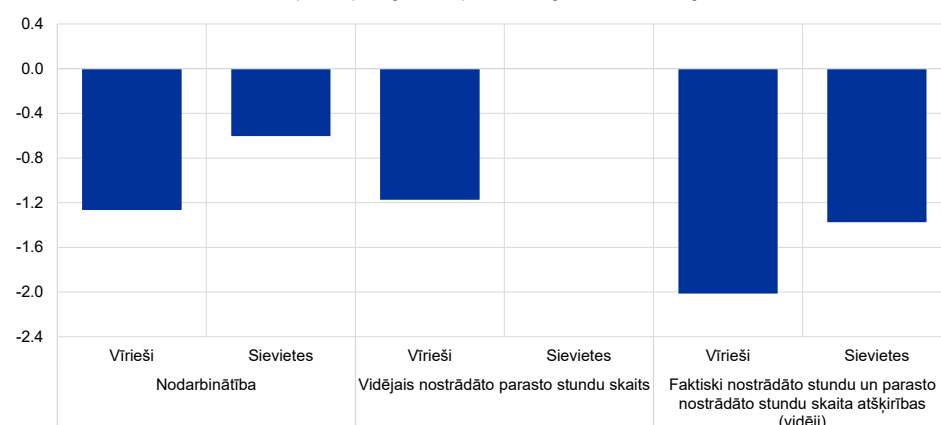
skaita pārmaiņas galvenokārt nosaka nodarbinātības struktūras ietekme, kas abiem dzimumiem ir atšķirīga. Provizorisks ceturkšņa ES darbaspēka apsekojuma dati liecina, ka sievietes salīdzinājumā ar vīriešiem bija mazāk nodarbinātas nepilnu laiku un pastāvīgi. Turpretī attiecībā uz vīriešiem nozīmīgāks kritums bija vērojams to nodarbināto vidū, kuri bija pilna laika un pagaidu darbinieki, bet nepietiekami nodarbināto nepilna laika darbinieku skaita kāpums bija straujāks. Sieviešu nostrādāto parasto stundu skaita pārmaiņu vispārēja neesamība saistīta ar nodarbinātības struktūras ietekmi, piemēram, nepilna laika nodarbinātības samazināšanos, kas sievietes ietekmēja vairāk nekā vīriešus.¹⁰ Tā kā nepilnu laiku nodarbinātie salīdzinājumā ar pilna laika darbiniekiem strādā mazāk stundu, radās nodarbinātības struktūras ietekme, kas palielināja līgumā noteikto nostrādāto stundu skaitu. Turpretī vīriešu nostrādāto parasto stundu skaits saruka. To noteica relatīvi spēcīgāka pilnu laiku strādājošo vīriešu skaita samazināšanās un nepietiekami nodarbināto nepilna laika darbinieku skaita pieaugums.¹¹

C attēls

Nodarbinātības, parasto un faktiski nostrādāto stundu skaita devums kopējā nostrādāto stundu skaita pārmaiņās

(procentu punktos)

■ Devums nostrādāto stundu kopskaita pieauguma tempā no 2019. g. 4. cet. līdz 2020. g. 4. cet.



Avoti: Eurostat, ES darbaspēka apsekojums un ECB speciālistu aprēķini.

Piezīme. Nodarbinātības, nostrādātā parasto stundu skaita, faktiski nostrādāto stundu un nostrādātā parasto stundu skaita atšķirības devums attiecas uz laikposmu no 2019. gada 4. ceturkšņa līdz 2020. gada 4. ceturksnim.

Faktiski nostrādāto un parasto nostrādāto stundu skaita atšķirība neproporcionāli veicina sieviešu un vīriešu kopējā nostrādāto stundu skaita sarukumu, sniedzot ieskatu darbaspēka piedāvājuma lēmumos

¹⁰ Ar dzimumu saistītā nepilna laika nodarbinātības samazināšanās Covid-19 krīzes laikā kopumā atbilst nepilna laika nodarbinātības struktūrai 2019. gada 4. ceturksnī.

¹¹ Lai gan daudz mazāk, tomēr arī pašnodarbināto vīriešu skaita samazināšanās veicināja līgumā noteiktā nostrādāto stundu skaita sarukumu. Pašnodarbinātie ir aptuveni 14% no kopējā nodarbināto skaita, un viņu nostrādāto stundu skaits ir 18.5% no kopējām nostrādātajām stundām. No tā izriet, ka pašnodarbinātie salīdzinājumā ar citiem darbiniekiem vidēji strādā ilgākas darba stundas. Pašnodarbinātie vīrieši ir aptuveni 17% no kopējā nodarbināto skaita, un pašnodarbinātās sievietes – aptuveni 10%. Neraugoties uz zemo pašnodarbināto vīriešu un sieviešu īpatsvaru kopējā nodarbinātībā, pašnodarbināto vīriešu darbvietu skaita samazināšanās var būtiski ietekmēt līgumā noteikto nostrādāto stundu skaita sarukumu, jo 1) pašnodarbinātie vidēji strādā ilgākas darba stundas nekā pārējie nodarbinātie un 2) pašnodarbinātie vīrieši vidēji strādā ilgākas darba stundas nekā pašnodarbinātās sievietes, tāpēc nodarbinātības struktūra vairāk ietekmē vīriešus. Sīkāku informāciju sk. Eurostat rakstā [Hours of work – annual statistics](#), 2020. gada maijs.

mājsaimniecību līmenī. Faktiski nostrādāto un parasto nostrādāto stundu skaita atšķirība laikposmā no 2019. gada 4. ceturkšņa līdz 2020. gada 4. ceturksnim veido aptuveni divas trešdaļas no vīriešu vidējā nostrādāto stundu skaita samazinājuma un visa sieviešu vidējā nostrādāto stundu skaita krituma. Vīriešu faktiski nostrādāto un parasto nostrādāto stundu skaita atšķirības pārmaiņas samazināja kopējo nostrādāto stundu skaitu par 2.0 procentu punktiem, savukārt sieviešu faktiski nostrādāto un parasto nostrādāto stundu skaita atšķirības pārmaiņu devums kopējā nostrādāto stundu skaita sarukumā bija 1.4 procentu punkti.¹² Darbvietu saglabāšanas programmas stimulēja darbaspēka saglabāšanu un nodrošināja elastību, veicot nostrādāto stundu skaita korekcijas. Tādējādi atšķirība starp vīriešu un sieviešu faktiski nostrādātajām un līgumā noteiktajām stundām palielinājās.¹³ Tas liecina, ka neproporcionālu vidējā faktiski nostrādāto stundu skaita sarukumu daļēji nosaka arī *ad hoc* nodarbināto darba laika samazināšana, kas sievietes var ietekmēt vairāk nekā vīriešus.¹⁴ Šis rezultāts var sniegt ieskatu arī darbaspēka piedāvājuma lēmumos mājsaimniecību līmenī. Tos sīkāk aplūko *Fuchs-Schündeln* u.c.¹⁵, parādot, ka nepieciešamības pēc personiskas bērnu aprūpes palielināšanās, ko nosaka skolu slēgšana un aprūpes pakalpojumu izbeigšana Covid-19 pandēmijas dēļ, varēja ietekmēt līdz pat 35% Eiropas darbaspēka (un līdz 12% nostrādāto parasto stundu).

Kopējā nostrādāto stundu skaita sarukums bija saistīts ar atšķirībām nozaru dinamikā, kas skāra abus dzimumus (D att.).¹⁶ Aplūkojot kopējā nostrādāto stundu skaita pārmaiņas laikposmā no 2019. gada 4. ceturkšņa līdz 2020. gada 4. ceturksnim, redzams, ka pandēmija nopietni ietekmējusi gan vīriešus, gan sievietes. Tirdzniecībā, transportā un profesionālo pakalpojumu nozarēs pandēmija relatīvi spēcīgāk ietekmēja vīriešus (salīdzinot ar vīriešu kopējo nostrādāto stundu īpatsvaru katrā nozarē 2019. gada 4. ceturksnī). Turpretī izmitināšanas un ēdināšanas pakalpojumu, administratīvo un apkalpojošo dienestu, kā arī atpūtas un individuālo pakalpojumu nozarēs kopējā nostrādāto stundu skaita sarukumā relatīvi lielāks bija šajās nozarēs strādājošo sieviešu devums. Lielākajā daļā nozaru kopējā nostrādāto stundu skaita sarukumu noteica nodarbinātības un vidēji nostrādāto

¹² Šajā procentu punktu devumā ņemti vērā ar dzimumiem saistīti bāzes efekti, t.i., ka sievietes nostrādā aptuveni 40% no euro zonas kopējā nostrādāto stundu skaita. Stabilitātes pārbaudes nolūkā vēlreiz tika atkārtota tā pati procedūra, izmantojot augšupēju pieeju, kas attēlo nodarbinātības un nostrādāto stundu skaita kāpuma tempu nozaru līmenī starplaikā starp ES darbaspēka apsekojuma un nacionālo kontu datu publiskošanu. Interesanti, ka šajos alternatīvajos aprēķinos nodarbinātības un vidēji nostrādāto stundu devuma atšķirības starp vīriešiem un sievietēm ir mazākas. Šajā gadījumā dzimumu devums kopējā nostrādāto stundu skaita sarukumā ir šāds: 1) nodarbinātība –1.0 procentu punkts vīriešiem un –0.9 procentu punkti sievietēm, 2) vidējais nostrādāto stundu skaits –2.7 procentu punkti vīriešiem un –1.9 procentu punkti sievietēm. Tas pēc tam ietekmētu pārmaiņu kvantitatīvo devumu sieviešu un vīriešu nostrādāto faktisko un parasto stundu skaita atšķirību pārmaiņās. Tāpēc, lai labāk kvalificētu Covid-19 krīzes atšķirīgo ietekmi uz darba tirgu dzimumu dalījuma, varētu ietvert nozaru struktūras ietekmi.

¹³ Darbaspēka saglabāšana veido to daļu no darbaspēka ieguldījuma, kuru uzņēmums attiecīgajā brīdī ražošanas procesā pilnībā neizmanto. Darbaspēka saglabāšana, iespējams, varētu palīdzēt uzņēmumiem novērst izmaksas, kas saistītas ar bijušo darbinieku pieņemšanu darbā un mācībām pēc tam, kad ekonomiskie apstākļi pēc recesijas uzlabosies.

¹⁴ Vīriešu vidējā faktiski nostrādāto un līgumā noteikto stundu skaita atšķirības devumu kopējā nostrādāto stundu skaita sarukumā ietekmē arī spēcīgāks to vīriešu skaita pieaugums, kuri no 2019. gada 4. ceturkšņa līdz 2020. gada 4. ceturksnim bija nepietiekami nodarbināti nepilna laika nodarbinātie.

¹⁵ Fuchs-Schündeln, N., Kuhn, M., Tertilt, M. "[The short-run macro implications of school and child-care closures](#)", *IZA Discussion Paper Series*, No. 13353, IZA Institute of Labor Economics, Bonn, June 2020.

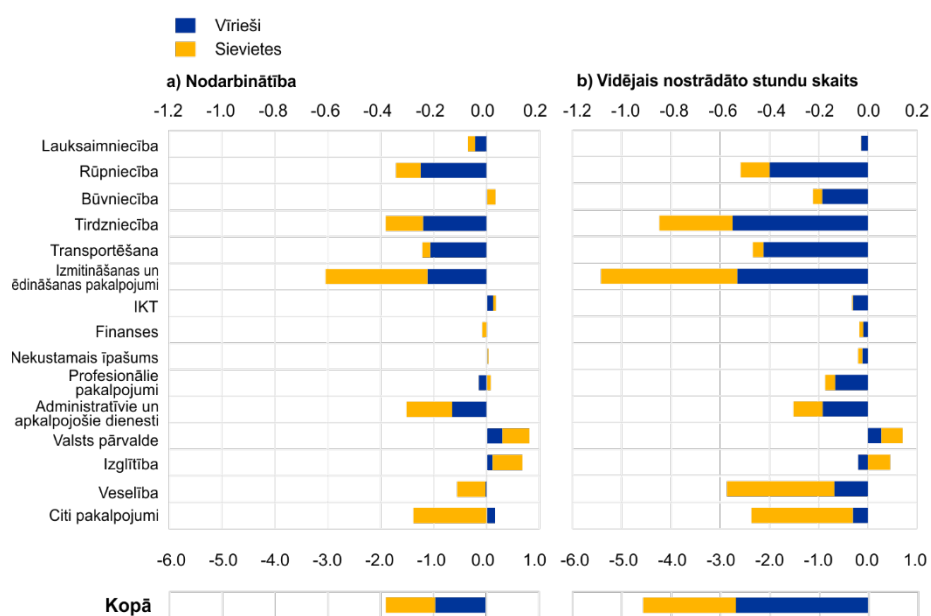
¹⁶ D attēlā atspoguļotā Covid-19 krīzes radītā nozaru un dzimumu ietekme uz nodarbinātību un vidējo nostrādāto stundu skaitu veidota, izmantojot iepriekš aprakstīto augšupējo pieeju.

stundu skaita samazināšanās. Nodarbinātības kritums vīriešiem laikposmā no 2019. gada 4. ceturkšņa līdz 2020. gada 4. ceturksnim galvenokārt bija vērojams vairumtirdzniecības, mazumtirdzniecības un transporta nozarēs, bet sievietēm – atpūtas un individuālo pakalpojumu nozarēs. Turpretī valsts pārvaldē un izglītībā uzlabojās sieviešu nodarbinātība. Vidējā nostrādāto stundu skaita samazināšanās papildināja nozaru asimetriju un dzimumu nodarbinātības sarūkuma neviendabīgumu nozares ietvaros un noteica lielāko daļu kopējā nostrādāto stundu skaita samazinājuma.

D attēls

Nozaru devums nodarbinātības un vidējā nostrādāto stundu skaita pieaugumā dzimumu dalījumā

(procentu punktos)



Avoti: Eurostat, ES darbaspēka apsekojums un ECB speciālistu aprēķini.

Piezīmes. Nozaru devums nodarbinātības un vidējā nostrādāto stundu skaita kāpumā attiecas uz laikposmu no 2019. gada 4. ceturkšņa līdz 2020. gada 4. ceturksnim. Tas veidots, izmantojot iepriekš aprakstīto augšupējo pieeju, kas ES darbaspēka apsekojumā ietverto dzimumu un nozaru struktūru sasaista ar nacionālajos kontu datos iekļauto nozaru struktūru attiecībā uz nodarbinātību un nostrādāto stundu skaitu. "Citi pakalpojumi" ietver atpūtas un individuālo pakalpojumu nozares.

Kopumā šajā ielikumā dokumentēta Covid-19 krīzes ietekme uz euro zonas darba tirgu, balstoties uz datiem, kas pieejami līdz 2020. gada 4. ceturksnim, uzsverot, ka šī krīze nopietni skārusi gan vīriešus, gan sievietes. Covid-19 krīzes laikā vīrieši vairāk nekā sievietes zaudēja darbu un kļuva neaktīvi, savukārt darbvietu saglabāšanas programmas, šķiet, kopumā aizsargājušas nodarbinātību un devušas būtisku labumu abu dzimumu darbiniekiem. Vīriešu vidējais nostrādāto stundu skaits samazinājās nedaudz vairāk nekā sieviešu vidējais nostrādāto stundu skaits. Tomēr šo sarūkumu noteicošie faktori starp dzimumiem atšķirās. Vīriešu vidējā nostrādāto stundu skaita samazināšanos daļēji noteica līgumā noteikto nostrādāto stundu skaita sarūkums, savukārt *ad hoc* nostrādāto stundu skaita samazināšana, kas palielina atšķirību starp faktiski nostrādāto un līgumā noteikto nostrādāto stundu skaitu, veicināja gan vīriešu, gan sieviešu vidējā nostrādāto stundu skaita kritumu. Šīs norises var skaidrot ar Covid-19 krīzes asimetrisko ietekmi

uz nozarēm.¹⁷ Šajā ielikumā dokumentētā ietekme attiecas uz kopējo ietekmi uz nodarbinātību, bezdarbu, darbaspēka līdzdalību un abu dzimumu nostrādāto stundu skaitu, bet tajā nav ņemti vērā labklājības zaudējumi, kas rodas, kādam citam mājsaimniecības loceklim zaudējot darbu. Turklāt *Bluedorn* u.c.¹⁸ norāda, ka sieviešu atšķirīgās nodarbinātības reakcijas apjoms un noturība Covid-19 krīzes laikā dažādās valstīs būtiski atšķiras un ka dzimumu atšķirības nodarbinātībā parasti ir īslaicīgas.

¹⁷ Plašāk par šo jautājumu sk. ECB 2020. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 5 ielikumu [High-frequency data developments in the euro area labour market](#) ("Augstas regularitātes datu norises euro zonas darba tirgū"), kurā no augstas regularitātes datu skatpunkta piedāvāts agrīns pārskats par Covid-19 krīzes atšķirīgo ietekmi uz nozarēm darba tirgū. Visaptverošu Covid-19 ietekmes uz euro zonas darba tirgu novērtējumu, t.sk. par plašo darbvietu saglabāšanas programmu izmantošanu, sk. ECB 2020. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 8 rakstā [The impact of the COVID-19 pandemic on the euro area labour market](#) ("Covid-19 pandēmijas ietekme uz euro zonas darba tirgu").

¹⁸ Bluedorn, J., Caselli, F., Hansen, N.-J., Mendes Tavares, M. "Gender and Employment in the COVID-19 Recession: Evidence on 'She-cessions'", *IMF Working Paper Series*, No. 2021/095, 2021. gada marts.

5. Euro zonas mājokļu cenu dinamika koronavīrusa pandēmijas laikā

Sagatavojis **Moreno Roma**

Kopējā euro zonas mājokļu cenu dinamika koronavīrusa (Covid-19) pandēmijas laikā saglabājusies stabila.

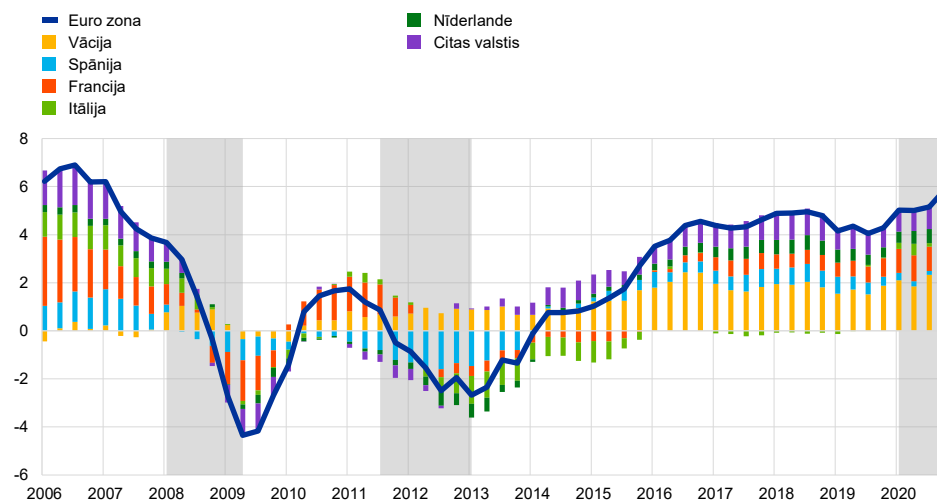
Mājokļu cenu gada kāpuma temps palielinājās no 4.3% 2019. gada beigās līdz 5.8% 2020. gada pēdējā ceturksnī, sasniedzot augstāko pieauguma tempu kopš 2007. gada vidus. Šajā ielikumā aplūkotas jaunākās euro zonas mājokļu cenu norises un to reakcija uz makroekonomiskajiem apstākļiem dažādos aspektos (mājokļa atrašanās valsts, veida un atrašanās vietas dalījumā).

Pandēmijas izraisītā krīze atšķiras no iepriekšējām krīzēm. 2008. gada globālās finanšu krīzes aizsākumi meklējami ASV mājokļu tirgū, un valsts parāda krīze, kas sākās 2010. gadā, negatīvi ietekmēja finansēšanas nosacījumus vairākās euro zonas valstīs. Abos gadījumos euro zonas mājokļu cenas samērā strauji saruka (sk. A attēla iekrāsotos laukumus). Covid-19 krīze skāra mājokļu cenas laikā, kad ienākumu un nodarbinātības līmenis bija samērā augsts. Lai gan izaugsme būtiski saruka, mājokļu cenas kopš pandēmijas sākuma saglabājušās noturīgas un pat palielinājušās.

A attēls

Euro zonas mājokļu cenas un devums valstu dalījumā

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



Avoti: ECB, pašu aprēķini un Eurostat. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2020. gada 4. ceturksnī.

Piezīme. Iekrāsotie laukumi atspoguļo euro zonas recesijas periodus.

Pirmkārt, kopējo euro zonas mājokļu cenu dinamiku var novērtēt, aplūkojot attiecīgo valstu devumus.

2020. gadā novērotā mājokļu cenu noturība bija plaši izplatīta, visām lielākajām euro zonas valstīm nodrošinot pozitīvu devumu euro zonas mājokļu cenu gada kāpumā. Vācijas, Francijas un Nīderlandes mājokļu cenas noteica aptuveni 73% no kopējā pieauguma 2020. gada pēdējā ceturksnī (A att.),

pārsniedzot to svērumu kopējā mājokļu cenu indeksā. Vācijas pozitīvais devums euro zonas mājokļu cenu kāpumā reģistrēts no 2010. gada vidus, atspoguļojot arī nedaudz straujāku cenu kāpumu pēc mērenas mājokļu cenu dinamikas perioda.

Euro zonas mājokļu cenu noturību izskaidro vairāki faktori. Pirmkārt, Covid-19 šoka radītā negatīvā ietekme saistīta ar strauju mājokļu darījumu apjoma kritumu 2020. gada 2. ceturksnī ierobežojošo pasākumu dēļ.¹ Šāda dinamika zināmā mērā turpinājās 2020. gada 3. ceturksnī, un to galvenokārt izraisīja apjoma, nevis cenu korekcija. Otrkārt, kredītmaksājumu moratoriji un darbvietu saglabāšanas programmas zināmā mērā mazināja māsaimniecību ienākumu kritumu un bezdarba pieaugumu. Treškārt, 2020. gadā turpināja palielināties mājokļa iegādei izsniegto aizdevumu apjoms un saglabājās labvēlīgi finansēšanas nosacījumi, mājokļa iegādei izsniegto aizdevumu vidējai procentu likmei 2020. gada beigās sasniedzot vēsturiski zemāko līmeni (1.3%). Turklāt ar pandēmiju saistītās piespiedu uzkrājumu veidošanas periodā dažām māsaimniecībām, iespējams, mazinājās likviditātes ierobežojumi, īpaši valstīs ar augstām pirmās iemaksas prasībām. Visbeidzot, būtiskas ekonomiskās nenoteiktības un zemu ienesīguma likmju vidē privātie un institucionālie ieguldītāji, meklējot ieguldījumu iespējas, veicinājuši mājokļu pieprasījumu.

Otrkārt, kopējo euro zonas mājokļu cenu dinamiku var novērtēt, atsevišķi nodalot jauno un esošo mājokļu cenas. Varētu gaidīt, ka dinamiskā mājokļu tirgū esošo mājokļu cenas palielinās straujāk nekā jauno mājokļu cenas, jo pieprasījums varētu tikt daļēji novirzīts uz esošo dzīvojamo fondu, tādējādi kompensējot nepietiekamo jauno mājokļu piedāvājumu. Tik tiešām, esošo īpašumu cenu dinamika pandēmijas periodā bijusi īpaši strauja un, ņemot vērā šo cenu lielo svērumu mājokļu cenu indeksos, tās būtiski veicinājušas mājokļu cenu kāpumu (B att.).² Saskaņā ar *Eurostat* datiem 2020. gadā euro zonas esošo mājokļu cenas gada izteiksmē palielinājās par 0.8 procentu punktiem vairāk nekā jauno mājokļu cenas.

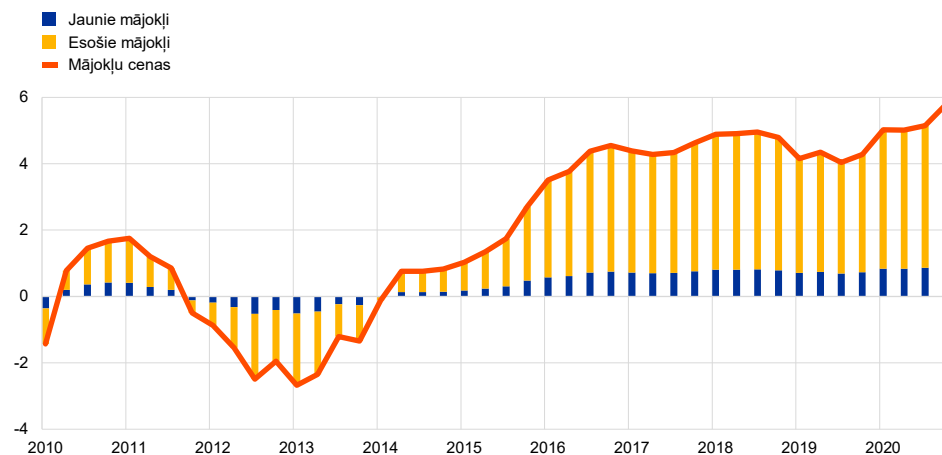
¹ Mājokļu darījumu dati pieejami tikai par atsevišķām euro zonas valstīm (*Eurostat* un valstu avoti) un neatspoguļo vidējo situāciju euro zonā. Tomēr pieejamie dati kopumā liecina par strauju darījumu gada pārmaiņu tempa kritumu 2020. gada 2. ceturksnī (no vairāk nekā 40% krituma Spānijā un Īrijā līdz gandrīz 7% kāpumam Nīderlandē), bet 2020. gada 3. ceturksnī situācija pakāpeniski normalizējās.

² Esošo mājokļu svērumu euro zonā ir aptuveni 83%.

B attēls

Euro zonas mājokļu cenas un devums mājokļu veidu dalījumā

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



Avoti: ECB, pašu aprēķini un Eurostat. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2020. gada 4. ceturksnī.

Piezīmes. Euro zonas jauno un esošo mājokļu svērumu veido valstu svaru svērtais vidējais rādītājs, kas iegūts, pamatojoties uz šo valstu IKP svāriem. Grieķijas jauno un esošo mājokļu cenu svāri tika aptuveni aprēķināti, izmantojot euro zonas, izņemot Grieķiju, vidējo rādītāju. Euro zonas mājokļu cenas attiecas uz ECB sagatavoto euro zonas mājokļu cenu rādītāju.

Euro zonas valstīs norises būtiski atšķirās. Tomēr valstīs, kuras piedzīvoja spēcīgu mājokļu cenu dinamiku (t.i., Vācijā, Francijā un Austrijā), kopumā bija vērojams augstāks esošo mājokļu cenu kāpums. Tas varētu liecināt par to, ka 2020. gadā mājokļos veikto ieguldījumu sarukums euro zonā (vairāk nekā par 5% gada izteiksmē), iespējams, negatīvi ietekmēja jauno mājokļu piedāvājumu, tādējādi radot papildu augšupvērstu spiedienu uz esošo mājokļu cenām. Izsniegto būvatļauju skaita sarukums 2020. gadā varētu paildzināt šo fenomenu, arī turpmāk sekmējot mājokļu cenu kāpumu.

Treškārt, kopējo euro zonas mājokļu cenu dinamiku var novērtēt, salīdzinot galvaspilsētās vērotās norises ar norisēm citviet.³ Mājokļu cenu dinamikas

reģionālās atšķirības varētu būt skaidrojamas ar pamatrādītāju atšķirībām, piemēram, reģionālo ienākumu, nodarbinātības, iedzīvotāju dinamikas un komunālo pakalpojumu atšķirībām, taču tās varētu arī norādīt uz pārmērīgu mājokļu cenu kāpumu konkrētos reģionos.⁴ Pēdējā laikā plaši vērotā mājokļu tirgus noturība, šķiet, aptvērusi visus reģionus, ne tikai galvaspilsētas (C att.). Saskaņā ar ECB aplēsēm 2020. gada laikā euro zonas mājokļu cenas atsevišķās galvaspilsētās gada izteiksmē pieauga par 0.7 procentu punktiem mazāk nekā vidēji euro zonā. Tas, iespējams, atspoguļo dabisku cenu dinamikas palēnināšanos, ņemot vērā iepriekšējos gados vēroto mājokļu cenu straujo kāpumu galvaspilsētās, kā arī to, ka dažās jurisdikcijās sasniegtais augstais cenu līmenis izraisīja cenu transmisiju vai pieprasījuma pēc mājokļiem pārvirzi ārpus galvaspilsētām. Novērotais mājokļu cenu kāpums ārpus galvaspilsētām, iespējams, atspoguļo arī prioritāšu pārmaiņas

³ Euro zonas mājokļu cenu norises iespējams aplūkot, salīdzinot atsevišķu euro zonas galvaspilsētu cenu attīstības datus ar sintētiskiem euro zonas kopsavilkuma datiem, kas ietver euro zonas valstu galvaspilsētas, par kurām pieejami mājokļu cenu dati, – aptuveni 95% euro zonas (sk. C attēla piezīmes). Oficiālie un sintētiskie euro zonas mājokļu cenu attīstības dati aplūkotajā periodā ir kopumā salīdzināmi.

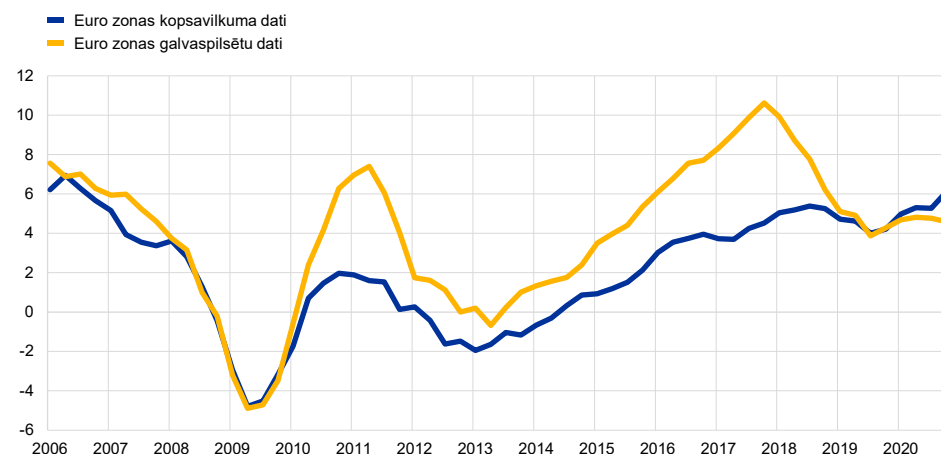
⁴ Diskusiju sk. ECB 2017. gada maija *Financial Stability Review* ielikumā [Residential real estate prices in capital cities: a review of trends](#).

saistībā ar iespēju strādāt no mājām. Tas, cik ilgstoši un kādā mērā būs vērojama pārvietošanās uz mazāk centrālām vietām, vēl jānovērtē, pamatojoties uz turpmākiem datiem, kas tiks iegūti pēc pandēmijas.

C attēls

Mājokļu cenas, pamatojoties uz sintētiskiem euro zonas kopsavilkuma datiem un atsevišķu euro zonas galvaspilsētu datiem

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)



Avoti: ECB, pašu aprēķini, Eurostat un valstu avoti. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2020. gada 4. ceturksnī.
Piezīmes. Sintētisko euro zonas kopsavilkuma datu laukrinda atspoguļo svērtos vidējos datus, pamatojoties uz 2019. gada IKP svariem. Kopsavilkuma dati ietver Beļģiju, Vāciju, Igauniju, Īriju, Spāniju, Franciju, Itāliju, Nīderlandi, Austriju, Slovēniju un Somiju. Kopsavilkuma dati par 2020. gada 4. ceturksni neietver Beļģiju un Slovēniju.

Kopumā jaunākās mājokļu cenu dinamikas novērtējums dažādos aspektos liecina par noturīgu un plašu izaugsmi dažādās atrašanās valstīs, mājokļu veidos un atrašanās vietās. Mājokļu cenu dinamika joprojām ir ļoti atkarīga no atveseļošanās gaitas apstākļos, kurus raksturo, no vienas puses, labvēlīgi finansējuma nosacījumi un, no otras puses, ar pandēmiju saistītā nenoteiktība.

6. Pusvadītāju trūkums un tā ietekme uz euro zonas tirdzniecību, ražošanu un cenām

Sagatavojuši Maria Gracija-Atināzi (*Maria Grazia Attinasi*), Roberta De Stefāni (*Roberta De Stefani*), Ēriks Froms (*Erik Frohm*), Vanesa Gunnella (*Vanessa Gunnella*), Gerrits Kesters (*Gerrit Koester*), Aleksandrs Melemenidis (*Alexandros Melemenidis*) un Matē Tots (*Máté Tóth*)

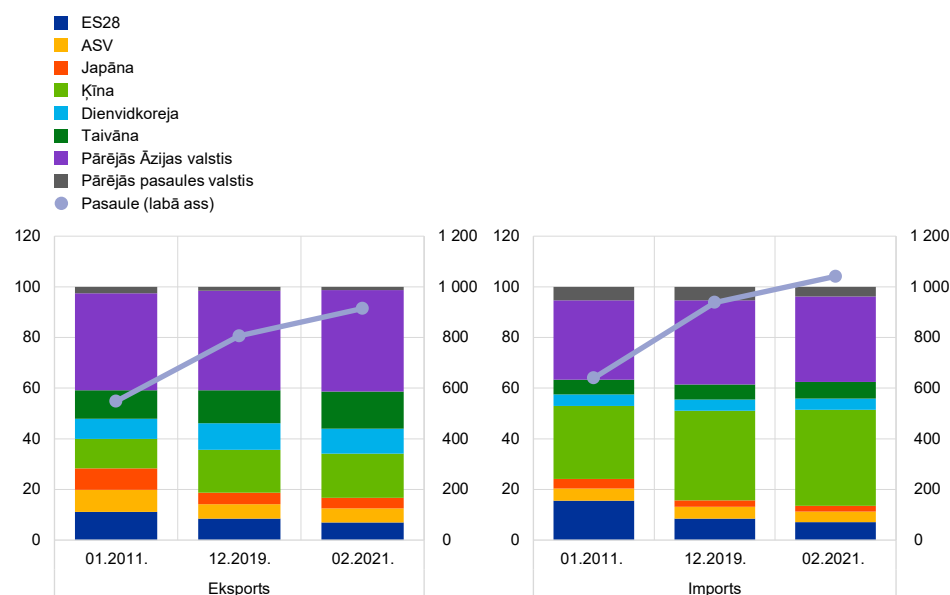
Pusvadītāju nozare pēdējā laikā saskārusies ar strauju pieprasījuma kāpumu.

Globālie pusvadītāju tirdzniecības ieņēmumi pēdējo 10 gadu laikā gandrīz divkārtšājušies, Āzijas tautsaimniecībām nostiprinot savu dominējošo stāvokli tirgū (A att.). Apskatot importu – Ķīnas importēto pusvadītāju īpatsvars, šķiet, palielinās salīdzinājumā ar ES un ASV importēto pusvadītāju īpatsvaru. Neraugoties uz to, ka mehānisko transportlīdzekļu ražošanas nozarei pārdotais pusvadītāju apjoms 2020. gada 2. ceturksnī visā pasaulē strauji saruka, šo iztrūkumu jau Covid-19 pandēmijas sākumā ar uzviju kompensēja spēcīgs pieprasījums pēc datoru un elektroniskajām iekārtām, ko noteica pāreja uz attālināto darbu un tālmācību. Pastiprinoties globālās atveseļošanās tendencei, saražotais pusvadītāju apjoms nebija pietiekams, lai apmierinātu straujo pieprasījuma kāpumu mehānisko transportlīdzekļu ražošanas nozarē. Turklāt vairāki nelabvēlīgi notikumi, piemēram, ugunsgrēki un sausuma periodi, ietekmēja lielas rūpnīcas, vēl vairāk pastiprinot globālo pusvadītāju piegādes trūkumu.

A attēls

Globālā pusvadītāju tirdzniecība reģionu dalījumā

(kreisā ass: procentuālais īpatsvars; labā ass: mljrd. ASV dolāru)



Avoti: Trade Data Monitor un ECB aprēķini.

Piezīmes. Pusvadītāju daļas saskaņā ar harmonizētās sistēmas (HS) kodu 8541 un HS kodu 8542. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada februārī.

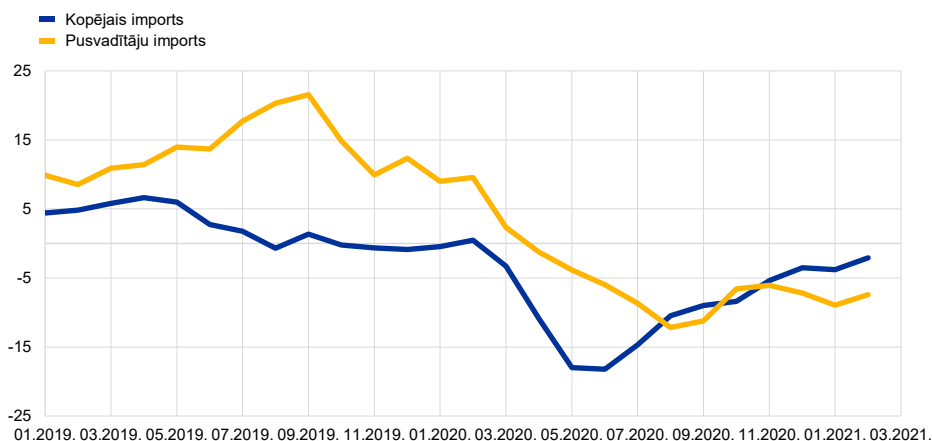
Atjaunojoties pieprasījumam, euro zonas apstrādes rūpniecības preču ražotājiem bija grūtības nodrošināt pusvadītājus vajadzīgajā apjomā.

Tā kā pusvadītāju piedāvājums jau bija novirzīts citiem mērķiem, euro zonas pusvadītāju imports, sākoties pandēmijai, būtiski saruka. Tomēr tas joprojām bija noturīgāks par kopējo importu. Savukārt atveseļošanās posmā pusvadītāju imports palielinājās mazāk par kopējo importu (B att.). Lai gan informācijas tehnoloģiju un elektronikas nozares saražoto starppatēriņa preču īpatsvars nav tik nozīmīgs, šī nozare ir svarīgs piegādes ķēdes augšposma piegādātājs, tāpēc jebkādi traucējumi, visticamāk, var ietekmēt arī daudzas citas tautsaimniecības nozares. Apvienojumā ar citu izejmateriālu (piemēram, ķīmikāliju, plastmasas, metāla un koka) trūkumu un piegādes traucējumiem pusvadītāju mikroshēmu trūkums nopietni ietekmēja piegādātāju piegādes laiku. Tādējādi euro zonas ražotāji, īpaši nozarēs, kas izmanto pusvadītājus automobiļu un to detaļu ražošanā, kā arī tehnoloģiskā aprīkojuma nozarēs, saskārās ar nepieredzētu IVI jauno pasūtījumu un piegādātāju piegādes laika attiecības kāpumu¹ (C att.).

B attēls

Euro zonas pusvadītāju imports

(gada pārmaiņas; %; triju mēnešu vidējās mainīgās vērtības)



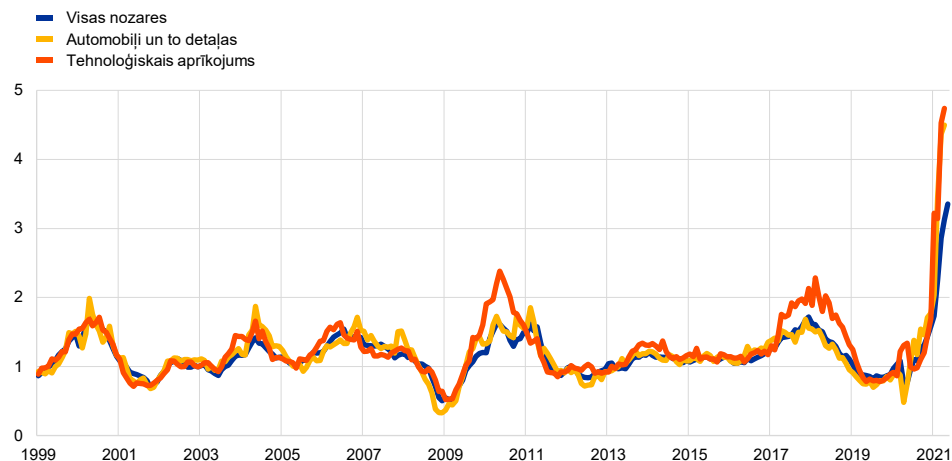
Avoti: Trade Data Monitor un ECB aprēķini.
Piezīme. Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada februārī.

¹ Jāņem vērā, ka IVI piegādātāju piegādes laika indeksa kāpums (sarukums) norāda uz īsāku (ilgāku) piegādes laiku.

C attēls

Euro zonas piegādātāju piegādes laiks

(IVI jauno pasūtījumu un piegādātāju piegādes laika attiecība)



Avoti: Markit un ECB aprēķini.

Piezīme. Jaunākie dati par IVI nozaru dalījumā atbilst stāvoklim 2021. gada aprīlī un par kopējo IVI – stāvoklim 2021. gada maijā.

Jaunākie apsekojumu dati liecina par nopietnām problēmām dažās galvenajās apstrādes rūpniecības nozarēs, īpaši Vācijā.

Saskaņā ar jaunāko Eiropas Komisijas uzņēmumu ceturkšņa apsekojumu 23% euro zonas apstrādes rūpniecības uzņēmumu kā galveno ražošanu ierobežojošo faktoru min izejvielu un/vai aprīkojuma trūkumu (D att.), kas pašlaik ir daudz augstāks par vēsturisko vidējo rādītāju (aptuveni 6%). D attēlā parādīts, ka šo pusvadītāju problēmu ietekme visskaidrāk izpaužas nozarēs ar augstāku izmantoto elektronisko iekārtu īpatnību, piemēram, datoru un elektronisko iekārtu, elektrisko iekārtu un autobūves nozarē. Valstu dalījumā pusvadītāju trūkums skaidri vērojams Vācijas uzņēmumos.

D attēls

Izejvielu un/vai aprīkojuma trūkums kā ražošanu ierobežojošs faktors

(aptaujas respondentu īpatnsvs nozaru dalījumā; %)

	Euro zona	Vācija	Francija	Itālija	Spānija	Nīderlande
Apstrādes rūpniecība	23	42	6	7	14	20
Datori/elektroniskais aprīkojums	34	70	-1	14	19	11
Elektriskais aprīkojums	36	56	23	12	32	37
Mehāniskie transportlīdzekļi/piekabes	35	58	2	7	50	35

Avots: Eiropas Komisijas 2021. gada aprīļa uzņēmumu apsekojums.

Piezīme. Aptaujā sniegto atbilstošu laukrindu dati ir sezonāli izlīdzināti, kas varētu izskaidrot dažu nozaru negatīvās vērtības.

Arī saražotā apjoma un pasūtījumu neatbilstība dažās lielākajās apstrādes rūpniecības nozarēs norāda uz piegādes problēmām.

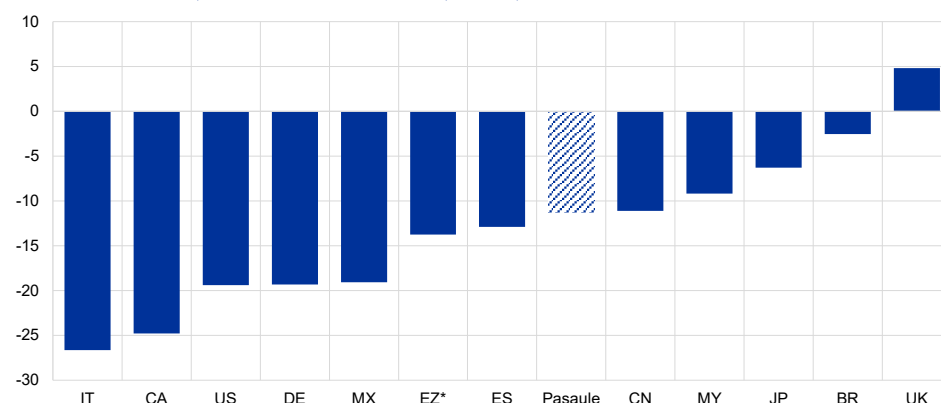
Līdz šim mikroskāpuma trūkums pārsvarā ietekmējis mehānisko transportlīdzekļu ražošanas nozari. 2021. gada 1. ceturksnī pasažieru transportlīdzekļu ražošanas apjoms pasaulē saruka gandrīz par 1.3 milj. transportlīdzekļu, kas atbilst 11.3% kritumam salīdzinājumā ar 2020. gada pēdējo ceturksni un aptuveni 2.8% sarukumam

salīdzinājumā ar 2019. gada ražošanas līmeni (E att.). Mehānisko transportlīdzekļu ražošanas apjoms euro zonā samazinājās četrus mēnešus pēc kārtas līdz 2021. gada martam, kad tas bija par 18.2% mazāks salīdzinājumā ar 2020. gada novembra līmeni. Vācijā neizpildīto apstrādes rūpniecības pasūtījumu mēneša uzkrājums no 2021. gada janvāra līdz martam konsekventi pārsniedza ražošanas pieaugumu, īpaši autobūves un datoru/elektronisko iekārtu ražošanas nozarē. To apstiprina ECB nesenie kontakti ar nefinanšu sabiedrībām.² Šīs nefinanšu sabiedrības paredz, ka piedāvājuma ierobežojumi 2021. gada 2. ceturksnī pastiprināsies un 2021. gada 2. pusgadā tie pakāpeniski mazināsies.

E attēls

Globālā mehānisko transportlīdzekļu ražošana

(pasažieru transportlīdzekļu ražošana, 2021. gada 1. ceturksņa pārmaiņas salīdzinājumā ar 2020. gada 4. ceturksni)



Avoti: Haver, Eurostat un ECB aprēķini.

Piezīmes. Valstis atlasītas, pamatojoties uz datu pieejamību, un to globālie kopējie rādītāji aptver 70% no pasaules mehānisko transportlīdzekļu ražošanas apjoma. Sezonāli izlīdzināti laikrindas dati. *EZ dati attiecas uz euro zonas rūpnieciskās ražošanas datiem, NACE2 kods 29.1.

Līdz šim nav pietiekamu pierādījumu tam, ka pusvadītāju trūkums ietekmē

cenu attīstību attiecīgajos cenu noteikšanas ķēdes posmos. Augšupvērstu cenu ietekmi var radīt, piemēram, nepietiekams preču piedāvājums, lielākas cenu noteikšanas spējas dažādos piegādes ķēdes posmos vai uzņēmumu centieni novirzīt izmaksas piespiedu nepilnīgas ražošanas resursu izmantošanas dēļ. Euro zonā vērotā elektronisko komponentu un mātes plašu (kuru ražošanā liela nozīme ir pusvadītājiem) ražotāju cenu inflācija joprojām ir negatīva (F att.). Cenu noteikšanas ķēdes pēdējos posmos datoru un mehānisko transportlīdzekļu – divu lielāko elektronisko patēriņa preču komponentu – cenu inflācija liecina par zināmu mehānisko transportlīdzekļu cenu kāpumu,³ bet datoru cenas sāka atkal samazināties. Tomēr jānorāda, ka cenu noteikšanas ķēdē varētu izpausties pusvadītāju trūkuma izraisītā augšupvērstā cenu ietekme, taču tas notiktu tikai ar būtisku laika nobīdi.

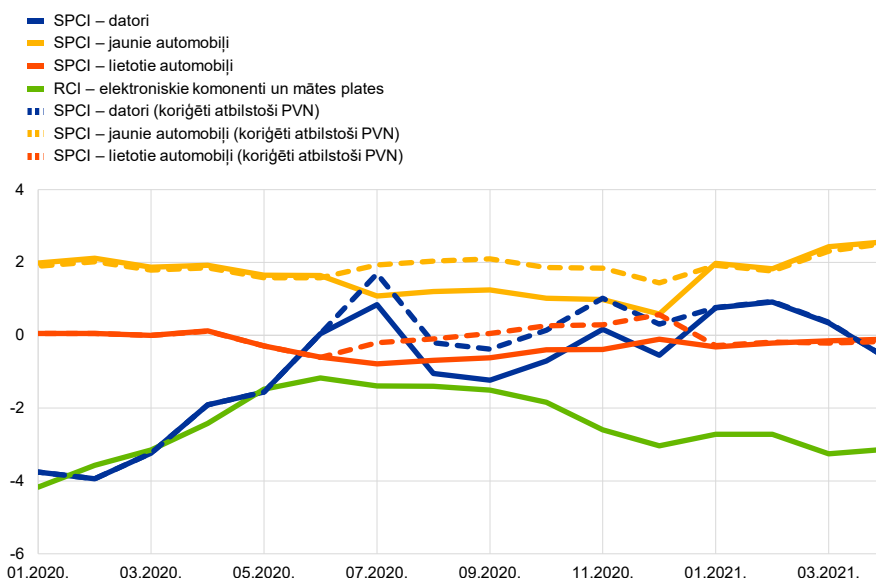
² Sk. ECB 2021. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 3 ielikumu [Main findings from the ECB's recent contacts with non-financial companies](#) ("Galvenie secinājumi, kas iegūti ECB nesenajos kontaktos ar nefinanšu sabiedrībām").

³ Lai gan pandēmijas laikā īpaši strauji palielinājās lietoto automobiļu cenas ASV – daļēji saistībā ar pusvadītāju trūkuma dēļ nesen vēroto jauno automobiļu ražošanas apjoma kritumu –, tās neizraisīja būtisku augšupvērstu cenu dinamiku euro zonā.

F attēls

Tādu produktu ražotāju un patēriņa cenas, kuru izgatavošanā nepieciešami pusvadītāji

(pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu; %)



Avoti: Eurostat un ECB speciālistu aprēķini.

Piezīmes. Pārtrauktās līnijas atspoguļo laikrindas nemainīgu nodokļu likmju apstākļos (tiek pieņemts, ka netiešo nodokļu pārmaiņu ietekme, t.sk. Vācijā īslaicīgi īstenotā PVN likmes samazināšana, pilnībā atspoguļojas cenās). Jaunākie dati atbilst stāvoklim 2021. gada aprīlī.

Gaidāms, ka pusvadītāju trūkums tuvākajā laikā turpināsies. Lai gan pasaulē lielākie mikroshēmu ražošanas uzņēmumi plāno uzlabot ražošanas jaudu un palielināt kapitālizdevumus aptuveni par 74% (to lielā mērā plānots īstenot līdz 2021. gada beigām), jaunu rūpnīcu būvniecība ir sarežģīta un laikietilpīga, tāpēc nozares izaugsmi kavējošie faktori, iespējams, saglabāsies visu šo gadu.

7. 2021. gada stabilitātes programmu ietekme uz euro zonas fiskālo politiku

Sagatavojuši Stefans Harutunjans (*Stephan Haroutunian*), Sebastiāns Hauptmeiers (*Sebastian Hauptmeier*) un Stefans Osterlohs (*Steffen Osterloh*)

2021.–2024. gada stabilitātes programmas pirmo reizi sniedz visaptverošas detaļas par euro zonas valstu vidējā termiņa budžeta plāniem, reaģējot uz koronavīrusa (Covid-19) pandēmiju. Pagājušajā gadā, ņemot vērā to, ka lielā veselības krīze bija jauna parādība, un ar to saistīto ārkārtējo neskaidrību, vairākums euro zonas valstu valdību atturējās iesniegt detalizētus fiskālos plānus. 2021. gada aprīļa beigās iesniegtās aktualizētās programmas valdības sagatavoja, zinot, ka Stabilitātes un izaugsmes pakta (SIP) vispārējā izņēmuma klauzula būs aktīva vismaz līdz 2021. gada beigām – tas pieļāva novirzi no SIP noteiktajām korekcijas prasībām.¹ Turklāt bija paredzēts, ka programmas atspoguļos Eiropadomes 2020. gada 20. jūlijā pieņemtos konkrētai valstij adresētos ieteikumus (KVAI) 2020.–2021. gadam, kuros nebija ietvertas skaitlisku budžeta korekciju prasības, taču tie aicināja īstenot fiskālo politiku ar mērķi sasniegt piesardzīgu vidēja termiņa fiskālo stāvokli un nodrošināt parāda atmaksājamību, "kad to ļaus ekonomiskie apstākļi". Īstermiņā valdībām tika ieteikts "veikt visus nepieciešamos pasākumus, lai efektīvi novērstu pandēmiju, uzturētu tautsaimniecību un atbalstītu sekojošo atveseļošanos". Visbeidzot, šīs programmas pirmās atspoguļo atveseļošanās un noturības plānus, kas dalībvalstīm bija jāiesniedz līdz 30. aprīlim, paredzot reformas un projektus, ko tās plāno ieviest, izmantojot pieejamos "Nākamās paaudzes ES" (NPES) fonda līdzekļus. Ņemot to vērā, šajā ielikumā aplūkoti euro zonas valstu vidējā termiņa budžeta plāni iziešanai no pašreizējās krīzes un norādītas joprojām neatrisinātās problēmas, kas izriet no fiskālo politiku ieteikumiem, ko Eiropas Komisija 2. jūnijā publicēja 2021. gada Eiropas semestra pavasara paketē.

2021. gada stabilitātes programmās sniegtas dalībvalstu fiskālās politikas prognozes laikā, kad fiskālajai politikai ir izšķiroša loma politikas reakcijā uz pandēmiju. Krīzes sākumā fiskālās politikas mērķis bija nodrošināt nepieciešamo resursu pieejamību veselības aprūpes sistēmai un aizsargāt uzņēmumus un darbiniekus krīzes skartajās nozarēs.² Vakcinācijas procesam paplašinoties un pakāpeniski atceļot izolācijas pasākumus, fiskālā politika pāriet no pagaidu mērķtiecīgiem ārkārtas pasākumiem uz tādiem, kas atbalsta tautsaimniecības atveseļošanos. Valdību ieguldījumiem, ko papildināja NPES apvienojumā ar atbilstošu strukturālo politiku, šajā ziņā ir nozīmīga loma.

¹ Konkrētāk, vispārējā izņēmuma klauzula tika aktivizēta 2020. gada martā un 2020. gada septembrī pagarināta līdz 2021. gadam (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?qid=1600708827568&uri=CELEX:52020DC0575>). Tā ļauj dalībvalstīm dažās konkrētās situācijās nepildīt SIP korekcijas prasības, piemēram, nopietnas ekonomiskās lejupslīdes periodos euro zonā vai Savienībā kopumā.

² Kopainai sk. ECB 2021. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 1 rakstu *The initial fiscal policy responses of euro area countries to the COVID-19 crisis* ("Euro zonas valstu sākotnējā fiskālās politikas reakcija uz Covid-19 krīzi").

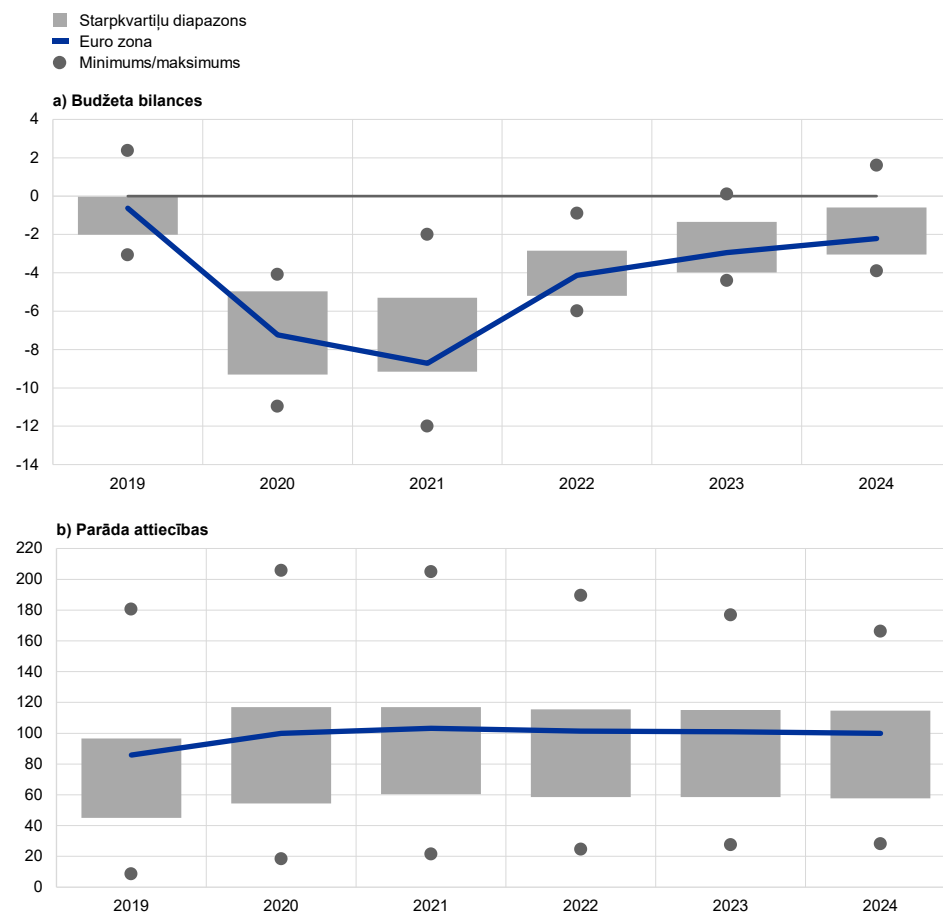
Saskaņā ar stabilitātes programmām paredzams, ka prognožu periodā augstā budžeta nesabalansētība pakāpeniski samazināsies. Euro zonā valdības budžeta deficīta attiecības pret IKP rādītājs 2019.–2020. gadā palielinājās no 0.6% līdz 7.2%, un paredzams, ka tas turpinās pieaugt, 2021. gadā sasniedzot 8.7% (A att.), savukārt atsevišķu valstu līmenī valdības budžeta deficīti 2021. gadā prognozēti no 2% līdz 12% no IKP diapazonā. Lai gan gaidāms, ka līdz prognožu perioda beigām (t.i., 2024. gadam) kopējais euro zonas valdības budžeta deficīts turpinās pārsniegt pirms krīzes sasniegto līmeni (par 1.5 procentu punktiem), paredzams, ka budžeta situācijas dispersija dažādās valstīs mazināsies. Dažas euro zonas valstis prognožu perioda laikā neplāno samazināt savus deficīta rādītājus zem 3% no IKP sliekšņa (B att.), īpaši dažas ar augstiem parāda attiecības pret IKP rādītājiem (sevišķi Itālija, Spānija, Beļģija un Francija), savukārt dažas citas, t.sk. bijušās programmas valstis Grieķija, Kipra un Portugāle, plāno relatīvi mazākus budžeta deficītus. Stabilitātes programmās prognozēts, ka vidējā euro zonas parāda attiecība pret IKP 2021. gadā pārsniegs 103% – tas nozīmē aptuveni 17 procentu punktu pieaugumu salīdzinājumā ar līmeni pirms krīzes 2019. gadā. Paredzams, ka 2022. gadā parāda attiecība sāks nedaudz samazināties, galvenokārt saistībā ar gaidāmo atbalsta pasākumu atcelšanu un augsto nominālo izaugsmi, bet 2024. gadā – saglabāsies aptuveni 100% līmenī. Turklāt papildu, taču ierobežotais, parāds saistībā ar NPES sāks uzkrāties ES līmenī no 2021. gada; prognozēts, ka 2021.–2022. gadā tas sasniegs aptuveni 1% no IKP.³ Jāatzīmē, ka valstu stabilitātes programmās aprakstītā fiskālā trajektorija atšķiras no 2021. gada jūnija Eurosistēmas izvērstajās makroekonomisko iespēju aplēsēs ietvertās fiskālās prognozes, kā izklāstīts šā "Tautsaimniecības Biļetena" 6. nodaļā un kur ņemti vērā tikai tie pasākumi, kurus apstiprinājis valsts parlaments vai kurus jau detalizēti noteikusi valdība, un kurus, domājams, apstiprinās likumdošanas procesā.

³ Sk. Eiropas Komisijas "2021. gada pavasara ekonomisko prognožu" 2. lpp., kur teikts, ka kopējie ES izdevumi, kurus paredz finansēt ar dotācijām no Atveseļošanas un noturības mehānisma (ANM) 2021.–2022. g. prognožu periodā, sasniedz 140 mljrd. euro vai tikai nedaudz mazāk par 1% no 2019. gada IKP. Gaidāms, ka ANM radītā kopējā ekonomiskā ietekme prognožu periodā būs aptuveni 1.2% no ES 2019. gada reālā IKP.

A attēls

Uz 2021. gada stabilitātes programmām balstīta valstu valdības budžeta bilanci un parāda attiecības pret IKP prognoze

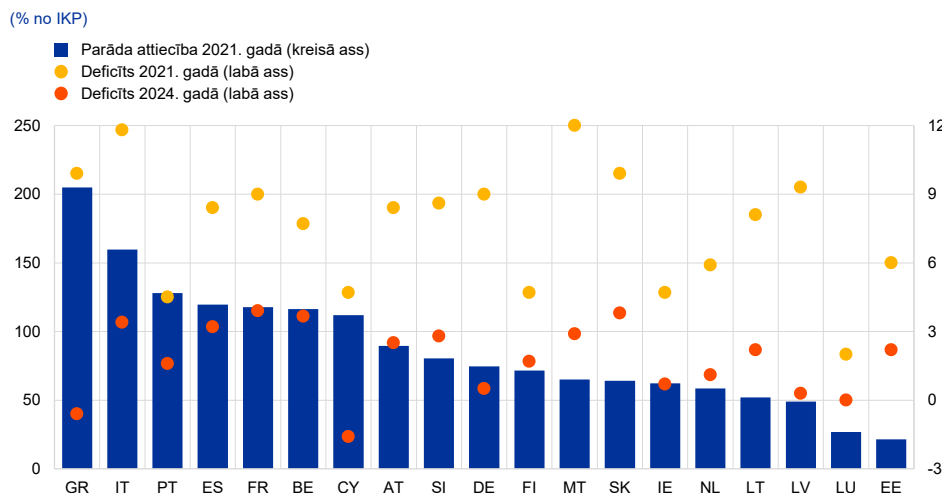
(% no IKP)



Avoti: Eiropas Komisija (AMECO datubāze 2019.–2020. gadam) un pašu aprēķini, kas balstīti uz 2021. gada stabilitātes programmām 2021.–2024. gadam.

B attēls

Uz 2021. gada stabilitātes programmām balstīta valstu valdības parāda attiecību un deficītu prognoze



Avoti: 2021. gada stabilitātes programmas.

Atšķirībā no lielās finanšu krīzes gaidāms, ka atveseļošanās no Covid-19 pandēmijas radītās krīzes veicinās valdības ieguldījumu palielināšanu. Saskaņā ar 2021. gada stabilitātes programmām lielākā daļa euro zonas valstu plāno palielināt valdības ieguldījumiem pieejamos resursus, ko ekonomikas literatūrā mēdz uzskatīt par izaugsmi īpaši veicinošu valdības izdevumu kategoriju.⁴ Paredzams, ka valdības ieguldījumu īpatsvars IKP palielināsies salīdzinājumā ar to līmeni pirms krīzes, t.i., no 2.8% 2019. gadā līdz 3.3% 2023. gadā. Tas ir krasā pretstatā gadiem pēc lielās finanšu krīzes, kad daudz euro zonas valstu īstenoja fiskālās konsolidācijas pasākumus, kas galvenokārt bija orientēti uz valdības ieguldījumu samazināšanu. Konkrētāk, 2009.–2013. gadā euro zonas valdības kopējo pamatkapitāla izdevumu īpatsvars saruka no 3.7% līdz 2.9%, un lielākais samazinājums tika fiksēts valstīs, kur visvairāk nepieciešama konsolidācija. Turpmākajos gados plānoto ieguldījumu palielinājumu galvenokārt nodrošinās NPES, t.sk. visvairāk Atveseļošanas un noturības mehānisms (ANM), kas sniedz euro zonas valstīm ideālu iespēju atbalstīt atveseļošanos ar politiku, kura palielina to tautsaimniecības izaugsmes potenciālu.⁵

Eiropas Komisijas ieteiktie KVAI kā daļa no tās 2021. gada Eiropas semestra pavasara paketes paredz, ka SIP vispārējā izņēmuma klauzula 2022. gadā paliks spēkā, vienlaikus aicinot, lai dalībvalstu fiskālās politikas būtu augstas kvalitātes un kļūtu diferencētākas. SIP vispārējā izņēmuma klauzulas "piemērošana 2022. gadā turpināsies, un gaidāms, ka tā tiks deaktivizēta, sākot ar 2023. gadu". 2020. gadā publiskotie KVAI visās dalībvalstīs bija viendabīgi, savukārt 2021. gada pavasarī publiskotie KVAI iesaka, lai fiskālā politika 2022. gadā "ņemtu vērā atveseļošanās situāciju, fiskālo ilgtspēju un nepieciešamību samazināt ekonomiskās, sociālās un teritoriālās atšķirības". Valstīm ar zemu parāda līmeni

⁴ Kopainai sk. ECB 2017. gada "Tautsaimniecības Biļetena" Nr. 5 rakstu [The composition of public finances in the euro area](#) ("Valsts finanšu sastāvs euro zonā").

⁵ Sīkāku informāciju sk. šā "Tautsaimniecības Biļetena" 6. ielikumā.

ieteikts īstenot (konkrēti mērāmu) atbalstošu fiskālo nostāju⁶, t.sk. ANM sniegto impulsu, savukārt valstīm ar augstu parāda līmeni ieteikts "izmantot [ANM], lai finansētu papildu ieguldījumus, atbalstot atveseļošanos, vienlaikus īstenojot piesardzīgu fiskālo politiku". Pēdējais ieteikums attiecas uz Beļģiju, Franciju, Grieķiju, Spāniju, Itāliju un Portugāli. Visām dalībvalstīm ieteikts arī saglabāt pašu finansētus ieguldījumus, bet "tajā pašā laikā valsts finansēti kārtējie izdevumi jākontrolē, un dalībvalstīm ar lielu parādu – jāierobežo". Daļa no ieteikuma, kas uzsver, cik svarīga ir budžeta pasākumu kvalitāte, lai nodrošinātu ilgtspējīgu un iekļaujošu atveseļošanos, ir arī aicinājums veicināt ieguldījumus, īpaši "zaļajā" un digitālajā pārejā, lai kāpinātu potenciālo izaugsmi. Visbeidzot, Eiropas Komisija savā dalībvalstu atbilstības deficīta un parāda kritērijiem novērtējumā secina, ka deficīta kritēriju neizpilda 23 dalībvalstis, bet parāda kritēriju – 13 dalībvalstu. Neraugoties uz minēto, Eiropas Komisija uzskata, ka, "ņemot vērā augsto nenoteiktību, saskaņoto fiskālās politikas reakciju uz Covid-19 krīzi un Padomes 2020. gada 20. jūlijā pieņemtos ieteikumus", lēmums par to, vai pakļaut dalībvalstis pārmērīga budžeta deficīta novēršanas procedūrai, pašreizējos apstākļos nebūtu jāpieņem.

2021. gada stabilitātes programmās ietvertie vidējā termiņa budžeta plāni saistīti ar lielu nenoteiktību. Nenoteiktība neattiecas tikai uz Covid-19 pandēmijas turpmāko attīstību, bet arī uz ANM potenciāli lielo transformējošo ietekmi uz euro zonu. Tāpēc euro zonai kopumā ir svarīgi, ka pašlaik fiskālās politikas turpina sniegt atbalstu, nostiprinot fiskālo ilgtspēju ar pietiekami mērķtiecīgiem pasākumiem un pakāpeniski diferencētām politikām valstu līmenī.

⁶ Tā vietā, lai izmantotu parastos rādītājus fiskālās nostājas noteikšanai, piemēram, tādus, kas izmantoti šā "Tautsaimniecības Biļetena" 6. nodaļā, Eiropas Komisija mēra fiskālo nostāju kā pārmaiņas primārajos izdevumos (izņemot ieņēmumu izvēles pasākumus un ar krīzi saistītos papildu ārkārtas pasākumus), t.sk. izdevumos, kuri finansēti ar Atveseļošanas un noturības mehānisma (ANM) dotācijām un citiem ES fondu līdzekļiem. Tiek ņemts vērā fakts, ka ANM dotācijas sniedz impulsu tautsaimniecībām, neietekmējot deficītu.

Statistika

Statistikas sadaļa
(no 2021. gada pieejama tikai angļu valodā)

© Eiropas Centrālā banka, 2021

Pasta adrese 60640 Frankfurt am Main, Germany
Tālrunis +49 69 1344 0
Interneta vietne www.ecb.europa.eu

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

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

Šajā numurā iekļautie statistiskie dati atbilst stāvoklim 2021. gada 9. jūnijā.

ISSN 2363-3506

ES kataloga numurs QB-BP-21-004-LV-N