



Briselē, 24.11.2021.
COM(2021) 741 final

**KOMISIJAS ZIŅOJUMS EIROPAS PARLAMENTAM, PADOMEI UN EIROPAS
EKONOMIKAS UN SOCIĀLO LIETU KOMITEJAI**

“Brīdināšanas mehānisma ziņojums par 2022. gadu”

**(sagatavots saskaņā ar 3. un 4. pantu Regulā (ES) Nr. 1176/2011 par to, kā novērst un
korigēt makroekonomisko nelīdzsvarotību)**

{SWD(2021) 361 final}

SATURS

Executive summary	2
1. The macroeconomic context and evolution of imbalances in the euro area	8
2. Imbalances, risks and adjustment: main developments across countries	15
2.1. A snapshot of the scoreboard outcomes	15
2.2. External sector and competitiveness	17
2.3. Private debt and housing markets	28
2.4. Government sector	38
2.5. Financial sector	41
3. Summary of main challenges and surveillance implications	47
4. Member States specific commentaries	50
Annex 1: Forecasts and nowcasts of the headline scoreboard indicators	77
Annex 2: MIP scoreboard	79

Ar šo brīdināšanas mehānisma ziņojumu (BMZ) tiek aizsākta makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras (MNNP) vienpadsmitā ikgadējā kārtā. Procedūras mērķis ir identificēt, novērst un koriģēt nelīdzsvarotību, kas kavē dalībvalstu tautsaimniecību, ekonomiskās un monetārās savienības vai visas Savienības pienācīgu darbību, un stimulēt atbilstošus politikas risinājumus. MNNP īstenošana ir iekļauta Eiropas ekonomikas politikas koordinēšanas pusgadā, lai nodrošinātu saskaņotību ar analīzi un ieteikumiem, kas tiek sniegti citu ekonomikas pārraudzības instrumentu ietvaros (Regulas (ES) Nr. 1176/2011 1. un 2. pants).

BMZ analīze tiek balstīta uz noteiktu rādītāju kopsavilkuma ekonomisku interpretāciju, kuru papildina plašāks palīgrādītāju kopums, analītiskie rīki, novērtējuma satvari un cita nozīmīga informācija, tostarp nesen publicētie dati un prognozes. Šis BMZ ietver pastiprinātu perspektīvo novērtējumu par riskiem makroekonomikas stabilitātei un makroekonomikas nelīdzsvarotības attīstības riskiem. BMZ ir analizēta arī dalībvalstu makroekonomikas nelīdzsvarotības ietekme uz visu eurozonu.

Šajā BMZ ir apzinātas dalībvalstis, par kurām būtu jāveic padziļināts pārskats (PP), lai izvērtētu, vai tajās ir nelīdzsvarotība, kuras novēršanai nepieciešama politikas rīcība (Regulas (ES) Nr. 1176/2011 5. pants). Pēc tam, kad par BMZ būs notikušas diskusijas ar Eiropas Parlamentu un diskusijas Padomē un Eurogrupā, Komisija sagatavos PP par attiecīgajām dalībvalstīm. PP tiks publicēti 2022. gada pavasarī, un tie būs pamats Komisijas novērtējumam par makroekonomikas nelīdzsvarotības esamību un tās smaguma pakāpi, kā arī politikas nepilnību noteikšanai.

KOPSAVILKUMS

Šis brīdināšanas mehānisma ziņojums ir otrais ziņojums, ko ietekmē Covid-19 pandēmija, jo ekonomika atgūstas no krīzes, kas pēkšņi un negaidīti sākās 2020. gadā. Covid-19 pandēmija izraisīja ekonomikas krīzi, kas smaguma ziņā bija unikāla. Pēc traucējumiem 2020. gada pirmajā pusē ātri sākās ekonomikas atveseļošanas sākotnējais posms, kad visā Eiropā tika atviegloti apturēšanas pasākumi. Vakcīnu ieviešana iezīmēja pozitīvas pārmaiņas ekonomikas prognozē. Lai gan joprojām pastāv atšķirības starp dalībvalstīm, centieni novērst ekonomikas satricinājuma tūlītējo ietekmi dod rezultātus. Vakcinācijas sekmīga ieviešana kopā ar efektīvu un mērķtiecīgu ierobežošanas stratēģiju nodrošināja spēcīgāku saimnieciskās darbības atjaunošanos no 2021. gada pavasara, un ekonomikas politikas koordinācijā ir notikusi pāreja uz pamatu likšanu stabilai un iekļaujošai atveseļošanai un spēcīgākai noturībai. Saskaņā ar Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognozi sagaidāms, ka lielākā daļa dalībvalstu līdz 2021. gada beigām tuvināsies pirmskrīzes izlaides līmenim, un tikai dažas valstis tam tuvināsies nākamgad.

Pandēmija sākās brīdī, kad lielākā daļa nelīdzsvarotības labvēlīgos makroekonomiskajos apstākļos tika koriģēta, bet parādījās jauni riski, kas saistīti ar pārkaršanas pazīmēm. Stabils ekonomiskās izaugsmes periods, kas turpinājās lielāko daļu pēdējās desmitgades, ir veicinājis pakāpenisku nelīdzsvarotības korekciju. Nelīdzsvarotība bija saistīta ar augstu privātā un valsts parāda attiecību pret IKP, kas bija gan globālās finanšu krīzes, gan pirms tās notikušās uzkrāšanās sekas. Tika koriģēti arī lieli tekošā konta deficīti vai straujš kredītu pieaugums, kā rezultātā pakāpeniski samazinājās ārējais parāds un tika nostiprinātas banku sistēmas. Pēdējos gados dažās valstīs pēc nepārtrauktas ekonomikas ekspansijas dažās nozarēs bija uzkrājušās problēmas un riski, kas saistīti ar pārkaršanas pazīmēm, galvenokārt mājokļu cenu un izmaksu konkurētspējas līmenī, jo īpaši valstīs, kurās ekonomikas izaugsme bija spēcīgāka.

Pandēmija pārtrauca parāda attiecības pret IKP samazināšanos, savukārt mājokļu cenu pieaugums paātrinājās, liecinot par makroekonomikas risku vispārēju pastiprināšanos. Nelīdzsvarotība, kas saistīta ar augstu valsts un privātā sektora parādu, pasliktinājās, ko stimulēja straujais IKP kritums un Covid-19 krīzes risināšanai, ražošanas jaudu aizsardzībai un nodarbinātības un sociālās ietekmes ierobežošanai veikto pasākumu fiskālā ietekme. Mājokļu cenas, kas jau bija augstas, pieauga vēl straujāk un rada risku vairākās valstīs, jo īpaši tur, kur tās papildina ievērojams hipotekāro parādu pieaugums. Pateicoties spēcīgajiem kapitāla rādītājiem un augstām likviditātes rezervēm, bankas spēja turpināt ekonomikas kreditēšanu. Tomēr otrā plāna ietekme banku nozarē varētu kļūt par realitāti, jo tiek atcelti aizsardzības pasākumi un ekonomikā izpaužas pandēmijas ilgāka termiņa ietekme uz uzņēmumu maksātspēju. Maksājumu bilances pasliktinājās valstīs, kuras ir atkarīgas no pārrobežu tūrisma ieņēmumiem. Paplašināts politikas atbalsts palīdzēja ierobežot bezdarbu un stabilizēt mājāsaimniecību ienākumus. Atveseļošanās procesam nostiprinoties, dažās valstīs parādās darbaspēka trūkums un izmaksu spiediens, un vairākās valstīs tiek prognozēts ievērojams algu pieaugums.

Ātrā un koordinētā politikas reakcija uz pandēmiju mīkstināja tās ekonomisko ietekmi, un Atveseļošanas un noturības mehānisms (ANM) sniedz unikālu iespēju izklūt no krīzes stiprākiem. Stabilitātes un izaugsmes pakta vispārējā izņēmuma klauzula tika aktivizēta tūlīt pēc pandēmijas uzliesmojuma, atbalstot valsts fiskālos pasākumus. Vienošanās par pagaidu regulējumu valsts atbalsta pasākumiem ļāva dalībvalstīm pilnībā izmantot valsts atbalsta noteikumus paredzēto elastību. Eiropas pagaidu atbalsta instruments bezdarba risku mazināšanai ārkārtas situācijā (*SURE*) palīdzēja aizsargāt darbvietas. Valdības sniedza vēl nepieredzētu fiskālo un politikas atbalstu, un Eiropas Centrālā banka (ECB) īstenoja plašu pasākumu klāstu, lai saglabātu finanšu stabilitāti un nodrošinātu finanšu tirgu netraucētu darbību. Sākoties atveseļošanas procesam, reformu un investīciju efektīva īstenošana atveseļošanas un noturības plānos (ANP) palīdzēs veicināt noturīgu atveseļošanu, stiprināt noturību un paātrināt ES zaļo un digitālo pārkārtošanos. ANP īstenošana var palīdzēt samazināt nelīdzsvarotību un mazināt makroekonomiskos riskus. Šie plāni sniedz vienreizēju iespēju Covid-19 krīzes vissmagāk skartajām dalībvalstīm virzīties uz ilgtspējīgu un lielāku izaugsmi, kas veicinās darbvieta radīšanu, uzlabos parāda atmaksājamību un palīdzēs atjaunot līdzsvaru Eiropas ekonomikā kopumā.

BMZ izklāstīto horizontālo analīzi var apkopot šādi:

- **Covid-19 krīze uz laiku ir ietekmējusi ārējās pozīcijas, bet nav būtiski mainījusi tekošā konta modeļus.** Valstīs ar nozīmīgām pārrobežu tūrisma nozarēm kopumā ir vērojams ievērojams tekošā konta deficīta pieaugums vai to pieticīgā pārpalikuma samazināšanās. Paredzams, ka tas pakāpeniski izlīdzināsies, ceļojumu nozarei atveseļojoties. Daži no lielajiem tekošā konta pārpalikumiem 2020. gadā nedaudz samazinājās, tādējādi tekošais konts eurozonā kopumā atbilda pamatrādītājiem. Tomēr 2021. gada pirmā pusgada dati liecina par ievērojamu eurozonas tekošā konta pārpalikuma pieaugumu, ko galvenokārt stimulēja lielāka pakalpojumu tirdzniecības bilance. Pašlaik tiek prognozēts, ka eurozonas tekošais konts 2021. gadā atkal sasniegs savu 2019. gada līmeni, atspoguļojot joprojām pieticīgo iekšzemes pieprasījumu. Kopumā lielākās izmaiņas norēķinu kontos ir bijušas strukturālas: visās dalībvalstīs privātais sektors ir palielinājis savu neto uzkrājumu pozīciju, savukārt valsts sektora neto aizdevumu pozīcijas ir ievērojami samazinājušās Covid-19 pandēmijas ietekmes un tās mazināšanai veikto pasākumu dēļ. Vairākas dalībvalstis ar lielu negatīvu neto starptautisko investīciju pozīciju (*NIIP*) 2020. gadā reģistrēja savu tekošo kontu pasliktināšanos, bet tiek prognozēts, ka ietekme uz to *NIIP* attiecību pret IKP pakāpeniski mainīsies.
- **Saimnieciskās darbības traucējumi 2020. gadā izraisīja vienības darbaspēka izmaksu lielu pieaugumu, kas, paredzams, daļēji mainīsies līdz ar atveseļošanos, taču vairākos gadījumos veidojas darbaspēka trūkums un izmaksu spiediens.** Vienības darbaspēka izmaksas visā ES pieauga stabila darbinieku skaita dēļ, neraugoties uz strauju ražošanas apjoma samazināšanos, ko veicināja dažādas publiskās iniciatīvas darbvietu saglabāšanai, jo īpaši saīsināta darba laika shēmas, kas deva priekšroku nostrādāto stundu skaita, nevis nodarbinātības līmeņa samazināšanai. Šī ietekme atspoguļojas pamata darba ražīguma pagaidu samazinājumā 2020. gadā. Atveseļojoties ražīgums pieaug un daļēji kompensē vienības darbaspēka izmaksu radītos zaudējumus. Dažās valstīs algu pieaugums gan atjaunojas, dažkārt atsākot pirmspandēmijas tendences. Tomēr situācija darba tirgū dažādās nozarēs un valstīs atšķiras, un, lai gan dažos gadījumos nodarbinātība kopumā ir atguvusies līdz pirmskrīzes līmenim, citos joprojām pastāv būtiskas atšķirības. Dažos gadījumos lielāka pārdale starp darbvietām, uzņēmumiem un nozarēm atveseļošanās procesā var turpināties un izraisīt zināmas pastāvīgas izmaiņas valstu ražošanas jaudā. Dažos citos gadījumos veidojas darbaspēka trūkums, jo īpaši valstīs, kuras krīze ir skārusi mazāk un kurās ir lielāks pieprasījums. Kopā ar citiem faktoriem, piemēram, strauji augošām enerģijas cenām, izmaksu spiediens var kļūt nozīmīgs un izvērsties par risku nākotnē.
- **Ar vairākiem politikas pasākumiem krīzes laikā tika saglabātas darbvietas un ražošanas jauda, atbalstot privātā sektora likviditāti un maksātspēju.** Atbalsta pasākumi, piemēram, parādu atmaksas moratoriji un valdības kredītu garantijas, palīdzēja novērst to, ka privātā sektora likviditātes trūkums Covid-19 krīzes sākumā pārvērsās par maksātspējas problēmām. Moratoriji ļāva aizkavēt parādu atmaksu, palielinot nominālā parāda uzkrājumu un ar to saistīto procentu slogu. Pakāpeniski pārtraucot šos pasākumus, var rasties iespējamās atmaksāšanas grūtības, jo īpaši nozarēs, kuras krīze skārusi vairāk, un uzņēmumiem, kas jau iepriekš bija neaizsargāti. Daudzās valstīs gan uzņēmumu, gan mājsaimniecību aizņēmumu pieaugumu papildina lielāki neto ietaupījumi.
- **Uzņēmumu parādsaistības lielākajā daļā ES valstu 2020. gadā palielinājās, dažkārt strauji.** Papildus straujās lejupslīdes ietekmei uzņēmumu parāda attiecības pret IKP pieaugumu veicināja jauni aizņēmumi, kam bija jāsedz pandēmijas izraisītie pēkšņie ieņēmumu zaudējumi un likviditātes trūkums. Lai gan neto kredītplūsmu ievērojamais pieaugums noturējās līdz 2021. gada sākumam, to nesenā samazināšanās varētu liecināt gan par mazāku pieprasījumu, kas varētu būt saistīts ar to, ka uzņēmumi izmanto uzkrāto likviditāti, gan par mazāku kredītu piedāvājumu.
- **Atveseļošanās procesam nostiprinoties, mājsaimniecības ir sākušas vairāk aizņemties.** Mājsaimniecību parāda attiecības pret IKP pieaugumu 2020. gadā galvenokārt noteica lielais IKP kritums. Kredītplūsmas pandēmijas kulminācijas laikā bija pieticīgākas galvenokārt patēriņa aizdevumu krasā krituma dēļ. Vienlaikus daudzās valstīs pieauga hipotekārie aizdevumi, ņemot vērā augstu aktivitāti nekustamā īpašuma tirgū un mājokļu cenu kāpumu. Kopš 2021. gada sākuma atveseļošanās procesā neto kredītplūsmas vairākās valstīs ir kļuvušas nozīmīgākas.

- **Covid-19 krīze un pasākumi, ko valdības veica tās mazināšanai, ir būtiski ietekmējuši valsts parādu.** Valdību sniegtais būtiskais plašais atbalsts ir palīdzējis daļu no pandēmijas negatīvās ekonomiskās ietekmes novirzīt no mājsaimniecībām un uzņēmumiem, aizsargājot darbvietas un izaugsmes potenciālu. Valsts parāda attiecība pret IKP ir palielinājusies vairākās valstīs, kuras nesamērīgi skārusi recesija, galvenokārt to tūrisma nozares dēļ. Gaidāms, ka atveseļošanās gaitā parāda attiecība pret IKP stabilizēsies, un dažviet šī attiecība jau ir sākusi samazināties, tomēr kopumā valdības atgūstas no šīs krīzes ar nepārprotami augstākām parādsaistībām. Atbalstošā fiskālā nostāja un monetārās politikas pasākumi ir bijuši savstarpēji pastiprinoši uzticēšanās un stabilitātes uzturēšanā. Aizņēmumu nosacījumi valdībām ir saglabājušies labvēlīgi, neraugoties uz to, ka finansēšanas vajadzības ir pieaugušas, kam pamatā ir gan monetārās politikas pasākumi, gan tādi ilgāka termiņa faktori kā ietaupījumu pārsvars pār investīcijām eurozonā. Ņemot vērā inflācijas attīstību, aizņēmumu izmaksas ir nedaudz kāpušas, bet kopumā joprojām ir zemas. Dažās ārpus eurozonas esošajās dalībvalstīs ar mainīgiem valūtas kursiem aizņēmumu izmaksas ir nedaudz palielinājušās. Dažām no tām ir vērā ņemamas parāda daļas ārvalstu valūtās vai relatīvi īsi parāda atmaksas termiņi.
- **Līdz ar pandēmiju vēl vairāk paātrinājās mājokļu cenu pieaugums.** Pēc gadiem ilga pieauguma mājokļu cenas 2020. gadā un 2021. gada pirmajā pusē palielinājās vēl ātrāk un sasniedza straujākos izaugsmes rādītājus kopš globālās finanšu krīzes. Dažādās ES valstīs pastāv pārāk augsta novērtējuma risks. Tas rada bažas jo īpaši tad, ja mājsaimniecību parāds ir liels vai strauji pieaug. Mājokļu cenu pieaugumu veicināja dažādi faktori, kas stimulēja pieprasījumu un ierobežoja piedāvājumu. Piedāvājuma ierobežojumi pastāvēja jau pirms pandēmijas, un pārvietošanās ierobežojumi tos īslaicīgi saasināja. Pandēmija, iespējams, ir izraisījusi dažas strukturālas izmaiņas pieprasījumā pēc mājokļiem, jo pāreja uz tāldarbu var mainīt ģeogrāfiskās izvēles. Finansiālie nosacījumi ir bijuši labvēlīgi, un kopumā domājams, ka tie turpinās veicināt paaugstinātu pieprasījumu pēc mājokļiem, savukārt mājsaimniecību ienākumi, kas pieaug līdz ar atveseļošanos, visticamāk, turpinās uzturēt mājokļu cenu kāpumu.
- **Banku nozarē ir saglabājušies spēcīgi kapitāla rādītāji, bet rentabilitāte 2020. gadā samazinājās, un krīzes pilnīga ietekme uz banku bilancēm, iespējams, būs redzama tikai vēlāk.** Apstākļi banku nozarē kopš globālās finanšu krīzes ir ievērojami uzlabojušies, jo pirmspandēmijas gados ir izveidotas kapitāla rezerves, un kapitāla rādītāji 2020. gadā vēl vairāk palielinājās, t. sk. dividendu maksājumu pagaidu regulatīvu ierobežojumu dēļ. Covid-19 krīzes ietekme uz banku nozari ir bijusi ierobežota, pateicoties nozares stiprināšanai, kas tika panākta pēc finanšu krīzes, un plašu pagaidu politikas pasākumu, piemēram, kredītgarantiju, parāda atmaksas moratoriju vai pagaidu regulējuma atvieglošanas, dēļ. Ieņēmumus nenesošie aizdevumi 2020. gadā turpināja samazināties, jo īpaši valstīs, kurās tie bija apjomīgi un kurās bankas atbrīvojās no vēsturiskajiem aktīviem. Tomēr ieilgušais jautājums par zemo rentabilitāti joprojām ir aktuāls. Turklāt krīzes ietekme uz aktīvu kvalitāti, rentabilitāti un kapitāla rezervēm joprojām var izpausties pēc politikas pasākumu atcelšanas. Banku, valstu un korporatīvā sektora potenciālās atgriezeniskās saiknes būtu cieši jāuzrauga.

Lai gan pandēmijas ietekmi ir mazinājusi izlēmīgā politikas rīcība, pandēmija saasināja atšķirības starp eurozonas valstīm. Dalībvalstīs ar ievērojamu pārrobežu tūrisma nozari visvairāk bija pakļautas Covid-19 pandēmijas ekonomiskajai ietekmei, kas noveda pie atšķirīgas ietekmes uz nodarbinātību un izaugsmi. Tā kā šīm valstīm bija raksturīgs arī salīdzinoši liels valsts, privātā sektora vai ārējais parāds, tas ir izraisījis parādsaistību plašāku izkliedi eurozonā. Daži no šiem modeļiem ir saistīti ar īslaicīgiem faktoriem, piemēram, ceļošanas ierobežojumu ietekmi, taču, neraugoties uz izlēmīgās politiskās rīcības panākumiem pieaugošo ekonomisko un sociālo atšķirību mazināšanā, krīze var atstāt sekas un padziļināt atšķirības.

Eurozonā kopumā saglabājas liels tekošā konta pārpalikums, kas liecina, ka eurozonas kopējā līmenī pastāv iespējas uzturēt atveseļošanos. Tas arī veicinātu ātrāku nelīdzsvarotības samazināšanu. Tekošais konts visā eurozonā kopumā uz laiku ir samazinājies līdz līmenim, kas tuvs tā pamatrādītājiem, bet tiek prognozēts, ka tas atgriezīsies pirmskrīzes līmenī virs pamatrādītājiem. Rezultāti dalībvalstu līmenī ļoti būtiski atšķiras. Ārējā līdzsvarošana eurozonā ir vēl jo svarīgāka, ņemot vērā ierobežotās iespējas sniegt papildu monetāro atbalstu pieprasījuma uzturēšanai.

Nemot vērā savstarpējās saiknes starp eurozonas ekonomikām, ir vajadzīga piemērota makroekonomikas rīcībpolitiku kombinācija dalībvalstīs, lai uzturētu atveseļošanu, vienlaikus koriģējot nelīdzsvarotību un novēršot jaunus riskus. Ekonomikas ekspansija eurozonas neto kreditorvalstīs, t. sk. uz labvēlīgu pieprasījuma nosacījumu pamata, nāktu par labu ne tikai šīm valstīm, bet arī neto debitorvalstīm, jo lielāka izaugsme eurozonā veicina izaugsmi un aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanu, kā arī ārējo pozīciju uzlabošanu pēdējā minētajā valstu grupā. Šajā ziņā palīdzētu krīzes laikā pieņemtā ārkārtas politikas atbalsta, atcelšana, ņemot vērā korekciju vajadzības. Ievērojami un noturīgi produktivitātes un konkurētspējas uzlabojumi neto debitorvalstīs arī veicinātu ārējo līdzsvarošanu un palīdzētu mazināt parādu slogu. Eurozonas un ES līmenī ieviesto instrumentu efektīva izmantošana, sekmīgi īstenojot vajadzīgās reformas un veicot investīcijas, palīdzētu veicināt stabilu atveseļošanu un stiprināt noturību, t. sk. novēršot nelīdzsvarotību un jaunus riskus. Būs ļoti svarīgi, lai *Next Generation EU* un daudzgadu finanšu shēmas (DFS) finansējums tiktu pilnībā apgūts un novirzīts visproduktīvākajiem izlietojumiem. Tas maksimāli palielinātu šo līdzekļu ekonomisko ietekmi un sekmētu līdzsvarotu izaugsmi.

Pandēmijas pilnīga ietekme uz nelīdzsvarotību būs skaidra tikai ar novēlošanu, jo vēl var izpausties otrās kārtas sekas. Attiecībā uz uzņēmumiem joprojām saglabājas dziļākas finansiālās neaizsargātības sfēras, kas saistītas ar pašu kapitāla izsmelšanu pēc ilgstošiem zaudējumiem un lieliem parādiem. Dažus uzņēmumus varētu ietekmēt strukturālas pārmaiņas, kuru dēļ būs jāpielāgo to darījumdarbības modeļi. Beidzoties atbalsta pasākumiem, var palielināties ieņēmumus nenesošu aizdevumu apjoms un bankroti vismaz tajās nozarēs, kuras visvairāk skārusi Covid-19 krīze, un uzņēmumos, kuri bija neaizsargāti pirms krīzes. Atkarībā no iecietības pasākumu veidiem, kurus var piedāvāt citādi maksātspējīgiem aizņēmējiem, tas var prasīt zināmu laiku. Maksātspējas procedūru spēja novērst pastāvošos trūkumus ir svarīga, lai nodrošinātu jaunu kredītu plūsmu ekonomikā. Valdības garantijas uzņēmumu aizdevumiem palīdz saglabāt dzīvotspējīgas korporatīvās struktūras, bet, ja tās ir apjomīgas, tas varētu arī radīt atgriezeniskās saiknes starp uzņēmumiem un valsts sektoru, ietekmējot arī bankas. Pastāv risks, ka uzņēmumu bilances nepilnības atstās iespaidu uz darba tirgu un līdz ar to ietekmēs dažu mājsaimniecību spēju atmaksāt kredītus. Spēcīgs hipotekāro kredītu pieaugums ir papildu riska faktors, jo īpaši tad, ja notiks korekcijas mājokļu tirgos. Tāpat arī komerciālā nekustamā īpašuma aktīvu cenu turpmāka pazemināšanās varētu vājināt arī finanšu nozari.

Finansēšanas nosacījumi ietekmēs nelīdzsvarotības attīstību. Zemo procentu likmju vide ir ļāvusi valdībām, uzņēmumiem un mājsaimniecībām uzņemties lielākas parādsaistības un mazināt pandēmijas ietekmi, aizsargājot darbvietas un ražošanas jaudu. Procentu likmju paaugstināšana palielinātu parāda finansēšanas izmaksas gan publiskajā, gan privātajā sektorā, saasinot riskus gadījumos, kad finansējuma vajadzības ir augstas. Kopš 2021. gada sākuma inflācija eurozonā un daudzās citās attīstītajās valstīs ir ievērojami palielinājusies. Lai gan inflācijas pieaugumu noteicošie faktori, ieskaitot enerģijas cenu straujo kāpumu, šķiet lielākoties pārejoši, pastāv risks, ka inflācija var nebūt tik īslaicīga. Kamēr vien finansēšanas nosacījumi netiek padarīti stingrāki, augstāka inflācija var mazināt parāda slogu. Tomēr ieildzis inflācijas pieaugums varētu novest pie stingrākiem finansēšanas nosacījumiem un augstākām aizņēmumu izmaksām.

Norises mājokļu tirgos ir cieši jāuzrauga. Augstas mājokļu cenas rada risku, jo īpaši apvienojumā ar lielām mājsaimniecību parādsaistībām, ko papildina neskaidras darba tirgus korekcijas. Tas apdraud mājsaimniecību spēju izpildīt savas hipotekārās saistības. Paaugstinātas procentu likmes varētu radīt papildu spiedienu uz spēju atmaksāt hipotekāros kredītus, izraisot domino efektu banku nozarē. Nepārtraukts cenu pieaugums, turpinoties atveseļošanas procesam, varētu radīt algu spiedienu un veicināt lielākus hipotekāros aizņēmumus. Mājokļu cenu pieejamība pēdējos gados ir pasliktinājusies, radot potenciāli nelabvēlīgas makroekonomiskās sekas, kas saistītas ar mazāku privāto patēriņu un darbaspēka mobilitāti, un kredītu novirzīšanu no produktivitāti veicinošām investīcijām.

Gan valsts, gan privātā sektora parāda augstā līmeņa samazināšana ir sevišķi atkarīga no atveseļošanas, kura pārtop noturīgā ekspansijā, kam nepieciešamas produktīvas investīcijas. Noturīga atveseļošanās ir atkarīga no atbalstošas politikas nostājas un krīzes laikā pieņemtā ārkārtas politikas atbalsta savlaicīgas atcelšanas. Noturīga ekonomikas ekspansija ir atkarīga no ekonomiskās un sociālās noturības stiprināšanas, un tādēļ ir jāīsteno atbilstīgas reformas un investīcijas. Lai veicinātu izaugsmi vidējā termiņā un atbalstītu strukturālas pārmaiņas, kas vajadzīgas, lai demogrāfisko pārmaiņu apstākļos īstenotu zaļo un digitālo pārkārtošanu, ir vajadzīgas produktivitāti veicinošas investīcijas. Tas

ir vēl jo svarīgāk tāpēc, ka vairākām valstīm ir raksturīgs liels valsts un privātā sektora parāds un salīdzinoši zems izaugsmes potenciāls, kas apgrūtina augsta parāda līmeņa samazināšanu. Liela valsts parāda situācijā ir jāuzlabo izdevumu un ieņēmumu struktūra, lai radītu iespējas veikt publiskās investīcijas, jo aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana, pamatojoties uz ticamu fiskālo korekciju stratēģiju, ir vajadzīga arī, lai nodrošinātu iespējas jebkādu turpmāku krīžu pārvarēšanai. Tajā pašā laikā uzņēmumu aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas vajadzības var apgrūtināt privāto investīciju veikšanu. ANP efektīvai īstenošanai ir svarīga nozīme publisko un privāto investīciju atbalstīšanā, tādējādi palīdzot pārvarēt pandēmijas ilgtermiņa ietekmi un paverot ceļu uz spēcīgāku izaugsmi un noturību. Jaunais ANM kopā ar Eiropas strukturālajiem un investīciju fondiem veicinās investīcijām bagātu atveseļošanu, un to efektīva īstenošana padarīs ES ekonomiku ilgtspējīgāku, iekļaujošāku, noturīgāku un labāk sagatavotu zaļajai un digitālajai pārkārtošanai saskaņā ar Savienības mērķiem šajā jomā.

Pandēmija ir uzsērusi pretcikliskas diskrecionārās fiskālās politikas, atbalstošas monetārās politikas un Eiropas koordinācijas pozitīvo lomu, reaģējot uz ekonomikas krīzi. Covid-19 krīze ir parādījusi, ka apjomīga diskrecionārā fiskālā reakcija var būt efektīva, lai mazinātu liela satricinājuma tūlītējo ietekmi, un sekmīgi likt pamatus ātrai atlabšanai. Tūlītējos valstu fiskālos centienus pastiprināja ES tiesiskā regulējuma elastības izmantošana. Kolektīvā reakcija veicināja uzticēšanos. Monetārās politikas pasākumi pandēmijas laikā palīdzēja saglabāt labvēlīgus finansēšanas nosacījumus visām ekonomikas nozarēm, veicinot saimniecisko darbību un nodrošinot cenu stabilitāti vidējā termiņā. Fiskālās un monetārās politikas savstarpēji pastipriņošā ietekme ir bijusi izšķiroša, lai mazinātu krīzes ietekmi un atbalstītu atveseļošanu. Lai gan gaidāms, ka monetārā politika turpmākajos gados joprojām būs atbalstoša, zemo procentu likmju vide un nesensais inflācijas pieaugums ierobežo turpmākas monetāro nosacījumu mīkstināšanas iespējas. Tādējādi fiskālajai politikai, iespējams, būs jāsavienā stabilizējoša loma, ja radīsies negatīvi riski, bet piesardzīga budžeta politika normālos apstākļos rada pārliecību par budžeta politikas efektivitāti krīzes laikā.

Makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršana un koriģēšana joprojām ir būtiska. Pirmkārt, vāja ekonomikas atveseļošanās varētu izraisīt uzņēmumu bankrotu strauju pieaugumu, kā rezultātā tiktu zaudētas darbvietas, kā arī pieaugtu ar krīzi saistīto garantiju pieprasījumu skaits korporatīvajiem aizdevumiem un samazinātos investīcijas. Otrkārt, nelabvēlīgas ekonomiskās norises varētu pastiprināt banku un valsts atgriezenisko saikni. Treškārt, aktīvu un mājokļu cenu pieaugums varētu palielināt mājsaimniecību sektora neaizsargātību neilgtspējīgā aktīvu cenu uzplaukuma dēļ. Šie riski var negatīvi ietekmēt valsts parāda atmaksājāmību un ierobežot fiskālās politikas iespējas reaģēt uz nākotnes izaicinājumiem. Uzkrātās neaizsargātības likvidēšana arī palīdzēs konsolidēt atveseļošanu un stiprināt ilgtermiņa izaugsmi. Līdzīgākas ekonomikas struktūras un saskaņotāki darījumdarbības cikli palīdzēs palielināt kopējās monetārās politikas efektivitāti.

Veicinot ar investīcijām bagātu atveseļošanu, ANM sekmēs makroekonomikas stabilitāti. Atveseļošanas un noturības plānu efektīva īstenošana padarīs ES ekonomiku ilgtspējīgāku, iekļaujošāku, noturīgāku un labāk sagatavotu zaļajai un digitālajai pārkārtošanai. Tas arī palīdzēs mazināt atšķirību risku Eiropas Savienībā, jo ANM dotācijas ir paredzētas dalībvalstīm ar zemāku IKP uz vienu iedzīvotāju, augstāku bezdarba līmeni un vissmagāko Covid-19 krīzes ietekmi. Turklāt atšķirībā no gadiem, kas sekoja globālajai finanšu krīzei, lielākas publiskās investīcijas veicinās atveseļošanu pēc pandēmijas. ANM dotācijas finansēs augstas kvalitātes investīciju projektus un sekmēs produktivitāti veicinošas reformas, nepalielinot valsts budžeta deficītu un parāda rādītājus. Tiek lēsts, ka šīs dotācijas un citi ES finansējuma avoti 2021. un 2022. gadā veicinās publiskās investīcijas dalībvalstīs vidēji par aptuveni 0,5 % no IKP gadā.

Makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršana un koriģēšana uzlabo dalībvalstu spēju reaģēt uz satricinājumiem un atbalsta ekonomisko konvergenci. Nelīdzsvarotības likvidēšana vai tās uzkrāšanās novēršana palīdzēs konsolidēt atveseļošanu un stiprināt ilgtermiņa izaugsmi. Valstīm, kurās ir nelīdzsvarotība, ir jāatjauno pirmspandēmijas korekciju trajektorija, ko atbalsta rīcībpolitika potenciālās izaugsmes veicināšanai. Nelīdzsvarotības samazināšana var arī radīt pozitīvu blakusietekmi dažādās valstīs. Dziļāka ekonomiskā un finanšu integrācija un sinhronizētāki darījumdarbības cikli palīdzēs palielināt kopējās monetārās politikas efektivitāti, jo īpaši attiecībā uz eurozonas dalībvalstīm, ļaujot tai labāk reaģēt uz nākotnes izaicinājumiem.

Šā BMZ ieteikums būtu sagatavot padziļinātus pārskatus par 12 dalībvalstīm: Franciju, Grieķiju, Horvātiju, Itāliju, Īriju, Kipru, Nīderlandi, Portugāli, Rumāniju, Spāniju, Vāciju un Zviedriju. Uz šīm dalībvalstīm iepriekšējā ikgadējā MNNP uzraudzības ciklā attiecās padziļināts pārskats, un tika uzskatīts, ka tajās ir nelīdzsvarotība (Francija, Horvātija, Īrija, Nīderlande, Portugāle, Rumānija, Spānija, Vācija un Zviedrija) vai pārmērīga nelīdzsvarotība (Grieķija, Itālija un Kipra). Jaunajos padziļinātajos pārskatos tiks izvērtēts, kā šī nelīdzsvarotība ir attīstījusies, analizējot tās nopietnību, attīstību un dalībvalstu īstenotos politikas pasākumus, lai atjauninātu esošos novērtējumus un izvērtētu iespējamās atlikušās politikas vajadzības. 3. iedaļā sniegts kopsavilkums par to, kā šī nelīdzsvarotība ir attīstījusies, un 4. iedaļā ir sīkāk izklāstīta informācija par konkrētām valstīm.

Turklāt vairākās dalībvalstīs, uz kurām iepriekšējā kārtā PP neattiecās, ir vērojamas norises, kurām jāpievērš īpaša uzmanība. Slovēnijai ir raksturīgs spēcīgs mājokļu cenu kāpums līdztekus pastāvīgam, kaut arī lēnākam mājsaimniecību aizņēmumu pieaugumam. Eksports ir izteikti koncentrēts dažās konkrētās nozarēs, un ir samazinājusies izmaksu konkurētspēja, bet eksporta tirgus daļas līdz šim nav negatīvi ietekmētas. **Ungārijas** gadījumā uzmanība jāpievērš mijiedarbībai starp valdības aizņēmumiem un ārējo finansējumu saistībā ar ievērojamiem parāda vērtspapīru riska darījumiem ārvalstu valūtā. Mājokļu cenu pieaugums bijis spēcīgs. Izmaksu konkurētspējas spiediens pieaug, bet eksporta tirgus daļas līdz šim nav negatīvi ietekmētas.

Ir arī jāpārrauga risku attīstība citās dalībvalstīs, kur tie daudzos gadījumos ir saistīti ar mājokļu tirgiem. Dānijas un Luksemburgas gadījumā mājokļu tirgus attīstība norāda uz risku uzkrāšanos. Lai gan citādas pircēju izvēles, labvēlīgi finanšu nosacījumi un piedāvājuma ierobežojumi var uzturēt mājokļu cenu pieaugumu, nevar izslēgt lejupvērstas korekcijas risku, kas varētu ietekmēt ekonomiku kopumā. Čehijai ir raksturīgs spēcīgs mājokļu cenu pieaugums un ilgstoši izmaksu konkurētspējas zaudējumi, kuru apjoms ir bijis ievērojams jau vairākus gadus. Maltā īpašu neaizsargātību rada privātā sektora parāda pieaugums apvienojumā ar maksātspējas regulējuma nepilnībām. Pārraudzībai un uzraudzībai būtu cieši jāseko notikumu attīstībai šajās sešās dalībvalstīs un jāpārlicinās, vai tā atbilst makroekonomikas stabilitātei un veicina to. Risku līdzsvars pašlaik nenozīmē, ka būtu vajadzīgs padziļināts pārskats. 4. iedaļā sniegta plašāka informācija par norisēm konkrētās valstīs.

1. MAKROEKONOMISKAIS KONTEKSTS UN NELĪDZSVAROTĪBAS ATTĪSTĪBA EUROZONĀ

Ekonomiskais fons

Šis BMZ ir sagatavots, ņemot vērā Covid-19 pandēmijas ekonomisko fonu. Pandēmija sākotnēji izraisīja krasu recesiju, jo ierobežojošajiem pasākumiem vīrusa izplatības samazināšanai 2020. gadā bija izteikta ietekme uz saimniecisko darbību. Rezultātā IKP 2020. gadā samazinājās par 5,9 % ES un par 6,4 % eurozonā ar ievērojamām atšķirībām dažādās valstīs. Dažās valstīs reģistrētais kritums bija aptuveni desmit procentu vai pat vairāk, savukārt citās vērojamā recesija bija neliela. Situācija veselības jomā uzlabojās, un tas ļāva atvieglot ierobežojumus no 2020. gada otrā ceturkšņa, sākot ekonomikas atveseļošanas. Vairāki pandēmijas viļņi padarīja atveseļošanas neviensmērīgu līdz 2021. gada sākumam. No 2021. gada pavasara vakcinācijas ieviešana, ko papildināja efektīva un mērķtiecīga ierobežošanas stratēģija, kā arī plaši publiskā atbalsta pasākumi nodrošināja lielāku mobilitāti un saimnieciskās darbības atjaunošanos nekā gaidīts. Kopumā Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognozē paredzēts, ka 2021. gadā IKP gan ES, gan eurozonā pieaugs par 5 %, bet 2022. gadā – par 4,3 %. Tiek prognozēts, ka lielākajā daļā dalībvalstu pirmskrīzes izlaides līmenis tiks sasniegts līdz 2021. gada beigām un tikai dažās valstīs – nākamgad (1.1. a grafiks). ⁽¹⁾

Lai gan pandēmijas ietekmi mazināja izlēmīgā politikas rīcība, pandēmija saasināja atšķirības starp eurozonas valstīm. Tas atspoguļo pandēmijas neviensmērīgo ietekmi un ekonomikas struktūru atšķirības. Kontaktietilpīgus pakalpojumus ierobežojumi ir nelabvēlīgi ietekmējuši vairāk nekā ražošanu. Tas ir radījis lielas atšķirības ekonomikas sniegtumā gan dalībvalstīs, gan starp tām. Valstīs, kurās ir būtiskas pārrobežu tūrisma nozares un kuras īpaši skāruši mobilitātes ierobežojumi, IKP samazinājums bija straujāks par vidējo, kā arī ievērojami pasliktinājās maksājumu bilance. Tas attiecas uz Grieķiju, Portugāli un Spāniju. Lejupslīde ir smagi skārusi arī valstis ar lielu iekšzemes pārādu, piemēram, Franciju un Itāliju (sk. 1.1 b grafiku). Šīm valstīm ir arī viens no lielākajiem privātā sektora, valsts vai ārējiem pārādiem Eiropas Savienībā. Tiek prognozēts, ka dažās no šīm valstīm atveseļošanās būs lēnāka.

Ārkārtas politikas reakcijai ir bijusi izšķiroša nozīme Covid-19 krīzes ietekmes mazināšanā un atveseļošanas atbalstīšanā, vienlaikus pozitīvi ietekmējot makroekonomikas stabilitāti. Valdības ir sniegušas vēl nepieredzētu fiskālo atbalstu, lai aizsargātu darbvietas un ienākumus un atbalstītu uzņēmumus, samazinot to bankrotu risku. Tika nodrošināti moratoriji nodokļu maksājumiem un pārādu atmaksai, ko veic mājāsaimniecības un uzņēmumi, kā arī sniegtas valdības garantijas banku aizdevumiem. Tādējādi, neraugoties uz ievērojamo recesiju, 2020. gadā mājāsaimniecību izmantojamie bruto ienākumi ES kopumā būtībā bija nemainīgi. Bezdarba līmenis ES pieauga tikai par 0,4 procentpunktiem, un uzņēmumu bankrotu bija ļoti maz, jo lielu daļu ietekmes neitralizēja valdības.

ES līmenī notika vēl nepieredzēta politikas pasākumu koordinācija. Tūlīt pēc pandēmijas uzliesmojuma tika aktivizēta Stabilitātes un izaugsmes pakta vispārējā izņēmuma klauzula, atbalstot fiskālos pasākumus. Nolīgums par pagaidu regulējumu valsts atbalsta pasākumiem ļāva dalībvalstīm pilnībā izmantot valsts atbalsta noteikumus paredzēto elastību. Ar Eiropas pagaidu atbalsta instrumentu bezdarba risku mazināšanai ārkārtas situācijā (*SURE*) tika aizsargāti darba tirgi. Investīciju iniciatīvas reaģēšanai uz koronavīrusu (*CRII* un *CRII plus*) un *REACT-EU* mobilizēja un papildināja kohēzijas politikas līdzekļus, lai atbalstītu sabiedrības veselības nozari, uzņēmumus un visneaizsargātākos iedzīvotājus. Eiropas Stabilizācijas mehānisms un Eiropas Investīciju banka padarīja pieejamus finanšu instrumentus. Atveseļošanas un noturības mehānisma (ANM) reformu un investīciju efektīva īstenošana palīdzēs ES ekonomiku padarīt ilgtspējīgāku, iekļaujošāku, noturīgāku un labāk sagatavotu zaļajai un digitālajai pārkārtošanai saskaņā ar Savienības mērķiem šajā jomā.

(1) Eiropas Komisija, "European Economic Forecast, Autumn 2021", iestāžu dokuments Nr. 160, 2021. gada novembris. Sk. arī Croitorov O. et al. (2021), "The macroeconomic impact of the COVID-19 pandemic in the euro area" *Quarterly Report on the Euro Area*, ECFIN ĢD, Eiropas Komisija, 20. sēj., Nr. 2, I daļa.

Saskaņota globālās monetārās politikas reakcija radīja labvēlīgus finanšu nosacījumus. Eiropas Centrālā banka īstenoja plašu pasākumu klāstu, lai saglabātu finanšu stabilitāti un nodrošinātu finanšu tirgu netraucētu darbību. Tā nodrošināja bankām papildu likviditāti, atviegloja nodrošinājuma prasības un veica ievērojamus publiskā un privātā sektora aktīvu papildu pirkumus. Pretimnākošā monetārās politikas nostāja veicināja labvēlīgu finanšu tirgus noskaņojumu un palīdzēja izvairīties no kredītresursu trūkuma, un novērtējumi daudzos obligāciju un akciju tirgos pārsniedza pirmspandēmijas līmeni. Kopā ar ilgāka termiņa faktoriem, t.sk. uzkrājumu pārsvaru pār investīcijām eurozonā, augsta tirgus likviditāte nodrošināja zemas valsts aizņēmumu izmaksas, dažos gadījumos pat zemākas nekā pirms krīzes sākuma, un likmju starpība eurozonā samazinājās. Cerības uz spēcīgu atveseļošanos pastiprināja pozitīvo noskaņojumu tirgos, ko veicināja arī panākumi vakcīnu izstrādē 2020. gada rudenī.

Nosacījumi finansējuma saņemšanai joprojām ir vēsturiski atvieglotā līmenī, taču būtu jāseko pazīmēm, kas varētu liecināt, tie kļūst stingrāki. Lai gan valsts obligāciju ienesīgums 2021. gadā ir nedaudz palielinājies, vairumā gadījumu tas joprojām ir krietni zem vēsturiski vidējā līmeņa. Valdībām ar visaugstākajiem reitingiem parāda apkalpošanas likmes ir negatīvas vai tuvu nullei procentu, savukārt vairākās dalībvalstīs, sevišķi ārpus eurozonas, ir vērojams zināms pieaugums. Uzņēmumu obligāciju tirgos finansēšanas nosacījumi ir bijuši izdevīgi, lai gan kļuvuši nedaudz stingrāki, un banku aizdevumu procentu likmes ES ir bijušas rekordzemas vai nedaudz augstākas. Euro vērtība 2020. gada otrajā pusē palielinājās, pēc tam nedaudz samazinājās, un tas pats notika ar dažu ārpus eurozonas esošo dalībvalstu valūtām.

Inflācija 2021. gadā palielinājās, bet paredzams, ka pieaugums lielākoties būs pārejošs. Gandrīz desmit gadus kopējā inflācija eurozonā bija zemāka par mērķi, taču pēdējos mēnešos tā uzkāpa līdz augstākajam līmenim pēdējo desmit gadu laikā. Vairākās dalībvalstīs, kas nav eurozonas dalībnieces, inflācija ir pārsniegusi mērķi. Enerģijas cenu kāpums ir bijis nozīmīgs pieaugumu veicinošs faktors, bet pamatinflācija ir pieaugusi mazāk. Paredzams, ka inflācijas kāpums galvenokārt būs pārejošs, lai gan ne vienmēr īslaicīgs. Var paiet zināms laiks, līdz tiks atrisinātas zināmas grūtības, kas saistītas ar pāreju no fosilā kurināmā uz citiem tā veidiem. Saimnieciskās darbības atsākšanās ir ievērojami palielinājusi pieprasījumu, taču to ierobežo piedāvājuma nepilnības. Dažu pieaugušo izmaksu tālāka iekļaušana dažās patēriņa cenās ir ticama, lai gan tās apmērs ir neskaidrs, un zināmu pieauguma daļu var kompensēt samazinātas peļņas normas. Ilgstošas inflācijas dinamikas riski pašlaik šķiet ierobežoti, jo inflācijas gaidas eurozonā joprojām ir stabilas un kopumā atspoguļo atgriešanos pie pirmspandēmijas tendencēm. Tomēr strukturālās korekcijas, t.sk. patēriņa modeļu reakcija uz pandēmiju un nozarēm specifisku prasmju trūkums, var ietekmēt relatīvās cenas un algas, kas, iespējams, palielinās inflācijas svārstīgumu. Ilgguša inflācijas pieauguma dēļ varētu mainīties monetārās politikas normalizācijas laiks, finanšu nosacījumi varētu kļūt stingrāki un aizņēmumu izmaksas – augstākas.

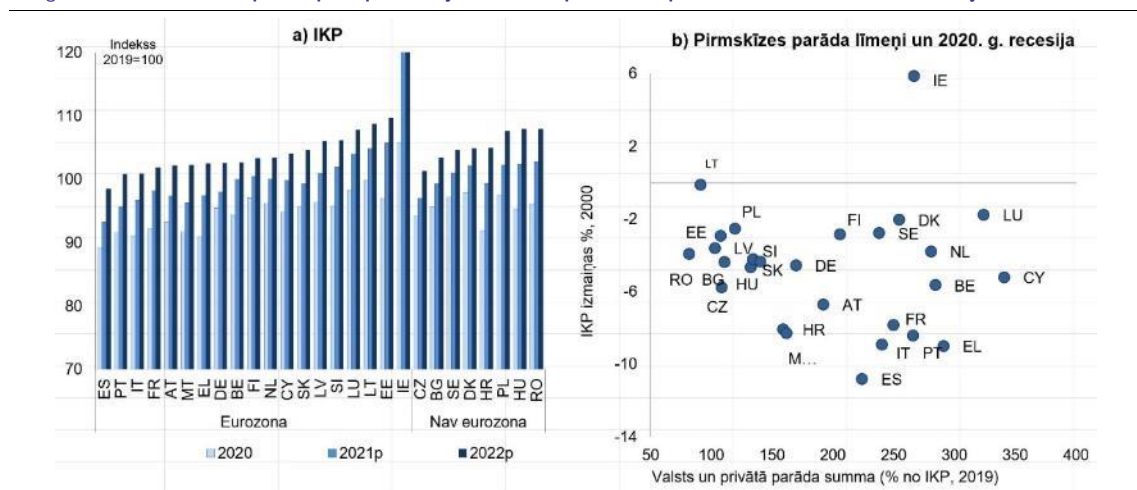
ES ekonomika atveseļojas ātrāk nekā gaidīts, bet ekonomikas perspektīvas joprojām ir neskaidras. Visā ES sekmīgas vakcinācijas kampaņas ir samazinājušas vajadzību pēc stingriem apturēšanas pasākumiem turpmāku infekcijas viļņu novēršanai. Kopumā ar pandēmiju saistītie riski joprojām ir būtiski, jo vakcinācijas izplatība ir zemāka. Tirdzniecība joprojām atgūstas no pandēmijas izraisītajiem ierobežojumiem, un tai ir traucējušas piedāvājuma nepilnības, ietekmējot darbības, kuras ir cieši integrētas globālajās vērtības ķēdēs. Ilgstoša vērtības ķēžu pārorientēšana prasa izmaksas un var radīt kā riskus, tā arī iespējas ES valstīm. Uzņēmumu rentabilitātes samazināšanās un aizņemto līdzekļu īpatsvara pieaugums ir samazinājis privātās investīcijas. Tas var bremsēt ekonomikas atveseļošanos un kavēt uzņēmumu aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanu. Politikas atbalsta atcelšana var izraisīt riska pārcenošanu. Nenoteiktība varētu palielināt nestabilitāti finanšu tirgos un negatīvi ietekmēt finanšu un nekustamā īpašuma aktīvu cenas, ņemot vērā vispārēju vērtspapīru cenu atsaisti no ekonomikas pamatrādītājiem. ⁽²⁾ ⁽³⁾ ⁽⁴⁾ Savukārt straujāks progress pandēmijas kontrolē visā pasaulē un vienotīgu un koordinētu reformu un investīciju īstenošana visā ES varētu būt stabilas atlabšanas vēstnesis.

⁽²⁾ *European Securities and Markets Authority (2021), ESMA Risk Dashboard*, 2021. gada 3. jūnijs. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/esma50-165-1761_risk_dashboard_no_1_2021.pdf

⁽³⁾ Stingrāka ASV Federālo rezervju sistēmas (FRS) monetārā politika arī varētu ietekmēt eurozonas uzņēmumu finansēšanas nosacījumus, īpaši tāpēc, ka globalizācija ir mainījusi monetārās politikas pārnese mehānismu un tās blakusietekmi uz ārvalstīm, un FRS monetārā politika būtiski ietekmē ārvalstu finanšu mainīgos rādītājus, piemēram, uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpības. *Ca'Zorzi M. et al. (2021), Making waves – Fed spillovers are stronger and more encompassing*

Spēcīgā atveseļošanās veicina makroekonomikas stabilitāti, taču recesijas otrās kārtas sekas var izpausties ar novēlošanos un joprojām radīt riskus. Spēcīga IKP pieauguma apstākļos augstā valsts un privātā sektora parāda attiecība, kas lielākajā daļā ES valstu pagājušajā gadā ievērojami pieauga, ir stabilizējusies vai nedaudz samazinās. Politikas atbalsta atcelšana nenovēršami atklās potenciālos neaizsargātības faktorus nozarēs un jomās, ko Covid-19 ir skāris visvairāk. Moratoriju atcelšana parādu atmaksai varētu radīt uzņēmumiem un mājsaimniecībām grūtības parādu apkalpošanā un izraisīt uzņēmumu maksātnespēju un bezdarbu. Savstarpējās saiknes starp valsts un privātā sektora parādiem un finanšu sektoru ir riska pārnese mehānisms. Valsts un privāto aktīvu kvalitātes pasliktināšanās var ietekmēt bilances finanšu iestādēs, kuru zemā rentabilitāte pandēmijas laikā ir vēl vairāk samazinājusies. Grūtības parādu apkalpošanā var samazināt investīcijas, mājsaimniecību ienākumus un patēriņu, palēninot ekonomikas izaugsmi un bremsējot aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanos. Pandēmija ir izraisījusi izmaksu konkurētspējas pasliktināšanos vairākās valstīs, kur darbaspēka izmaksas ievērojami pieauga jau pirms krīzes, un dažos gadījumos tiek prognozēts, ka tā turpināsies. Mājokļu cenu kāpums ir straujākais vairāk nekā desmit gadu periodā, un pandēmijas laikā tas neapstājās vai pat pieauga. Atšķirībā no parādsaistību palielināšanās maz ticams, ka ekonomikas atveseļošanās izraisīs mājokļu cenu korekciju, lai gan zināms īstermiņa piedāvājuma trūkums var mazināties. Mājokļu cenu pieauguma paātrinājums rada bažas par makroekonomikas stabilitāti, sevišķi ja tas notiek apstākļos, kad ir liels mājsaimniecību parāds un spēcīgs kredītu pieaugums. Mājokļu pieejamības pasliktināšanās var radīt ekonomiskas sekas: samazināt patēriņu un pazemināt darbaspēka mobilitāti. Tajā pašā laikā nekustamā īpašuma un citu aktīvu cenu korekcijas varētu izraisīt finanšu iestāžu bilancu pasliktināšanos.

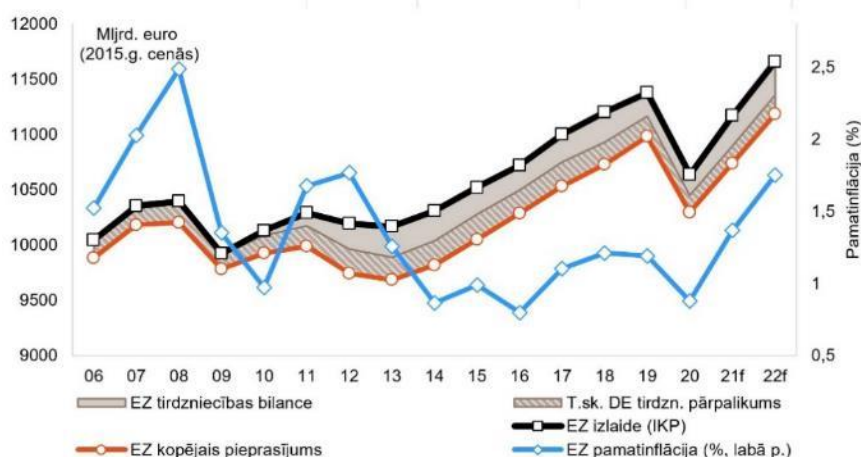
1.1. grafiks. **IKP attiecībā pret tā pirmspandēmijas līmeni un pirmskrīzes parāda līmeni un Covid-19 recesija**



nākotnē, visticamāk, mazāk palīdzēs novērst ar krājumiem saistītu nelīdzsvarotību, un skaidri parāda, cik svarīgas strukturālo nepilnību novēršanā un potenciālā IKP attīstības veicināšanā ir efektīvas reformas un investīcijas. ⁽⁶⁾

Eurozonas tirdzniecības bilance 2020. gadā nedaudz palielinājās, jo produkcijas izlaide samazinājās vienlaikus ar pieprasījuma samazināšanos. Gan preču un pakalpojumu eksports, gan imports 2020. gadā saruka. Preču tirdzniecības pārpalikums pieauga; to lielā mērā veicināja zemākas enerģijas cenas, savukārt pakalpojumu pozitīvais saldo samazinājās galvenokārt starptautisko ceļojumu krituma dēļ. Kopumā tas apturēja eurozonas tirdzniecības pārpalikuma samazināšanos, kas sākās 2017. gadā. Tiek prognozēts, ka tirdzniecības bilance 2021. gadā nedaudz palielināsies, bet 2022. gadā kopumā saglabāsies nemainīga (1.2. grafiks). Neraugoties uz joprojām ievērojamo izlaides starpību, paredzams, ka 2021. gadā eurozonas pamatinflācija (kopējā inflācija, izņemot enerģiju un neapstrādāto pārtiku) pieaugs, vienlaikus saglabājoties zemākai par kopējās inflācijas mērķrādītāju.

1.2. grafiks. Eurozonas izlaide, iekšzemes pieprasījums, tirdzniecības bilance un pamatinflācija



Piezīme. Pēc definīcijas IKP un iekšzemes pieprasījuma starpībai vajadzētu būt vienādai ar tirdzniecības bilanci, taču šajos datos tas nav pilnībā novērojams eurozonā pastāvošo uzskaites atšķirību dēļ.

Avots: AMECO un Eiropas Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognoze.

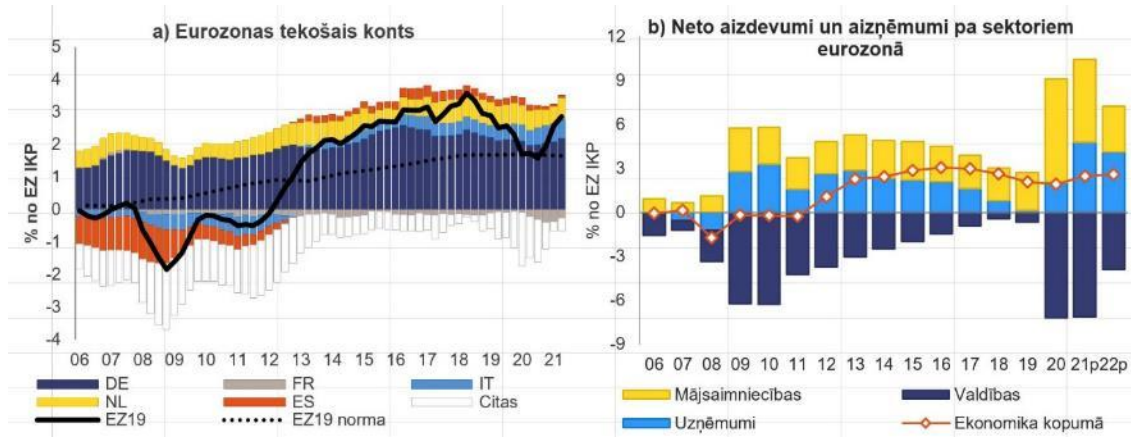
Eurozonas tekošā konta pārpalikums 2020. gadā turpināja pakāpeniski samazināties līdz līmenim, kas atbilst eurozonas pamatrādītāju noteiktajam līmenim, bet 2021. gadā tas atkal pieaug. Eurozonas tekošā konta pārpalikums 2020. gadā bija 2 % apmērā no IKP (1.3. grafiks). ⁽⁷⁾ Neraugoties uz nelielu tirdzniecības bilances pieaugumu, nedaudz zemāks ienākumu saldo izraisīja nelielu tekošā konta bilances kritumu. Gan nominālie, gan cikliski koriģētie tekošie konti, kas bija 1,6 % no IKP, pietuvojās tekošā konta normai, kura atspoguļo eurozonas ekonomikas pamatrādītājus un tiek lēsta 1,7 % apmērā no IKP. ⁽⁸⁾ Tas liecināja par labāku iekšzemes pieprasījumu nekā vairumam tirdzniecības partneru. Taču 2021. gada 1. pusgada dati liecina par eurozonas tekošā konta pārpalikuma pieaugumu, ko galvenokārt noteica lielāks pakalpojumu tirdzniecības saldo. Kopumā tiek prognozēts, ka eurozonas tekošā konta apmērs 2021. gadā atkal sasniegs savu 2019. gada līmeni. Tas atspoguļo IKP un kopējā pieprasījuma starpības atgriešanos pirmspandēmijas līmenī un tādējādi arī pieticīgā iekšzemes pieprasījuma saglabāšanos (1.2. grafiks).

⁽⁶⁾ Sk. arī E. Meyermans, V. Rutkauskas un W. Simons (2021), "The uneven impact of the COVID-19 pandemic across the euro area", *Quarterly Report on the Euro Area*, ECFIN ĢD, Eiropas Komisija, 20. sēj., Nr. 2, II daļa.

⁽⁷⁾ Šeit minētie un izmantotie eurozonas tekošā konta pārpalikuma rādītāji ir no eurozonas maksājumu bilances statistikas, kas atbilst tekošā konta bilancēm, ko dalībvalstis ziņo partneriem ārpus eurozonas (atbilstoši tā dēvētajam "community concept"). Šis rādītājs var atšķirties no dalībvalstu nominālo tekošā konta bilanču summas sakarā ar dažādu valsts statistikas iestāžu paziņoto eurozonas bilanču asimetriju.

⁽⁸⁾ SVF aplēse par eurozonas tekošā konta normu ir 1 % no IKP 2020. gadā (sk. SVF (2021. gada) *External Sector Report*, 2021. gada augusts), kas nozīmētu starpību 0,8 % apmērā no IKP attiecībā pret cikliski koriģēto tekošo kontu (kurš viņu ziņojumā līdzinās 1,8 % no IKP). Tomēr pēc korekcijām saistībā ar Covid-19 krīzes pārejošo ietekmi aplēstā starpība samazinās līdz 0,6 %.

1.3. grafiks. Eurozonas tekošā konta dinamika pa valstīm; neto aizdevumi un aizņēmumi pa sektoriem

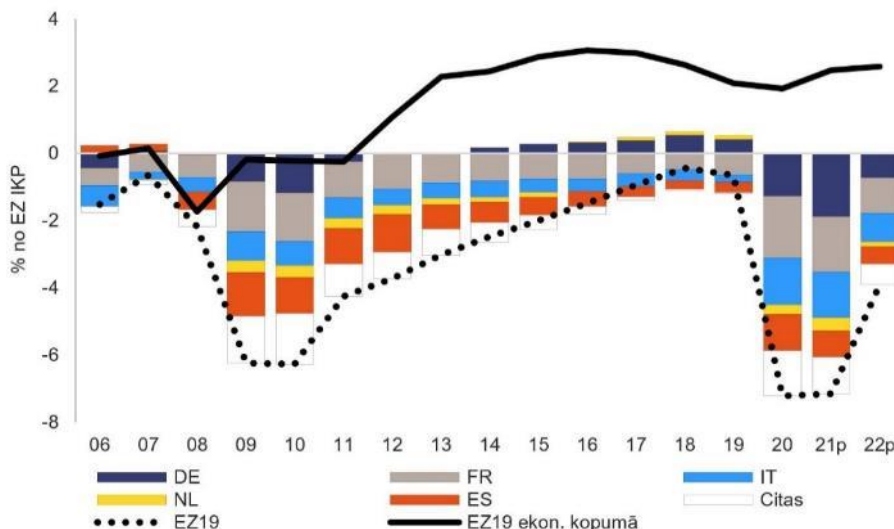


Piezīmes. b) panelis. Attiecībā uz gadiem pirms 2021. gada eurozonas valstu kopējie ekonomikas rādītāji atbilst neto aizdevumiem/aizņēmumiem Eurostat maksājumu bilances datos. Eurozonas valstu kopējie ekonomikas rādītāji par 2021. un 2022. gadu atbilst Eiropas Komisijas 2021. gada rudens prognozes (korģētajiem) tekošā konta un kapitāla bilances rādītājiem. Mājsaimniecību un uzņēmumu sektora datus par 2021. un 2022. gadu aprēķina kā eurozonas valstu rādītāju summu, izņemot Maltu, par kuru dati nav pieejami.

Avots: Eurostat maksājumu bilance, AMECO un Eiropas Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognoze.

2020. gadā ārējās bilances galvenās izmaiņas notika nozaru, nevis ģeogrāfiskā griezumā. Lielāko eurozonas pārpalikuma veicinātāju – Vācijas un Nīderlandes (1.3. a grafiks) – tekošā konta pārpalikums 2020. gadā turpināja samazināties. Nedaudz palielinājās Itālijas pozitīvais ieguldījums, kā arī Francijas negatīvais devums. Eurozonas pārpalikuma pieaugumu 2021. gada pirmajā pusē lielā mērā noteica Īrijas tekošā konta pieaugums. Arī Vācijas un Nīderlandes ieguldījums eurozonas pārpalikuma veidošanā palielinājās un atgriezās 2019. gada līmenī. Itālijas pārpalikuma daļa turpināja palielināties un sasniedza Nīderlandes līmeni. Pašlaik tiek prognozēts, ka eurozonas pārpalikuma ģeogrāfiskais salikums nākotnē kopumā saglabāsies stabils. Turpretī nozaru ieguldījums ārējā bilancē 2020. gadā būtiski mainījās (1.3. b grafiks). Mājsaimniecību un – mazākā mērā – uzņēmumu palielinātos uzkrājumus kompensēja ievērojami ekspansīva fiskālā politika. Tiek prognozēts, ka 2021. gadā, neraugoties uz piesardzības uzkrājumu samazināšanos un mājsaimniecību patēriņa pieaugumu, privātā sektora neto aizdevumi turpinās palielināties galvenokārt uzņēmumu sektora ietekmē. Tiek prognozēts, ka valdības neto aizņēmumi gandrīz nemainīsies, un lielo eurozonas valdības neto aizņēmumu apjomu (1.4. grafiks) ievērojami veicinās liels Vācijas budžeta deficīta pieaugums. Paredzams, ka valdības pozīcijas 2022. gadā ievērojami samazināsies (sk. arī 2.4. sadaļu par valsts sektoru). Tā kā līdzīga apjoma kritums tiek prognozēts attiecībā uz privātā sektora neto aizdevumiem, tiek prognozēts, ka ārējā pozīcija saglabāsies stabila.

1.4. grafiks. Eurozonas valsts sektora neto aizņēmumu ģeogrāfiskais sadalījums



Piezīme. Attiecībā uz gadiem pirms 2021. gada 19 eurozonas valstu kopējie ekonomikas rādītāji atbilst neto aizdevumiem/aizņēmumiem Eurostat maksājumu bilances datos. Eurozonas 19 valstu kopējie ekonomikas rādītāji par 2021. un 2022. gadu atbilst Eiropas Komisijas 2021. gada rudens prognozes (korģētajiem) tekošā konta un kapitāla bilances rādītājiem.

Avots: Eurostat maksājumu bilance un AMECO.

Politikas pasākumi

Pandēmija uzsvēra pretcikliskas diskrecionārās fiskālās politikas, atbalstošas monetārās politikas un Eiropas koordinācijas pozitīvo lomu reaģēšanā uz ekonomikas krīzi. Covid-19 krīze parādīja, ka apjomīga diskrecionāra fiskālā reakcija var būt efektīva liela satricinājuma tūlītējās ietekmes mazināšanā un sekmīgi likt pamatus ātram atgūšanās procesam. Tūlītējus valstu fiskālos pasākumus pastiprināja ES tiesiskā regulējuma atvieglošana. Kolektīvā reakcija veicināja vispārēju ekonomisku palāvību. Monetārās politikas pasākumi pandēmijas laikā palīdzēja saglabāt labvēlīgus finansēšanas nosacījumus visām ekonomikas nozarēm, veicinot saimniecisko darbību un nodrošinot cenu stabilitāti vidējā termiņā. Fiskālās un monetārās politikas savstarpēji pastiprinošā ietekme ir bijusi izšķiroša krīzes ietekmes mazināšanā un atveseļošanās atbalstīšanā. Lai gan ir paredzēts, ka finansēšanas apstākļi arī turpmāk būs labvēlīgi, zemo procentu likmju situācija un nesenā inflācijas palielināšanās ierobežo turpmāku monetāro nosacījumu atvieglošanu. Tādējādi fiskālajai politikai, iespējams, būs jā saglabā stabilizācijas loma, ja radīsies lejupejošas tendences riski, savukārt piesardzīga budžeta politika normālos apstākļos rada pārliecību par budžeta politikas efektivitāti krīzes laikā.

Joprojām liela nozīme ir makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanai un koriģēšanai. Pirmkārt, vāja ekonomikas atveseļošanās varētu izraisīt uzņēmumu bankrotu strauju pieaugumu, kā rezultātā tiktu zaudētas darbvietas, kā arī pieaugtu pieprasījumu skaits attiecībā uz korporatīvo aizdevumu krīzes garantijām un saruktu investīcijas. Otrkārt, nelabvēlīgas ekonomiskās norises varētu pastiprināt valstu un banku atgriezenisko saikni. Treškārt, strauji kāpjošas aktīvu un mājokļu cenas varētu palielināt mājāsaimniecību sektora neaizsargātību neilgtspējīgo aktīvu cenu pieauguma dēļ.⁽⁹⁾ Šie riski var negatīvi ietekmēt valsts parāda atmaksājamību un ierobežot fiskālās politikas iespējas reaģēt uz nākotnes izaicinājumiem. Neaizsargātības palielināšanās novēršana arī palīdzēs konsolidēt atveseļošanos un stiprināt ilgtermiņa izaugsmi. Līdzīgākas ekonomikas struktūras un saskaņotāki uzņēmējdarbības cikli palīdzēs palielināt kopējās monetārās politikas efektivitāti.

Gan valsts, gan privātā sektora parāda augstā līmeņa samazināšanai ir izšķiroši svarīgi, lai atveseļošanās pārtaptu noturīgā ekspansijā, kam nepieciešamas produktīvas investīcijas. Pirmais ir atkarīgs no atbalstošas politikas nostājas atveseļošanās laikā un no krīzes izraisītā ārkārtas politiskā atbalsta atcelšanas īstajā brīdī. Ekspansijas apmērs ir atkarīgs no ekonomikas pamatradītāju stimulēšanas, un tādēļ ir jā īsteno atbilstošas reformas un jāveic investīcijas. Tas ir vēl jo svarīgāk tāpēc, ka vairākām valstīm ir raksturīgs liels valsts un privātā sektora parāds un salīdzinoši zems potenciālais IKP pieaugums. Tas apgrūtina parāda sloga samazināšanu un prasa reālistisku atgriešanos pie piesardzīgām vidēja termiņa pozīcijām, kad to atļaus ekonomiskie apstākļi.

Ņemot vērā eurozonas ekonomiku savstarpējās saiknes, visās dalībvalstīs ir vajadzīga atbilstoša makroekonomikas politiku kombinācija, kura atbalstītu atveseļošanos, vienlaikus koriģējot nelīdzsvarotību un novēršot jaunus riskus. Ekonomikas ekspansija eurozonas neto kreditorvalstīs, t. sk. ar stimulējošiem pieprasījuma nosacījumiem, nāktu par labu ne tikai šīm valstīm, bet arī neto debitorvalstīm, jo lielāka izaugsme eurozonā veicina izaugsmi un aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanu, kā arī ārējo pozīciju uzlabošanu neto debitorvalstīs. Šajā ziņā palīdzētu krīzes laikā ieviestā ārkārtas politikas atbalsta atcelšana īstajā brīdī, ņemot vērā pielāgošanās vajadzības. Ievērojami un noturīgi produktivitātes un konkurētspējas uzlabojumi neto debitorvalstīs arī veicinātu ārējo līdzsvarošanu un palīdzētu mazināt parādu slogu. Eurozonas un ES līmenī ieviestu instrumentu efektīva izmantošana, sekmīgi īstenojot vajadzīgās reformas un veicot investīcijas, palīdzētu veicināt stabilu atveseļošanos un stiprināt noturību, t. sk. novēršot nelīdzsvarotību un jaunus riskus. Izšķiroša nozīme būs tam, lai *NextGenerationEU* finansējums tiktu pilnībā apgūts un novirzīts izlietojumam visproduktīvākajā veidā. Tas gan stiprinātu finansējuma ekonomisko ietekmi, gan novērstu netirgojamu preču un pakalpojumu pārmērīga pieauguma risku un ārējo nelīdzsvarotību valstīs, kurās ES līdzekļu ienākošās plūsmas veido lielu daļu no IKP.

Sekmējot investīcijām bagātu atveseļošanu un stiprinot noturību, reformu un investīciju efektīva īstenošana ANM ietvaros veicinās makroekonomikas stabilitāti. Atveseļošanas un noturības plānu efektīva īstenošana padarīs ES ekonomiku ilgtspējīgāku, iekļaujošāku, noturīgāku un labāk sagatavotu

⁽⁹⁾ Eiropas Komisija (2020), "[Impact of macroeconomic developments on fiscal outcomes.](#)" *Report on Public Finances in EMU*, iestāžu dokuments Nr. 133, III daļa.

zaļajai un digitālajai pārkārtošanai. Tas arī palīdzēs mazināt atšķirību risku ES, jo ANM dotācijas ir paredzētas dalībvalstīm, kurās IKP uz vienu iedzīvotāju ir zemāks un kuras Covid-19 krīze skārusi vissmagāk. Atbalstot potenciālo izaugsmi, atveseļošanas un noturības plānu īstenošana varētu uzlabot parāda atmaksājamību, sevišķi dalībvalstīs, kurās ir visaugstākie fiskālie riski un pārāk lieli privātā sektora parādi. Turklāt atšķirībā no gadiem pēc globālās finanšu krīzes lielākas publiskās investīcijas veicinās atveseļošanu pēc pandēmijas. ANM dotācijas finansēs kvalitatīvus investīciju projektus un sekmēs produktivitāti veicinošas reformas, nepalielinot valsts budžeta deficītu un parāda attiecību. Tiek lēsts, ka šīs dotācijas un citi ES finansējuma avoti 2021. un 2022. gadā veicinās publiskās investīcijas dalībvalstīs vidēji par aptuveni 0,5 % no IKP gadā.

2. NELĪDZSVAROTĪBA, RISKI UN KOREKCIJAS: GALVENĀS TENDENCES DALĪBVALSTĪS

BMZ balstās uz MNNP rādītāju kopsavilkuma ekonomisko interpretāciju, kas kalpo par filtrēšanas rīku, ar ko atklāt iespējamo risku un neaizsargātības faktoru pirmās pazīmes. Rādītāju

2.1. RĀDĪTĀJU KOPSAVILKUMA REZULTĀTU PĀRSKATS

kopsavilkumu veido 14 rādītāji (kuriem ir konkrētas indikatīvās robežvērtības) šādās jomās: ārējās pozīcijas, konkurētspēja, privātā un valsts sektora parāds, mājokļu tirgus, banku sektors un nodarbinātība. Lai nodrošinātu datu stabilitāti un konsekveni starp valstīm, tas balstās uz labas statistiskās kvalitātes datiem. Saskaņā ar MNNP regulu (Regula (ES) Nr. 1176/2011) Komisijas uzdevums ir veikt rādītāju kopsavilkuma datu ekonomisku analīzi, kā rezultātā tiek gūta dziļāka izpratne par vispārējo ekonomisko kontekstu un ņemti vērā konkrētām valstīm specifiskie apsvērumi; rādītāju kopsavilkuma dati nav jāuztver mehāniski. ⁽¹⁰⁾ Rādītāju kopsavilkuma interpretāciju papildina 28 palīgrādītāju kopums.

Turklāt šajā ziņojumā izmantotas prognozes, aktualitātes un īstermiņa prognozes un bieži reģistrējami dati, lai labāk novērtētu iespējamo makroekonomikas stabilitātes risku attīstību. Oficiālajā BMZ rādītāju kopsavilkumā ir iekļauti dati par laikposmu līdz 2020. gadam. Ņemot vērā lielo neskaidrību, kas vērojama attiecībā uz Covid-19 krīzes pilno ietekmi, šajā ziņojumā ir iekļauts uz nākotni vērsts novērtējums par krīzes iespējamo ietekmi uz makroekonomikas stabilitāti un esošās makroekonomikas nelīdzsvarotības attīstību. Tas atbilst pieejai, kas izmantota 2020. gada novembrī publicētajā BMZ. Rādītāju kopsavilkuma mainīgo lielumu vērtības par 2021. un turpmākajiem gadiem ir aplēstas, izmantojot Komisijas prognožu datus, un aktualitātes un īstermiņa prognozes ir balstītas uz šā gada datiem (sīkāku informāciju sk. 1. pielikumā). Šīs prognozes raksturo būtiska nenoteiktība, un tas ir jāpatur prātā, lai tiktu ievēroti pārredzamības principi attiecībā uz analīzi un izmantotajiem datiem un piesardzība attiecībā uz secinājumiem. Turklāt BMZ novērtējumā, tāpat kā iepriekšējos gados, ir ņemtas vērā arī novērtējuma sistēmas atziņas un esošo padziļināto pārskatu un attiecīgas analīzes konstatējumi.

Rādītāju kopsavilkuma dati liecina, ka nesēnā uzkrājumu nelīdzsvarotības korekcija Covid-19 krīzes laikā ir pārtraukta, savukārt pārkaršanas riski, kas galvenokārt saistīti ar mājokļu tirgiem, iespējams, ir kļuvuši izplatītāki. To gadījumu uzskaitē, kad vērtības līdz šim pārsniegušas BMZ rādītāju kopsavilkumā noteiktās robežvērtības, atklāj šādu ainu (2.1.1. grafiks).

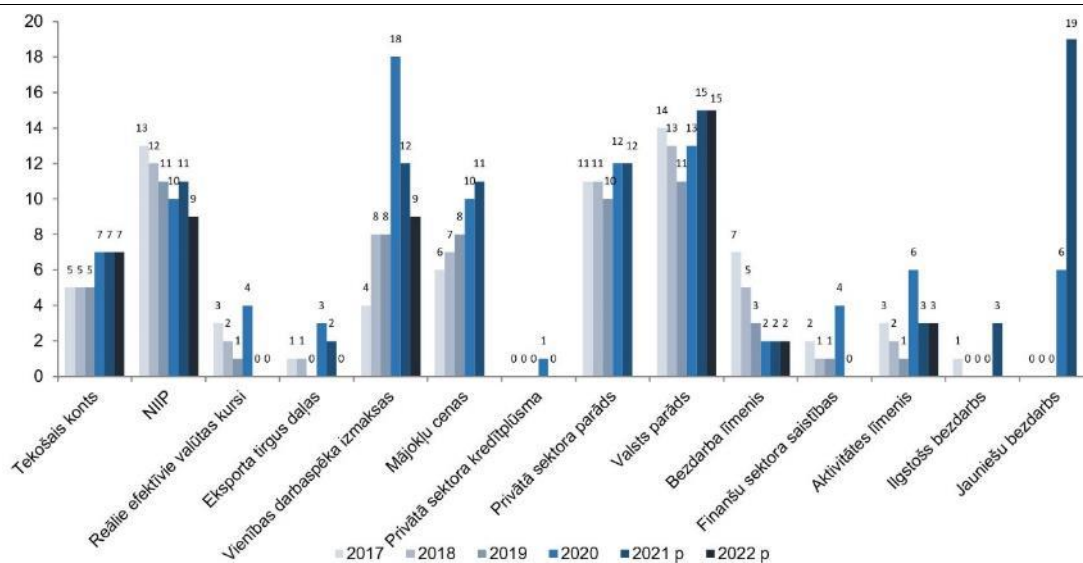
- Ekonomikas augšupeja laikposmā no 2013. līdz 2019. gadam palīdzēja samazināt privātā sektora un valsts parāda attiecību pret IKP, ko atspoguļoja to dalībvalstu skaita samazināšanās, kuru parāda attiecība līdz 2019. gadam pārsniedza robežvērtības. Covid-19 krīze pārtrauca šo samazināšanos, un vairāk valstu ir reģistrējušas vai, paredzams, reģistrēs privātā sektora un valsts parāda rādījumus, kas pārsniedz robežvērtības.
- Augstākas mājokļu cenas pēdējos gados ir novedušas pie tā, ka dati par arvien lielāku skaitu valstu pārsniedz attiecīgās robežvērtības. Šī tendence acīmredzami kļuva skaidrāk izteikta 2020. gadā, kad robežvērtību pārsniedza vēl citas valstis.

⁽¹⁰⁾ BMZ rādītāju kopsavilkuma izveides un interpretēšanas principus sk. Eiropas Komisijas (2016) dokumentā "The Macroeconomic Imbalance Procedure. Rationale, Process, Application: A Compendium", *European Economy*, iestāžu dokuments Nr. 039, 2016. gada novembris.

- Vienības darbaspēka izmaksu (VDI) pieaugums (pamatojoties uz kumulatīvām izmaiņām trīs gadu laikā) vairākos gadījumos pirms Covid-19 krīzes bija pārsniedzis robežvērtību, un 2020. gadā VDI turpināja strauji palielināties. To galvenokārt noteica daudz zemākas produktivitātes mehāniska ietekme, ko izraisīja aktivitātes samazināšanās saistībā ar ievērojamu darbaspēka uzkrāšanu. Paredzams, ka VDI pieaugums palēnināsies, jo atveseļošanās ļaus atjaunoties nominālajai produktivitātei. 2020. gadā pieauga tādu rādītāju skaits, kas pārsniedz reālā efektīvā valūtas kursa un eksporta tirgus daļas robežvērtības, bet paredzams, ka tie salīdzinoši ātri izlīdzināsies.
- Ievērojamā skaitā dalībvalstu tekošo kontu rādītāji (pamatojoties uz trīs gadu vidējiem rādītājiem) joprojām pārsniedz vai nu augstāko, vai zemāko robežvērtību. Pēdējos gados ir bijis vairāk valstu, kurās tekošā konta pārpalikums pārsniedz augstāko robežvērtību, nekā valstu, kurās deficīts nesasniedz zemāko robežvērtību. Lai gan vēl dažas valstis ir nedaudz pārsniegušas robežvērtības, Covid-19 krīze nav būtiski mainījusi tekošā konta modeļus. ⁽¹⁾ Gaidāms, ka atveseļošanās palīdzēs samazināt ļoti negatīvo neto starptautisko investīciju pozīciju skaitu IKP izteiksmē, kas nozīmētu pirmspandēmijas tendences atjaunošanos ārējo pozīciju uzlabošanā.
- Izpaužas krīzes ietekme uz darba tirgu. Lai gan bezdarba līmenis kopumā joprojām ir ierobežots, aktivitātes līmenis dažās dalībvalstīs ir samazinājies un pārsniedzis attiecīgo robežvērtību apstākļos, kad vairāk cilvēku pamet darba tirgu, izraisot arī uzskatāmāku nominālā bezdarba līmeņa pieaugumu. Ilgstošais un it sevišķi jauniešu bezdarbs demonstrē ierasti augsto jutīgumu pret izmaiņām darba tirgū.

Atlikušajā BMZ daļā sīkāk apskatīti šie un citi saistītie jautājumi.

2.1.1. grafiks. To dalībvalstu skaits, kurās kopsavilkuma mainīgie rādītāji pārsniedz robežvērtības



Piezīme. To valstu skaits, kurās kopsavilkuma mainīgie rādītāji pārsniedz attiecīgās robežvērtības, atspoguļo situāciju datumā, kad tiek publicēts attiecīgā gada BMZ iekļautais rādītāju kopsavilkums. Robežvērtības pārsniedzozo vērtību skaits, kas aprēķināts, izmantojot jaunākos pieejamos skaitļus par kopsavilkuma mainīgajiem rādītājiem, var atšķirties no grafikā norādītā skaita datu iespējamās *ex post* pārskatīšanas rezultātā. Pieejas, kas izmantotas rādītāju kopsavilkuma prognozēm 2021. un 2022. gadā, sk. 1. pielikumā. Prognozes tiek veiktas tikai par 2021. gadu attiecībā uz šādiem rādītājiem: mājokļu cenas, privātā sektora kredītplūsma, privātā sektora parāds, finanšu sektora saistības, ilgstošais bezdarbs un jauniešu bezdarbs.

Avots: Eurostat un Komisijas dienestu aprēķini (sk. 1. pielikumu).

⁽¹⁾ To dalībvalstu skaita pieaugums, kuru tekošo kontu rādītāji pārsniedz robežvērtības datus par laikposmu no 2019. līdz 2020. gadam, kā vērojams 2.1.1. grafikā, galvenokārt ir saistīts ar datu pārskatīšanu.

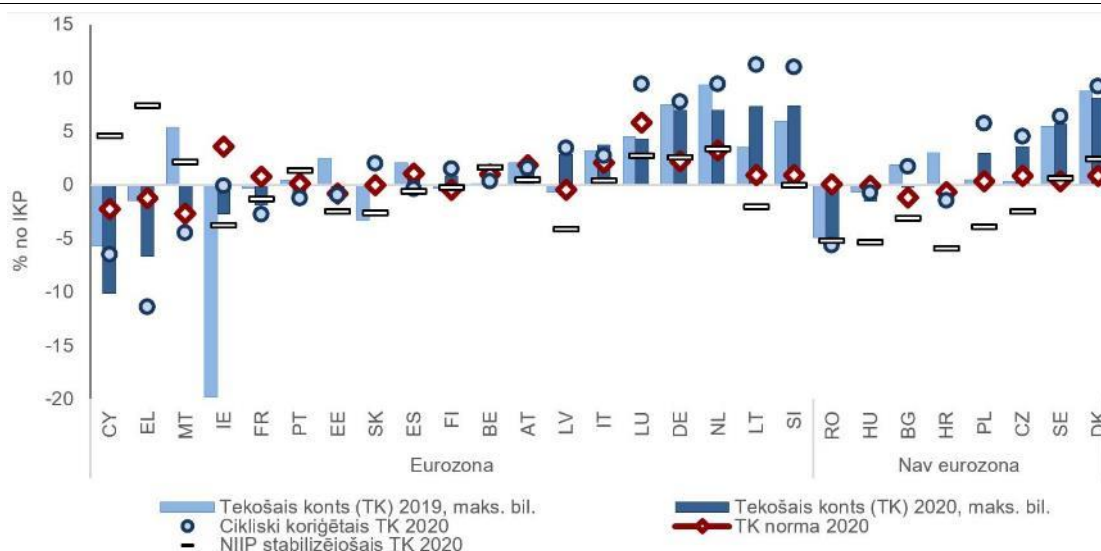
2.2. ĀRĒJAIS SEKTORS UN KONKURĒTSPĒJA

2.2.1. ĀRĒJAIS SEKTORS

Covid-19 krīze negatīvi ietekmēja tekošos kontus vairākās dalībvalstīs, kam bija raksturīgi lieli ārējo saistību uzkrājumi, savukārt vairāku valstu tekošā konta pārpalikums joprojām bija liels. Visā ES tekošā konta bilance 2020. gadā mainījās dažādos virzienos, un valstīs, kas lielā mērā ir atkarīgas no ceļojumu pakalpojumu eksporta, tekošā konta situācija ievērojami pasliktinājās. Tas attiecas uz Grieķiju, Horvātiju, Kipru un Maltu, kā arī mazākā mērā uz Portugāli un Spāniju (2.2.1. grafiks). Pirms Covid-19 krīzes tām visām, izņemot Maltu, bija raksturīgs liels ārējo saistību uzkrājums. Turpretī ievērojami uzlabojumi tekošajos kontos konstatēti Čehijā, Latvijā, Lietuvā un Polijā galvenokārt augstāku tirdzniecības bilancu dēļ, taču to veicināja arī investīciju ienākumu bilances pieaugums, krīzes laikā samazinoties ārvalstu investoru ienākumiem. Vācijā, Dānijā un sevišķi Nīderlandē lieli tekošā konta pārpalikumi pandēmijas laikā ir samazinājušies, taču tie joprojām ir ievērojami. Slovēnijas gadījumā tekošā konta pārpalikums vēl palielinājās. Zemākas enerģijas cenas 2020. gadā papildināja gandrīz visu dalībvalstu tekošos kontus.

Lai gan, ņemot vērā ekonomikas satricinājuma apmēru, ārējās bilances izmaiņas lielākoties joprojām bija ierobežotas un īslaicīgas, nozaru ieguldījums ES valstu ārējās plūsmās ir stipri mainījies. Piesardzības apsvērumu un ierobežotu patēriņa iespēju dēļ mājsaimniecības palielināja savus uzkrājumus, savukārt uzņēmumi nenoteiktības apstākļos parasti samazināja savas investīcijas, izraisot privātā sektora neto aizdevumu/aizņēmumu pozīciju pieaugumu (2.2.3. a, b un c grafiks). Savukārt valdības iejaucās, lai atbalstītu ekonomiku krīzes laikā, bet ieņēmumi tajā pašā laikā bija zemāki, kā rezultātā visās ES valstīs bija lieli valdības neto aizņēmumi. Krasās svārstības pa nozarēm lielā mērā savstarpēji izlīdzinājās, tādējādi neradot būtiskas izmaiņas valstu kopējā neto aizdevumu/aizņēmumu pozīcijā lielākajā daļā dalībvalstu.

2.2.1. grafiks. **Tekošā konta bilance un kritēriji 2019. un 2020. gadā**



Piezīme. Valstis ir sarindotas pēc tekošā konta bilances 2020. gadā. Tekošā konta normas: sk. 12. zemsvītras piezīmi. Cikliski koriģēta tekošā konta bilance: sk. 15. zemsvītras piezīmi. NIIP stabilizējošs tekošā konta kritērijs ir definēts kā tekošā konta bilance, kas nepieciešama, lai nākamo 10 gadu laikā nostabilizētu NIIP pašreizējā līmenī, vai, ja NIIP ir zemāka par konkrētās valsts prudenciālo robežvērtību, — tekošā konta bilance, kas nepieciešama, lai nākamo 10 gadu laikā sasniegtu minēto NIIP prudenciālo robežvērtību.

Avots: Eurostat un Komisijas dienestu aprēķini.

Triju dalībvalstu tekošie konti 2020. gadā bija zem zemākās MNPP rādītāju kopsavilkuma robežvērtības, kas atspoguļo trīs gadu vidējo rādītāju. Kipras lielais tekošā konta deficīts 2020. gadā turpināja pasliktināties, sasniedzot -10,1 % no IKP galvenokārt starptautiskā tūrisma samazinājuma dēļ,

taču arī saistībā ar primārās ienākumu bilances deficīta padziļināšanos. Tās trīs gadu vidējais rādītājs noslīdēja vēl zemāk par MNNP robežvērtību. Tekošā konta rādītājs ir zemāks par normu, kā arī zemāks par līmeni, kas nepieciešams, lai nākamo 10 gadu laikā *NIIP* sasniegtu prudenciālo kritēriju. ⁽¹²⁾ ⁽¹³⁾ Rumānijas tekošais konts saglabāja savu stabili lejupvērsto tendenci, reģistrējot nelielu kritumu līdz -5 % no IKP, kas nedaudz palielināja starpību ar attiecīgo normu. Lai gan Īrijas tekošā konta rādītājs 2020. gadā bija -2,7 % no IKP, trīs gadu vidējais rādītājs sasniedza gandrīz -6 %, ko izraisīja ārkārtīgi liels deficīts 2019. gadā. ⁽¹⁴⁾

Četrās dalībvalstīs tekošā konta pārpalikums 2020. gadā pārsniedza maksimālo MNNP robežvērtību. Tā tas gandrīz desmit gadus ir bijis Dānijā, Nīderlandē un Vācijā. Pārpalikums Dānijā un Vācijā 2020. gadā bija attiecīgi 8,1 % un 6,9 % no IKP, kas ir mazāk nekā 2019. gadā, un Nīderlandes pārpalikums samazinājās no 9,4 % līdz 7 % no IKP, ko veicināja arī starptautisku uzņēmumu darbība. Ja Dānijas pārpalikums samazinājās zemākas tirdzniecības bilances dēļ, tad Vācijā un Nīderlandē kritumu galvenokārt noteica zemāks investīciju ienākumu saldo. Lielais pārpalikums Slovēnijā krīzes laikā pieauga no 6 % līdz 7,4 % no IKP, palielinoties tirdzniecības un primāro ienākumu bilancēm. Visās četrās valstīs pārpalikums būtiski pārsniedza tekošā konta normas un *NIIP* stabilizējošos tekošā konta kritērijus.

Lielākajā daļā citu ES valstu, ar dažiem vērā ņemamiem izņēmumiem, tekošie konti pārsniedza katrā valstij raksturīgos līmeņus, par ko liecina 2020. gada pamatrādītāji. Gan nominālie, gan cikliski koriģētie tekošo kontu rādītāji lielākajā daļā dalībvalstu pārsniedza tos tekošo kontu rādītājus vai bija tuvu tiem, ko pamato pamatrādītāji, kā arī pārsniedza *NIIP* stabilizējošos tekošo kontu rādītājus (2.2.1. grafiks). ⁽¹⁵⁾ Vērā ņemami izņēmumi bija Grieķija un Portugāle, kuru tekošā konta rezultāti ir zemāki gan par normu, gan atlikumu, kas nepieciešams, lai 10 gadu laikā sasniegtu prudenciālo *NIIP*. Abās valstīs, sevišķi Grieķijā, Covid-19 krīze izraisīja ievērojamu samazinājumu tekošajos kontos, kas iepriekšējos gados bija ievērojami nostiprinājušies.

No uzkrājumu un investīciju viedokļa nav sagaidāms, ka dažādu nozaru ieguldījums ārējās pozīcijās vairumā dalībvalstu būtiski mainīsies. Paredzams, ka privātais sektors lielākoties paliks neto aizdevējs, savukārt valdības saskaņā ar prognozēm 2021. gadā saglabās neto aizņēmēju statusu (2.2.3. d grafiks). Tiek prognozēts, ka privātajā sektorā lielākajā daļā dalībvalstu palielināsies uzņēmumu neto aizdevumu pozīcijas, bet mājsaimniecību neto aizdevumu pozīcijas nedaudz samazināsies. Gaidāms, ka valdības neto aizņēmumi vidēji samazināsies nedaudz. Publiskajā sektorā to dalībvalstu neto aizdevumu pozīcijas, kurām ir liels tekošā konta pārpalikums, ietekmēs to ārējo pozīciju.

⁽¹²⁾ Pamatrādītājiem atbilstošās tekošā konta pozīcijas ("tekošā konta normas") tiek iegūtas no reducētas formas regresijām, kas aptver uzkrājumu un investīciju bilances galvenos noteicošos faktorus, ieskaitot pamatfaktorus, politikas faktorus un globālos finanšu apstākļus. Metodiku, kas šajā BMZ izmantota pamatrādītājiem atbilstošo tekošā konta pozīciju aprēķinos, sk. *L. Coutinho* u. c. (2018), "Methodologies for the assessment of current account benchmarks", *European Economy*, diskusiju dokuments Nr. 86/2018. Metodika ir līdzīga tai, kas aprakstīta šeit: *S. Phillips* u. c. (2013), "The External Balance Assessment (EBA) Methodology", SVF darba dokuments Nr. 13/272.

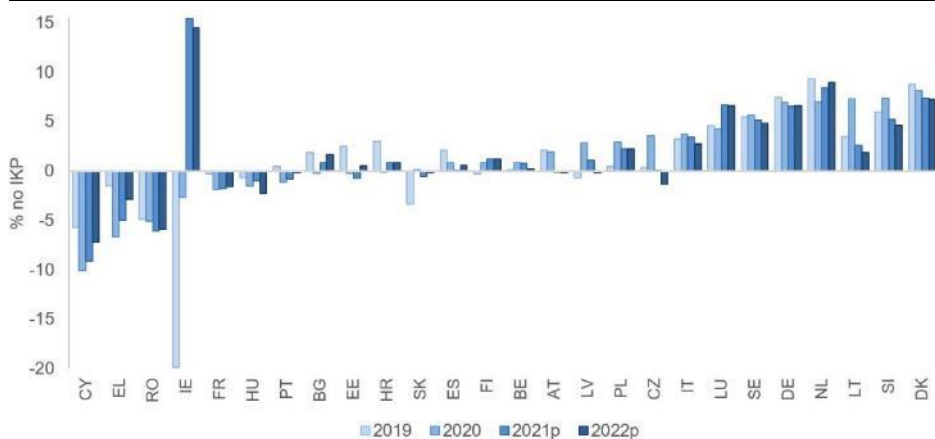
⁽¹³⁾ *NIIP* prudenciālās robežvērtības nosaka, maksimizējot signalizēšanas potenciālu, proti, spēju prognozēt maksājumu bilances krīzi, ņemot vērā konkrētās valsts informāciju, kas apkopota atbilstoši ienākumam uz vienu iedzīvotāju. Metodiku *NIIP* prudenciālo robežvērtību aprēķināšanai sk. šeit: *Turrini* un *S. Zeugner*, (2019) "Benchmarks for Net International Investment Positions", *European Economy*, diskusiju dokuments Nr. 097/2019.

⁽¹⁴⁾ 2019. gadā tekošā konta deficīts sasniedza -19,9 % no IKP. Īrijas ārējā sektora datu lielais svārstīgums ir cieši saistīts ar starptautisku uzņēmumu darbību.

⁽¹⁵⁾ Cikliski koriģētajās tekošā konta bilancēs konjunktūras ietekme tiek ņemta vērā ar korekcijām saistībā ar iekšzemes un attiecīgi tirdzniecības partneru izlaides starpībām; skatīt *M. Salto* un *A. Turrini* (2010), "Comparing alternative methodologies for real exchange rate assessment", *European Economy*, diskusiju dokuments Nr. 427/2010.

Tiek prognozēts, ka 2021. un 2022. gadā tekošā konta deficīts valstīs ar ievērojamām pārrobežu tūrisma nozarēm lēnām uzlabosies, savukārt lielākie pārpalikumi galvenokārt, bet ne visur, nedaudz samazināsies (2.2.2. grafiks). Turpmāk gaidāms, ka starptautiskie ceļojumi pakāpeniski atjaunosies, taču prognozes periodā tas tomēr varētu notikt nevienmērīgi un nepilnīgi (sk. 1. izcēlumu par tūrismu). Tas atbalstīs uzlabojumus to valstu tekošajos kontos, kuras lielā mērā ir atkarīgas no tūrisma eksporta, sevišķi Horvātijā, Grieķijā un Kiprā. Tomēr paredzams, ka Kipras lielais tekošā konta deficīts

2.2.2. grafiks. **Tekošā konta bilances izmaiņas**

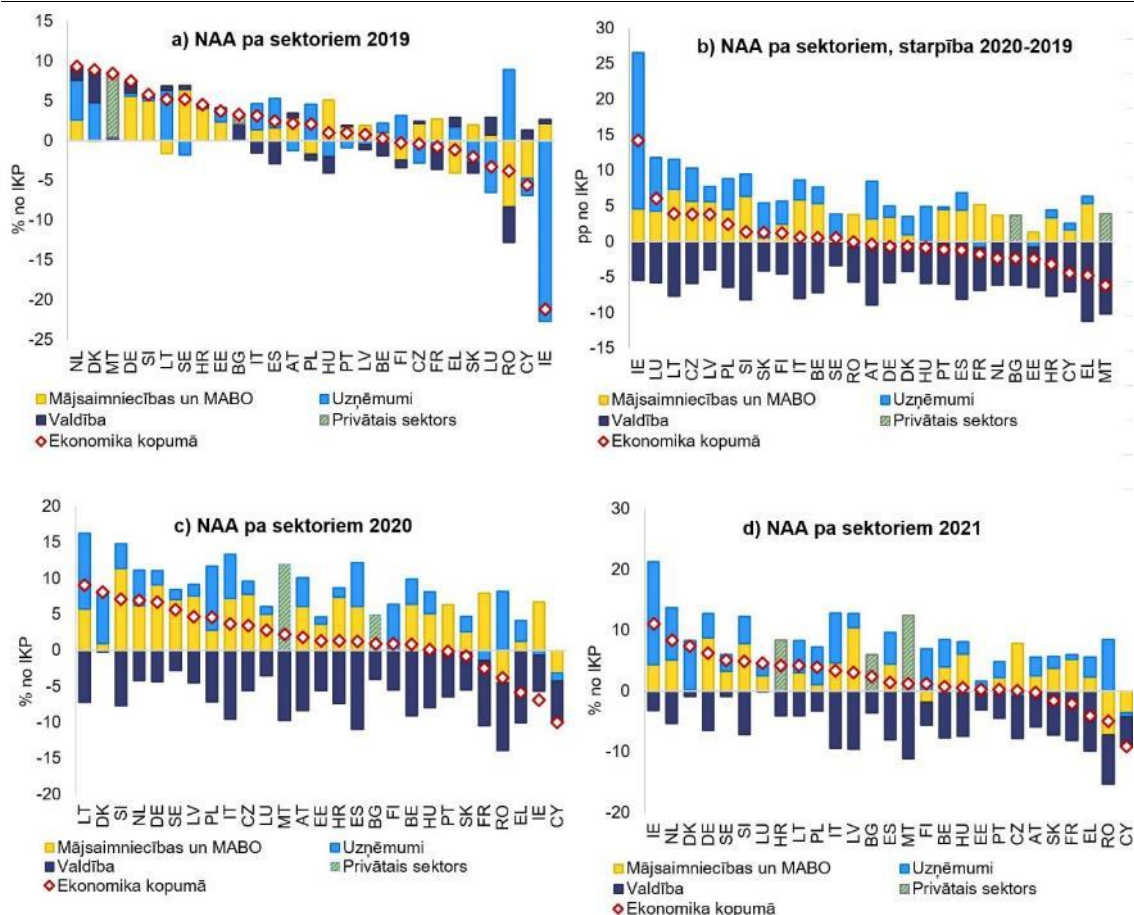


Piezīme. Valstis ir norādītas augošā secībā pēc tekošā konta bilances 2020. gadā.

Avots: Eurostat, Eiropas Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognoze un Komisijas dienestu aprēķini.

uzlabosies tikai lēnām. Tiek prognozēts, ka Rumānijas tekošā konta stāvoklis turpinās pasliktināties. Turpretī tiek prognozēts, ka Īrijas svārstīgais tekošais konts prognozes periodā būs ar lielu pārpalikumu. Tiek prognozēts, ka Dānijas, Vācijas un Slovēnijas lielie pārpalikumi samazināsies, lai arī Vācijas gadījumā tikai nedaudz, savukārt Nīderlandes pārpalikums līdz 2022. gadam atkal sasniegs gandrīz 2019. gada līmeni.

2.2.3. grafiks. Neto aizdevumi/aizņēmumi pa sektoriem 2019.–2021. gadā

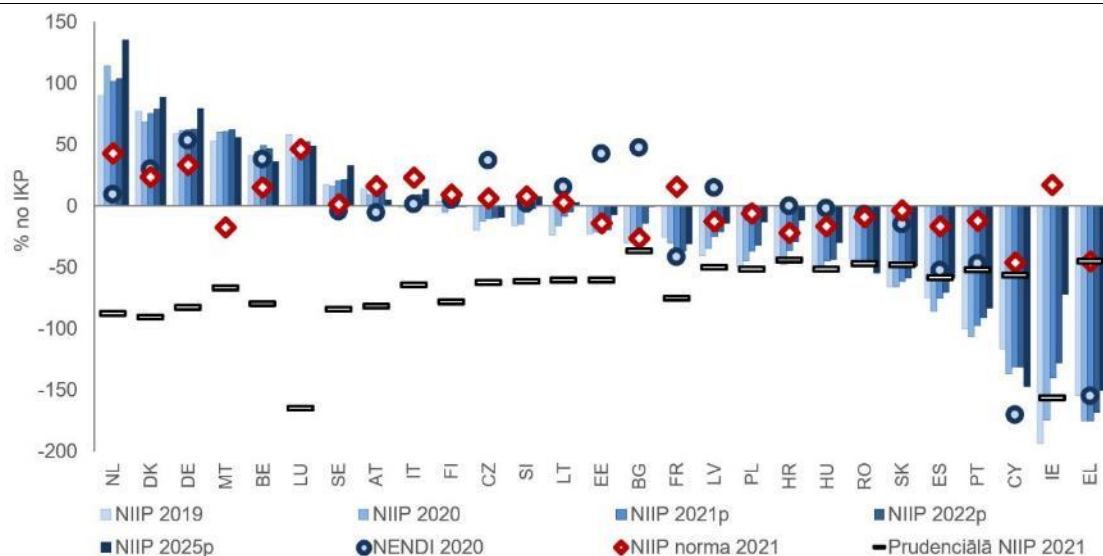


Avots: AMECO un Eiropas Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognoze.

Neto starptautisko investīciju pozīcijas (NIIP) 2020. gadā pasliktinājās lielākajā daļā lielo neto debitorvalstu, savukārt valstīs ar lielām pozitīvām pozīcijām tās vairumā gadījumu uzlabojās. Pēc tam, kad 2019. gadā visās ES valstīs, izņemot četras, bija vērojams pieaugums, 2020. gadā NIIP attīstība dažādās valstīs ievērojami atšķīrās, un gandrīz pusē dalībvalstu NIIP samazinājās. 2020. gadā NIIP bija zemāka par rādītāju kopsavilkuma robežvērtību (-35 % no IKP) 10 dalībvalstīs (par vienu mazāk nekā 2019. gadā). Visos minētajos gadījumos paredzams, ka 2021. gadā to pozīcijas saglabāsies zemākas nekā pamatrādītāju uzrādītās NIIP, un sešos no tiem NIIP tiek prognozētas līmenī, kas ir zemāks par prudenciālajām robežvērtībām (2.2.4. grafiks).⁽¹⁶⁾ Tiek prognozēts, ka lielās negatīvās neto starptautisko investīciju pozīcijas galvenokārt uzlabosies. Sagaidāms, ka vidējā termiņā trīs dalībvalstis, kuru NIIP rādītājs 2020. gadā bija zemāks par -35 %, to pārsniegs. Paredzams, ka lielas pozitīvas neto starptautisko investīciju pozīcijas turpinās palielināties vai kopumā saglabāsies stabilas.

⁽¹⁶⁾ Pamatrādītājiem atbilstošās neto starptautisko investīciju pozīcijas (NIIP) normas tiek iegūtas, laikā kumulējot pašreizējās tekošā konta normas (sk. arī 12. zemsvītras piezīmi). Metodiku pamatrādītājiem atbilstošo NIIP atlikumu aprēķināšanai sk. šeit: Turrini un S. Zeugner, (2019) "Benchmarks for Net International Investment Positions", *European Economy*, diskusiju dokuments Nr. 097/2019.

2.2.4. grafiks. Neto starptautisko investīciju pozīcijas (NIIP) 2019.–2022., 2025. gadā un kritēriji 2021. gadā



Piezīme. Valstis ir sarindotas dilstošā secībā pēc NIIP attiecības pret IKP 2020. gadā. NENDI ir NIIP minus instrumenti bez saistību neizpildes riska. NIIP prudenciālās robežvērtības un NIIP normas iedziedus sk. 13. un 16. zemsvītras piezīmē. IE, LU un MT NENDI ir ārpus skolas.

Avots: Eurostat un Komisijas dienestu aprēķini (sk. arī 1. pielikumu).

Dalībvalstis ar lielākajām negatīvajām NIIP 2020. gadā piedzīvoja visstraujāko kritumu, bet paredzams, ka atveseļošanās vairumā gadījumu ļaus šīm pozīcijām uzlaboties. Grieķijas, Īrijas, Kipras un Portugāles NIIP ir zemākas par -100 % no IKP un nesasniedz to pamata un prudenciālos kritērijus. Tām seko Spānija ar NIIP aptuveni -85 % apmērā no IKP. Šo dalībvalstu pozīcija, izņemot Īriju, ievērojami pasliktinājās, Kipras un Grieķijas gadījumā aptuveni par 20 procentpunktiem no IKP. Galvenokārt to noteica nominālā IKP samazināšanās, sevišķi Grieķijā, un liels tekošā konta deficīts, īpaši Kiprā. Īrija un arī Kiprā NIIP līmeņi lielā mērā atspoguļo starptautisku uzņēmumu un īpašam nolūkam dibinātu sabiedrību pārrobežu finansiālās saiknes. Visām šīm piecām valstīm ir raksturīga salīdzinoši liela negatīva neto starptautisko investīciju pozīcija, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (NENDI), t. i., liela neto parāda saistību daļa to ārējā pozīcijā. ⁽¹⁷⁾ Lielāko daļu Grieķijas ārējo saistību veido valsts parāds ar izdevīgiem nosacījumiem. Ārējā ilgtspēja dažās dalībvalstīs, kurās ir lielas negatīvas NIIP, tiks atbalstīta ar (dažos gadījumos ievērojamām) dotācijām gan Atveseļošanas un noturības mehānisma (ANM) ietvaros, gan no ES maksājumiem saskaņā ar daudzgadu finanšu shēmu (DFS). Tomēr pašreizējās prognozes liecina par Kipras NIIP stagnāciju pat vidējā termiņā. Turpretī citās valstīs ar lielām negatīvām NIIP tām būtu pakāpeniski jāuzlabojas 2022. gadā un vidējā termiņā, pateicoties spēcīgam IKP pieaugumam un labākam tekošo kontu stāvoklim. Īpaši straujš progress gaidāms Īrijas gadījumā, ņemot vērā lielu prognozēto tekošā konta pārpalikumu.

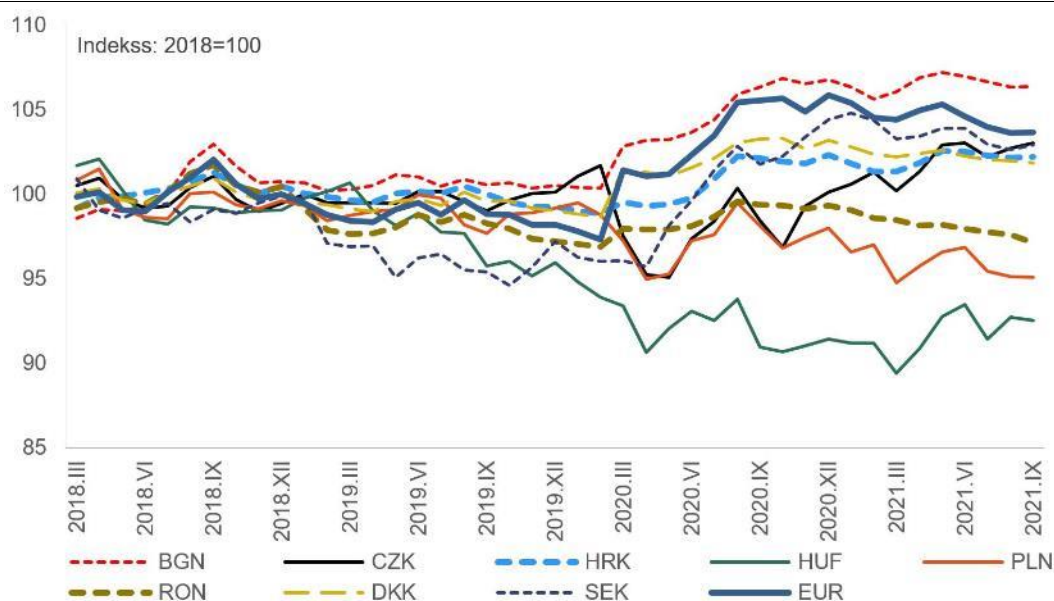
Lielākajā daļā ES valstu ar mēreni negatīvām NIIP 2020. gadā šīs pozīcijas īpaši nemainījās, un prognozes liecina, ka lielākajā daļā valstu turpināsies uzlabošanās. Paredzams, ka visu šo valstu – Horvātijas, Polijas, Rumānijas, Slovākijas un Ungārijas – NIIP 2021. gadā būs zem pamatkritērijiem, bet tikai pēdējo divu dalībvalstu NIIP tiek prognozēts par prudenciālajām robežvērtībām zemāks līmenis. Visu šo dalībvalstu, kā arī citu Centrāleiropas, Austrumeiropas un Baltijas valstu NIIP raksturo lielas iekšējās ārvalstu tiešās investīcijas un NENDI, kas ir daudz labvēlīgāki par NIIP. Turklāt šīs valstis ir salīdzinoši lielas ES maksājumu saņēmējas DFS ietvaros, kas ir ievērojams atbalsts to ārējām pozīcijām. ANM dotācijas, kas papildina DFS maksājumus, vēl vairāk palielina NIIP lielākajā daļā šo valstu. Kopumā prognozes liecina, ka šo valstu NIIP turpinās uzlaboties, izņemot Rumāniju, kuras pozīcija, paredzams, nedaudz pasliktināsies (2.2.4. grafiks).

⁽¹⁷⁾ NENDI ir NIIP apakškopa, no kuras izslēgti tie ar kapitālu saistītie komponenti, t. i., ārvalstu tiešās investīcijas (ĀTI) pašu kapitāla un kapitāla daļu veidā, un uzņēmumu iekšējais pārrobežu ĀTI parāds, tādējādi tā atbilst NIIP, no kuras izslēgti instrumenti bez saistību neizpildes riska. Sk. arī Eiropas Komisijas tehnisko informatīvo paziņojumu “Envisaged revision of selected auxiliary indicators of the MIP scoreboard”; https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/scoreboard_en.

Arī to dalībvalstu grupā, kurām ir lielas pozitīvas neto starptautisko investīciju pozīcijas, 2020. gadā ir reģistrētas atšķirīgas norises. Nīderlandes, Vācijas, Maltas un Beļģijas *NIIP* turpināja augt, pateicoties joprojām ievērojamajam tekošā konta pārpalikumam pirmajās divās valstīs, un visos četros gadījumos to veicināja nominālā IKP samazināšanās. Sevišķi Nīderlandē, bet arī Maltā bija vērojams arī spēcīgs pozitīvas pārvērtēšanas efekts. Savukārt Vācijas *NIIP* pieaugumu ierobežoja negatīvas pārvērtēšanas sekas. Dānijas un Luksemburgas lielās pozitīvās neto starptautisko investīciju pozīcijas samazinājās negatīvas pārvērtēšanas dēļ, neraugoties uz apjomīgo tekošā konta pārpalikumu pēdējās divās valstīs.

Ārējā finansējuma nosacījumi turpmāk var kļūt nelabvēlīgāki, un tas varētu ietekmēt dažas ārpus eurozonas esošās valstis. Covid-19 krīzes sākumā vairākas valstis, kas nav eurozonas dalībnieces, izjuta pasaules finanšu tirgu spriedzi. Tolaik dažu ārpus eurozonas esošo dalībvalstu, sevišķi Ungārijas forinta, kurss 2020. gada martā un aprīlī bija pakļauts spiedienam un kritās, bet jau maijā (2.2.5. grafiks) tas atkal sāka kāpt un stabilizējās, jo uzlabojās globālais noskaņojums attiecībā uz riskiem un kapitāla plūsmas stabilizējās. Arī nākotnē nevar izslēgt zināmas jaunas kapitāla plūsmu svārstības vai nelabvēlīgākus ārējā finansējuma nosacījumus, daļēji tāpēc, ka monetārie nosacījumi kļūs nelabvēlīgāki ASV un citās attīstītajās valstīs. Šajā situācijā valstis, kas nav eurozonas dalībnieces un kam prognozētas lielas neto aizdevumu pozīcijas, ir mazāk pakļautas ārējiem (re)finansēšanas riskiem to atkārtošanās gadījumā, tāpat kā dalībvalstis ar ievērojamiem ārvalstu valūtas rezervju uzkrājumiem. Šajā kontekstā nozīme ir arī privātā un valsts sektora ārējā finansējuma vajadzībām (sk. 2.4. sadaļu par valsts sektoru).

2.2.5. grafiks. **Nominālais efektīvais valūtas kurss (NEER)**



Avots: Eiropas Komisija

2.2.2. KONKURĒTSPĒJA

Vienības darbaspēka izmaksas visā ES palielinājās, jo Covid-19 krīzes laikā uz laiku ievērojami samazinājās nominālais darba ražīgums. Rādītāju kopsavilkums rāda VDI pieaugumu, pamatojoties uz kumulatīvo izaugsmi trīs gados līdz 2020. gadam: robežvērtība ir pārsniegta 18 dalībvalstīs salīdzinājumā ar astoņām valstīm pirms gada. Pirms 2020. gada dažās valstīs bija vērojamas potenciāla pārkaršanas spiediena pazīmes, t. sk. Bulgārijā, Čehijā, Igaunijā, Latvijā, Lietuvā, Luksemburgā, Maltā, Rumānijā, Slovākijā un Ungārijā. 2020. gadā vien VDI pieaugums paātrinājās 22 dalībvalstīs. Tomēr tiek prognozēts, ka šī ārkārtējā VDI pieauguma tendence daudzās valstīs 2021. un 2022. gadā daļēji mainīsies, ņemot vērā kopumā pieaugušo VDI svārstīgumu.

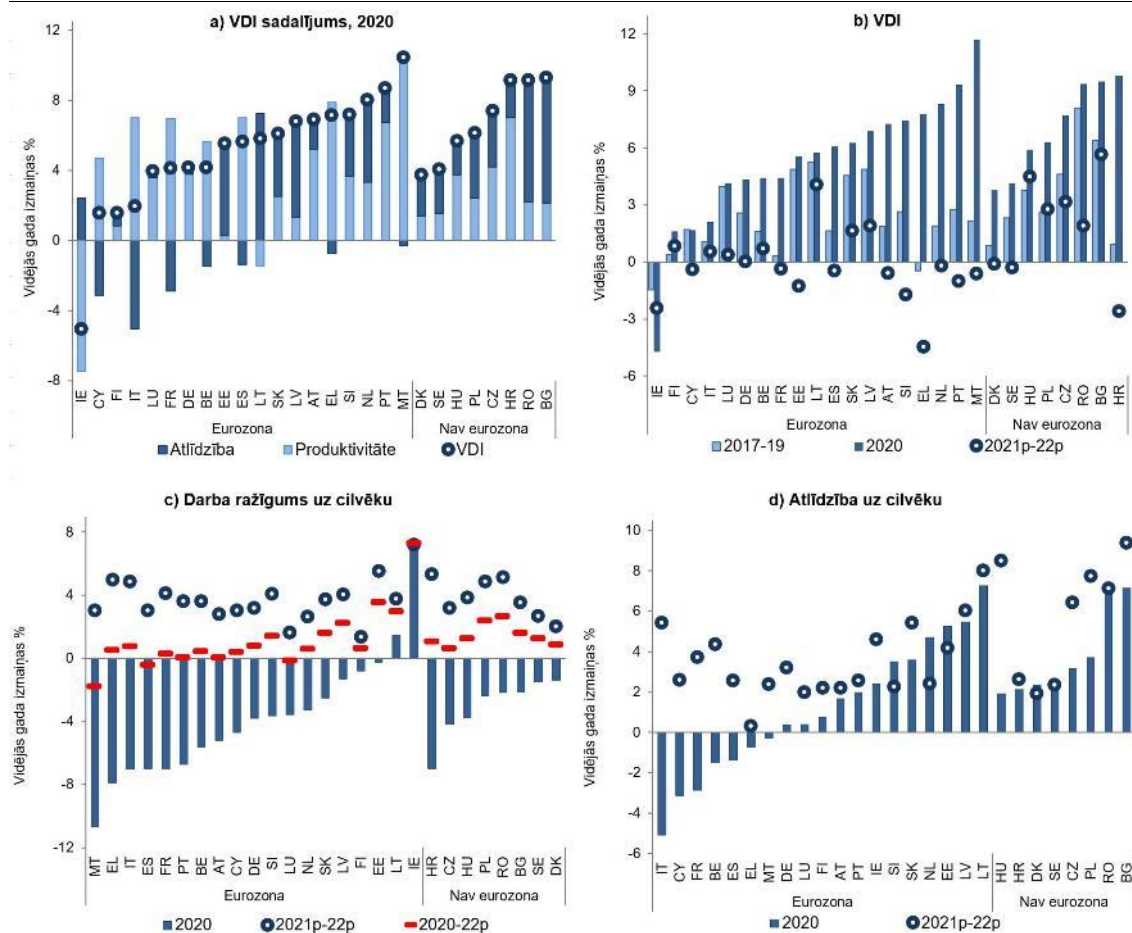
Covid-19 pandēmijas ietekme un strukturālās neatbilstības, kas rodas atveseļošanās procesā, apgrūrina izmaksu konkurētspējas izmaiņu novērtēšanu. VDI izaugsmes tempa kraso pieaugumu 2020. gadā un gaidāmo daļējo tā samazinājumu lielākajā daļā valstu 2021. un 2022. gadā galvenokārt nosaka statistikas efekts, ko rada plašā darbaspēka uzkrāšana un tam sekojošais nominālās produktivitātes uz vienu iedzīvotāju kritums (2.2.6. grafiks). To veicināja valdības atbalsts darbvietu saglabāšanas shēmām, galvenokārt saīsināta darba laika shēmu plašākam lietojumam, kas drīzāk samazināja nostrādāto stundu skaitu, nevis ietekmēja nodarbinātības līmeni. Neizmantojot darbaspēka rezerve darba tirgū kopā ar prasmju trūkumu norāda uz svārstīgumu un neskaidrību par VDI attīstību nākotnē. Tie ir saistīti ar problēmām piegādes ķēžu darbībā un grūtībām, ko rada nevienmērīga ekonomikas atveseļošanās, kā arī ar paātrinātu digitālo pārkārtošanos un ilgtermiņa strukturālajām pārmaiņām. Ņemot vērā to, ka daudzās valstīs pēdējos gados ir bijis raksturīgs augsts VDI pieaugums, joprojām ir jāpievērš uzmanība izmaksu konkurētspējas samazināšanās riskam, sevišķi, lai saprastu, cik lielā mērā 2020. gadā reģistrētie zaudējumi var tikt kompensēti atveseļošanās gaitā. Konkurētspējas un produktivitātes veicināšanas politika joprojām ir ļoti svarīga, lai panāktu ilgtspējīgu atveseļošanos no Covid-19 krīzes.

Darba ražīgums 2020. gadā samazinājās gandrīz visās ES valstīs, bet paredzams, ka šogad un nākamgad tas atsāks pieaugt (2.2.6. c grafiks). Darbaspēka izlietojums Covid-19 krīzes laikā samazinājās galvenokārt zemāka nostrādāto stundu skaita dēļ, savukārt darbinieku skaita kritums bija nenozīmīgs, jo valdības ieviesa atbalsta pasākumus, t. sk. plašāk lietoja saīsināta darba laika shēmas, kuru izmantošana atveseļošanās periodā ir ievērojami sarukusi. Rezultātā lielākajā daļā valstu darba ražīgums saskaņā ar darbinieku skaitu samazinājās straujāk nekā darba ražīgums saskaņā ar nostrādāto stundu skaitu. Sagaidāms, ka 2021. un 2022. gadā, kad sāksies atlabšana un mazināsies darbaspēka uzkrāšanas iespāids, produktivitātes rādītāji strauji pieaugs. Tiek prognozēts, ka 2022. gadā produktivitāte uz vienu cilvēku pārsniegs 2019. gada līmeni visās dalībvalstīs, izņemot Luksemburgu, Maltu, Portugāli un Spāniju.

Algu pieaugums 2020. gadā bija mērens, taču paredzams, ka tas palielināsies, dažkārt ievērojami, 2021. un 2022. gadā. Lielākajā daļā ES valstu algu pieaugums Covid-19 krīzes laikā bija pieticīgs (2.2.6. d grafiks). Tiek prognozēts, ka 2021. un 2022. gadā atlīdzība uz vienu darba ņēmēju pieaugs par vairāk nekā 5 % Bulgārijā, Čehijā, Itālijā, Latvijā, Lietuvā, Polijā, Rumānijā, Slovākijā un Ungārijā. Beļģijā, Igaunijā un Īrijā pieaugumam vajadzētu būt vidēji no 4 % līdz 5 %. Bulgārijā, Čehijā, Igaunijā, Latvijā, Lietuvā, Rumānijā, Slovākijā un Ungārijā pastāvīgi augstais algu un VDI pieaugums viesa bažas jau pirms pandēmijas, radot jautājumus par izmaksu konkurētspēju.

VDI tendencēm visā eurozonā būtu jāatgriežas pie ārējā līdzsvara atjaunošanas, kad būs neitralizēta produktivitātes ietekme. VDI pieaugums 2020. gadā bija spēcīgāks dažās neto debitorvalstīs, piemēram, Grieķijā, Portugālē un Spānijā, jo tajās bija vērojama krasāka recesija un ievērojama darbaspēka uzkrāšana. Līdz 2022. gadam izmaiņas VDI pieaugumā atkal būs kļuvušas ārējā līdzsvara atjaunošanai labvēlīgākas, jo tiek prognozēts, ka neto debitorvalstīs tas būs nedaudz zemāks nekā neto kreditorvalstīs (2.2.7. grafiks). Ierobežotāku iespaidu uz līdzsvara atjaunošanu salīdzinājumā ar laiku pirms pandēmijas radīja paliekošā ietekme uz produktivitāti, kam būtu jāpievēršas, lai pārvarētu pastāvošās atšķirības. Tiek prognozēts, ka darbinieku atalgojums savukārt neto kreditorvalstīs būs augstāks nekā neto debitorvalstīs.

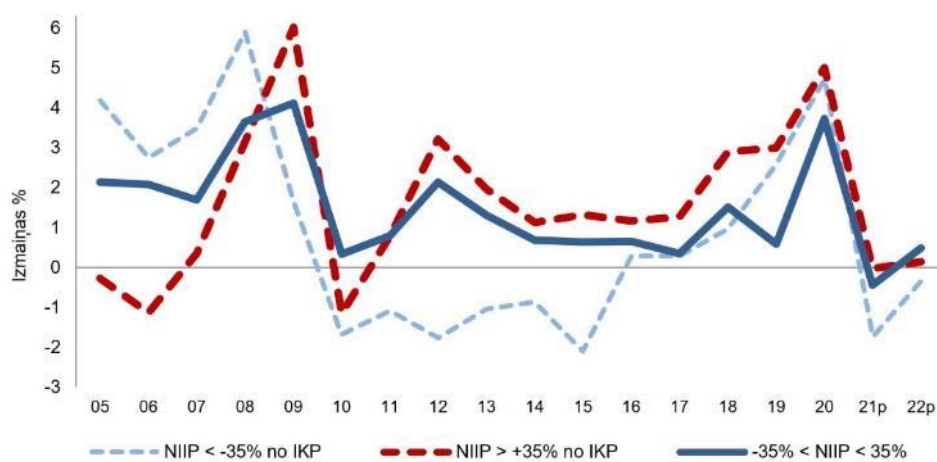
2.2.6. grafiks. Vienības darbaspēka izmaksas, atlīdzība un produktivitātes pieaugums



Piezīme. Pieauguma tempi pa vairākiem gadiem tiek pārrēķināti gada griezumā.

Avots: AMECO un Eiropas Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognoze.

2.2.7. grafiks. Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums eurozonā



Piezīme. Valstis ar NIIP > +35% no IKP ir DE, LU, NL, BE, MT. Valstis ar NIIP, kas ir robežās no +35% līdz -35% no IKP, ir FI, EE, IT, LT, FR, SI, AT. Pārējās valstis ir grupā ar NIIP < -35% no IKP. Šis dalījums balstās uz NIIP 2017.-2019. gada vērtību vidējo rādītāju. Neto kreditorvalstīs fiksēts vidējs tekošā konta pārpalikums tajā pašā periodā. Attēlotie skaitļi katrā valstu grupā ir ar IKP svērtie vidējie rādītāji.

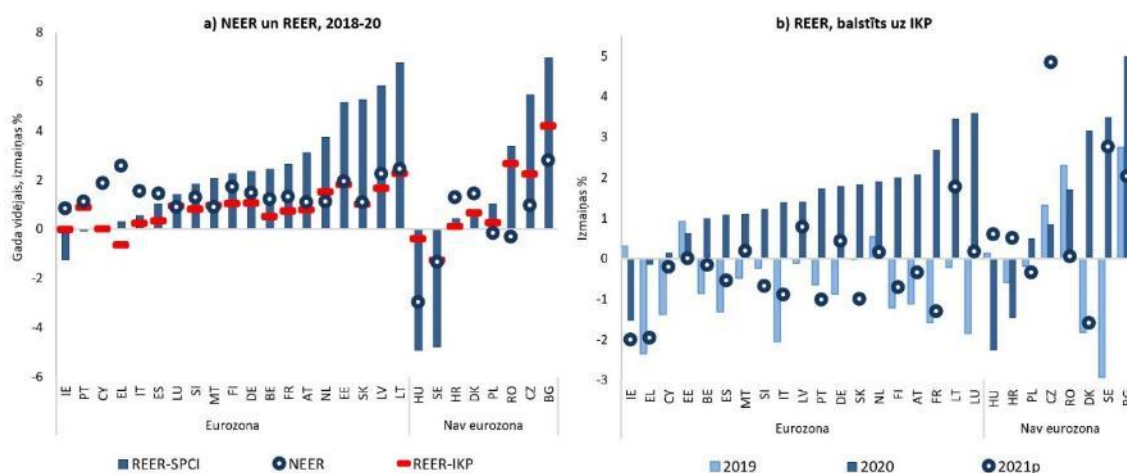
Avots: AMECO un Eiropas Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognoze.

Nominālie efektīvie valūtas kursi lielākajā daļā valstu 2020. gadā pieauga. Vispēcīgākais kāpums bija vērojams Bulgārijā, Grieķijā, Latvijā, Lietuvā un Zviedrijā. Nominālā kursa samazināšanās tika reģistrēta tikai Ungārijā un mazākā mērā – Čehijā un Polijā. Nominālo efektīvo valūtas kursu pieaugums atspoguļo arī euro kursa pieaugumu Covid-19 pandēmijas sākumā un ar to saistīto vēlmi veikt drošākas investīcijas. Līdz šim 2021. gadā nominālais efektīvais valūtas kurss lielākajā daļā ES valstu ir paaugstinājies, lai gan vairumā gadījumu pieaugums ir mērenāks nekā 2020. gadā.

Uz SPCI balstītie reālie efektīvie valūtas kursi (REER) lielākajā daļā dalībvalstu 2020. gadā pieauga mēreni, daļēji atspoguļojot nominālos kursa kāpumus. Vienīgās valstis, kurās samazinājās uz SPCI balstītais REER, bija Horvātija un Ungārija. Vispēcīgākais kāpums bija vērojams Bulgārijā, Lietuvā un Zviedrijā. Šis mērenais pieaugums izriet no vērtības samazināšanās, kas 2019. gadā notika lielākajā daļā dalībvalstu. Nākotnē uz IKP deflatoriem balstītais REER, par kuru ir pieejamas prognozes 2021. gadam, liecina: sagaidāms, ka reālie valūtas kursi kāps nedaudz, ievērojami pieaugot tikai Bulgārijā, Čehijā, Lietuvā un Zviedrijā (2.2.8. b grafiks).

REER izmaiņas ir ārējai līdzsvarošanai labvēlīgas, taču tikai ierobežotā mērā. Dažās neto kreditorvalstīs, t. sk. Dānijā, Vācijā, Nīderlandē un Maltā, REER pieaugums 2020. gadā nedaudz pārsniedza ES vidējo rādītāju. Dažās lielās neto debitorvalstīs vai valstīs, kuras Covid-19 recesija skārusi vairāk, piemēram, Grieķijā, Horvātijā, Itālijā, Kiprā, Portugālē vai Spānijā, tika reģistrēts neliels konkurētspējas pieaugums salīdzinājumā ar minētajām neto kreditorvalstīm, pateicoties zemākai inflācijai, par ko liecina mērenākas REER izmaiņas (2.2.8. grafiks). Šāda tendence, šķiet, pastāv arī 2021. gadā, liecinot, ka REER izmaiņas īstermiņā joprojām ir mēreni labvēlīgas ārējai līdzsvarošanai.

2.2.8. grafiks. Nominālo un reālo efektīvo valūtas kursu (NEER un REER) dinamika



Piezīme. REER un nominālie efektīvie valūtas kursi (NEER) tiek aprēķināti attiecībā pret 42 tirdzniecības partneriem.

Avots: AMECO un Eiropas Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognoze.

Eksporta tirgus daļas 2020. gadā ievērojami svārstījās, un trīs dalībvalstis reģistrēja zaudējumus, kas pārsniedza rādītāju kopsavilkuma robežvērtību. Pamatojoties uz kumulētajām izmaiņām piecu gadu laikā, Francijā, Grieķijā un Spānijā tika konstatēti būtiski eksporta tirgus daļas zaudējumi, kas pārsniedza robežvērtību. Tomēr daudzās valstīs bija vērojams krietns pieaugums, kas Īrijā, Lietuvā un Polijā pārsniedza 30 %. Eksporta tirgus daļas 2020. gadā ievērojami svārstījās. ES valstis 2020. gadā vien vidēji ieguva zināmas eksporta tirgus daļas, taču starp valstīm bija lielas atšķirības.

Paredzams, ka dažas valstis, kuras 2020. gadā zaudēja ievērojamu eksporta tirgus daļu, tuvākajā nākotnē to atgūs tikai nepilnā apjomā. Izņemot Austriju un Igauniju, pakalpojumu bilances straujais kritums Covid-19 krīzes kontekstā pēdējos ceturkšņos apstājās Bulgārijā, Grieķijā, Horvātijā, Itālijā, Kiprā, Maltā, Portugālē, Spānijā un Ungārijā. Vācijas pakalpojumu tirdzniecības bilancē joprojām ir neliels pārpalikums pēc krasā uzlabojuma kopš 2020. gada sākuma. Preču tirdzniecības bilances vairākās valstīs kopš 2019. gada ir mainījušās uz labo pusi un daļēji kompensē pakalpojumu tirdzniecības bilances samazināšanos. Paredzams, ka 2021. un 2022. gadā īpaši strauji palielināsies eksporta tirgus daļas Horvātijā, Grieķijā un Spānijā, jo pārrobežu ceļojumi atjaunojas, bet ne visos gadījumos izdosies kompensēt visus 2020. gadā radušos zaudējumus. Kopumā paredzams, ka 2020.–2022. gada periodā

eksporta tirgus daļas visvairāk palielināsies Igaunijā, Īrijā, Lietuvā, Luksemburgā un Polijā un samazināsies Grieķijā, Spānijā, Francijā un Portugālē.

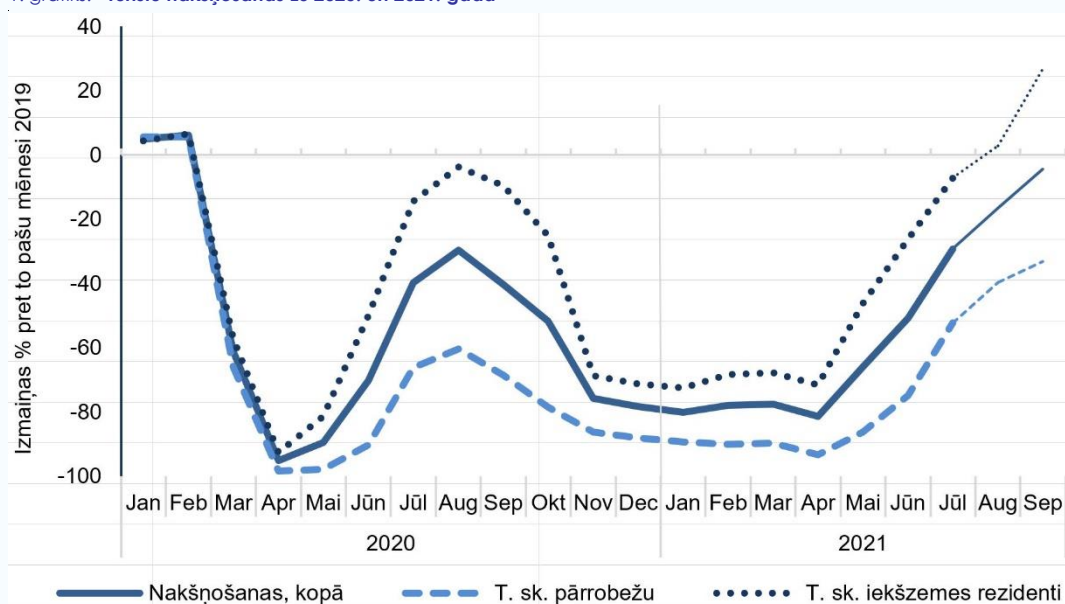
Eksporta tirgus daļu izmaiņas var veicināt zināmu ārējo līdzsvarošanu nākotnē. Paredzams, ka valstis ar lielu tekošā konta pārpalikumu, t. sk. Dānija, Vācija un Nīderlande, 2020.–2022. gada periodā zaudēs eksporta tirgus daļas. Uzlabojoties preču tirdzniecības bilancēm Vācijā un Nīderlandē, dati par 2021. gada otro ceturksni joprojām uzrāda pakalpojumu bilances pārpalikumus procentos no IKP. Tomēr, tūrisma plūsmām atjaunojoties, šīs valstis, visticamāk, zaudēs daļu no eksporta tirgus daļas pieauguma pakalpojumu jomā, ko ieguva Covid-19 periodā.

1. izcēlums. Tūrisms Covid-19 krīzes laikā

Tūrisms bija viena no vissmagāk skartajām saimnieciskajām darbībām Covid-19 krīzes laikā, jo pandēmijas ierobežošanas pasākumi ietvēra viesmīlības nozares un starptautisko ceļojumu ierobežojumus. Šīs negatīvās ietekmes apmēru atspoguļo lielais tūristu nakšņošanu kritums (1. grafiks): 2020. gada aprīlī tūristu mītnēs pavadīto nakšu skaits samazinājās par 95 % salīdzinājumā ar to pašu mēnesi 2019. gadā. Būtiska atgūšanās tika reģistrēta vasaras mēnešos, jo vietējais tūrisms 2020. gada augustā bija tuvu 2019. gada līmenim. Savukārt pārrobežu tūristu nakšņošanu skaits kulminācijas brīdī augustā joprojām bija par 60 % zemāks par 2019. gada augusta līmeni. Pandēmijas otrā viļņa laikā ceļojumu aktivitāte atkal samazinājās.

Nesena spēcīgāka atveseļošanās, tostarp pārrobežu tūrisma jomā, sākās 2021. gada maijā. Tā notika pēc tam, kad tika panākts būtisks progress vakcinācijas jomā un pārrobežu ceļošanas noteikumu koordinēšanā ES, ieviešot *ES digitālo Covid sertifikātu*. Jūlijā salīdzinājumā ar 2020. gada līmeni pieauga gan vietējais, gan pārrobežu tūrisms, un pēdējais uzlabojās izteiktāk. Ņemot vērā arī aktualitātes un īstermiņa prognozes attiecībā uz augustu un septembri, jāsecina, ka 2021. gada vasarā kopējā tūrisma aktivitāte salīdzinājumā ar 2020. gadu ir palielinājusies par aptuveni 30 %, taču (ar dažām strukturālām izmaiņām) joprojām ir par 16 % zemāka nekā 2019. gadā. (1) Lai gan vietējais tūrisms 2021. gada vasaras mēnešos, šķiet, ir pārsniedzis līmeni, kas tika novērots 2019. gada vasarā, pārrobežu ceļojumi sevišķi septembrī joprojām par vairāk nekā 40 % atpaliek no pirmspandēmijas līmeņa. Salīdzinot 2021. gada pirmos deviņus mēnešus ar to pašu periodu 2020. gadā, tūrisma rādītāji 2021. gadā pieauga tikai par aptuveni 12 %, daļēji atspoguļojot to, ka 2020. gada pirmo ceturksni pandēmija lielā mērā neietekmēja.

1. grafiks. Tūristu nakšņošanas ES 2020. un 2021. gadā

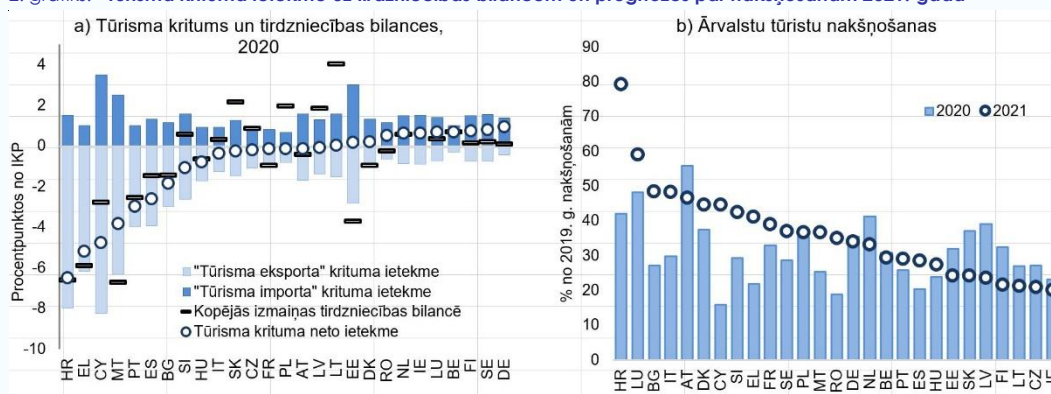


Piezīme. Tūristu mītnēs pavadīto nakšu skaits, par ko pieejami Eurostat dati un kas papildināts ar aktualitātēm un īstermiņa prognozēm, pamatojoties uz AirBnB pārskatiem par 2021. gada augustu un septembri. Aplēses par Franciju, Īriju un Kipru balstās uz valsts statistikas iestāžu datiem. Sk. arī 1. zemsvītras piezīmi.

Avots: Eurostat un Eiropas Komisijas aplēses.

Īpaši smagi cieta dalībvalstis, kuras lielā mērā paļaujas uz ceļojumu pakalpojumu eksportu, jo pārrobežu ceļojumu apjoms pandēmijas laikā krasi saruka. Lielais starptautiskā tūrisma kritums īpaši smagi ietekmēja dažas neto debitorvalstis, piemēram, Grieķiju, Horvātiju, Kipru, Portugāli vai Spāniju, kurās ir bijis vērojams liels pārpalikums ceļojumu pakalpojumu tirdzniecībā, kā arī Maltu (2.a grafiks). (2) Lielākajā daļā šo valstu starptautiskā tūrisma lejupslīdes ietekme uz tirdzniecības bilanci visumā izskaidro kopējās tirdzniecības bilances pasliktināšanos 2020. gadā. (3) (4) Līdz ar pārrobežu tūrisma atveseļošanās paātrinājumu negatīvā ietekme uz lielajiem tūrisma pakalpojumu eksportētājiem 2021. gadā pakāpeniski samazinās. Spektra otrā galā ir valstis, kas parasti importē vairāk ceļojumu pakalpojumu nekā eksportē. Šīm valstīm starptautiskās ceļošanas samazinājums tirdzniecības bilanci zināmā mērā ietekmēja pozitīvi, jo tūristi pievērsās vietējiem galamērķiem.

2. grafiks. Tūrisma krituma ietekme uz tirdzniecības bilancēm un prognozes par nakšņošanām 2021. gadā



Piezīmes. a) Aplēstā ietekme attiecas tikai uz pakalpojumu tirdzniecību, kas maksājumu bilances statistikā reģistrēta kā ceļojumu postenis. Tās pamatā ir daļēja līdzsvara analīze, kurā izmanto pievienotās vērtības datu tirdzniecību un kura atspoguļo tiešu un netiešu ietekmi. Sk. 3. un 4. zemsvītras piezīmi. b) Prognozes 2021. gadam ir balstītas uz nerezidentu nakšņošanu skaitu tūristu mītnēs, par kurām ir pieejami Eurostat dati līdz septembrim un kuras ir papildinātas ar aktualitātēm un īstermiņa prognozēm, pamatojoties uz AirBnB pārskatiem datu trūkuma gadījumā. Aplēses par Franciju, Īriju un Kipru balstās uz valsts statistikas iestāžu datiem. 2021. gada pēdējā ceturksnī prognozes paredz tādu pašu tūrisma aktivitātes līmeni kā 2021. gada trešā ceturksņa datus (un aktualitātēs un īstermiņa prognozēs) procentos no 2019. gada nakšņošanām.

Avots: Eurostat un Eiropas Komisijas aplēses.

Provizoriskie dati par 2021. gadu liecina par daļēju un pakāpenisku starptautiskā tūrisma atveseļošanu, kas dažādās valstīs tomēr atšķiras. Tiek prognozēts, ka 2021. gadā ārvalstu tūristu nakšņošanu skaits tūristu mītnēs ievērojami palielināsies Grieķijā, Horvātijā un Kiprā bet nedaudz mazāk – Spānijā (2.b grafiks).⁽⁵⁾ Tajā pašā laikā starptautiskā tūrisma aktivitātes atjaunošanās Portugālē šķiet mērenāka, taču šis līmenis tomēr ir nedaudz virs Spānijā prognozētā līmeņa. Tiek prognozēts ievērojams pārrobežu tūrisma pieaugums arī Bulgārijā, Itālijā, Rumānijā un Slovēnijā, savukārt, piemēram, Austrijā un Nīderlandē, kā arī dažās citās dalībvalstīs ir gaidāms samazinājums, kas, iespējams, atspoguļo ārvalstu tūristu apmeklējumu atšķirīgo sezonālo sadalījumu, kā arī ceļošanas novirzīšanas ietekmi 2020. un 2021. gadā.

- (1) Sīkāku informāciju par AirBnB datiem un metodikas skaidrojumus par aktualitātēm un īstermiņa prognozēm sk. Eiropas Komisijas 2020. gada rudens Eiropas ekonomikas prognozē "Tourism in pandemic times: an analysis using real-time big data", *Special Topic 3.3*. Iestāžu dokuments Nr. 136, 2020. gada novembris. Lai aktualitātēs un īstermiņa prognozēs nošķirtu nakšņošanas, ko veic vietējie tūristi un ārvalstu rezidenti, kā pazīme tiek izmantota katras atsauksmes valoda.
- (2) Terminu "starptautiskais tūrisms" izmanto, lai apzīmētu starptautisko ceļojumu pakalpojumu tirdzniecību, kas reģistrēta kā ceļojumu postenis maksājumu bilances statistikā.
- (3) Aplēses par starptautisko ceļojumu samazināšanās ietekmi uz tirdzniecības bilancēm balstās uz daļēja līdzsvara analīzi, kurā galvenā uzmanība pievērsta tirdzniecībai pievienotās vērtības izteiksmē, uzskaitot ārvalstu tūristu patērēto preču un pakalpojumu ražošanā izmantoto izejvielu importu. Analīzē ir ņemta vērā gan ārvalstu tūristu pieprasījuma izmaiņu tiešā, gan netiešā ietekme, t. i., arī atpakaļvērsta saikne ar tautsaimniecības nozarēm, kuras tieši neietekmē tūristu pieprasījums. Analīzē tiek pieņemts, ka nauda, kas nav iztērēta ceļošanai uz ārvalstīm, tiek ietaupīta. Sīkāku informāciju sk.: L. Coutinho, G. Vukšić un S. Zeugner (2021), "International tourism decline and its impact on external balances in the euro area", *Quarterly Report on the Euro Area*, ECFIN ĢD, Eiropas Komisija, 20. sējums, Nr. 2, III daļa.
- (4) Daļēji piemērs ir Kipra, kur 2020. gadā ievērojami samazinājās augstais starptautisko pasažieru pārvadājumu pakalpojumu neto imports, mazinot vispārējo ietekmi uz tirdzniecības bilanci. Starptautiskie pasažieru pārvadājumi ir atsevišķa maksājumu bilances kategorija, taču tie ir saistīti ar starptautisko tūrisma. Tā kā 2020. gada dati par šiem pakalpojumiem daudzās ES valstīs nav pieejami, analīzē tie nav iekļauti. Tām valstīm, par kurām dati ir pieejami, šīs kategorijas uzskaitē rezultātus būtiski nemaina. Maltā tirdzniecības bilanci salīdzinoši spēcīgi ietekmēja arī izmaiņas citos posteņos, kas nav ceļojumi.
- (5) Salīdzinot 2021. gadu (prognozes) ar visu 2020. gadu, būtu jāatgādina, ka gandrīz visu 2020. gada pirmo ceturksni pandēmija neietekmēja un ka tūrisma aktivitāte tobrīd salīdzināmā ar 2019. gadu sāka pieaugt.

2.3. PRIVĀTĀ SEKTORA PARĀDS UN MĀJOKĻU TIRGI

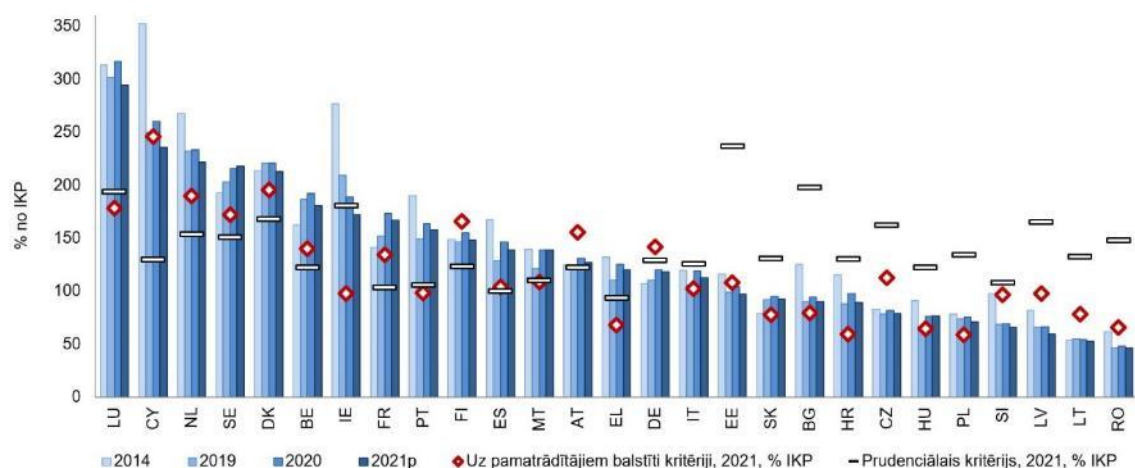
2.3.1. PRIVĀTĀ SEKTORA PARĀDS

Privātā sektora parāda attiecība līdz ar Covid-19 krīzi ievērojami palielinājās, taču tiek prognozēts, ka 2021. gadā lielākajā daļā valstu tā atkal sāks samazināties. Privātā sektora parāda attiecība pret IKP 2020. gadā palielinājās visās ES valstīs, izņemot Dāniju, Īriju un Lietuvu (2.3.1. grafiks), pārtraucot daudzās valstīs notiekošo aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanu. Pieaugumu 2020. gadā galvenokārt noteica IKP samazinājums, bet lielākajā daļā valstu palielinājās arī aizņēmumi, sevišķi uzņēmumiem. Kredītgantijas un parāda atmaksas moratoriji bija svarīgi politikas pasākumi likviditātes trūkuma pārvarēšanai Covid-19 krīzes sākumā, taču tie arī veicināja parāda pieaugumu. Privātā sektora parāda attiecība pret IKP pārsniedza rādītāju kopsavilkuma robežvērtību 133 % apmērā no IKP 12 dalībvalstīs (Beļģijā, Dānijā, Francijā, Īrijā, Kiprā, Luksemburgā, Maltā, Nīderlandē, Portugālē, Spānijā, Somijā un Zviedrijā), savukārt pirms gada, kad Spānijas un Maltas rādītāji bija zem robežvērtības, šādu valstu bija desmit (2.3.1. grafiks). Citās dalībvalstīs bija vērojams krietns pieaugums, kas robežvērtību nepārsniedza. Kopējie privātā sektora parāda uzkrājumi šķiet lieli salīdzinājumā ar kritērijiem, kas atspoguļo konkrētai valstij raksturīgos ekonomikas pamatrādītājus, un ar robežvērtībām, kas ir pamatā prudenciālajiem apsvērumiem. ⁽¹⁸⁾ Tas attiecas uz Beļģiju, Dāniju, Franciju, Grieķiju, Īriju, Kipru, Luksemburgu, Maltu, Nīderlandi, Portugāli, Spāniju un Zviedriju.

Kopumā Covid-19 krīze ir palielinājusi riskus, kas saistīti ar privātā sektora parāda līmeni. Tiek prognozēts, ka līdz ar ekonomikas atveseļošanu privātā sektora parāda attiecība pret IKP visā ES 2021. gadā sāks samazināties (2.3.1. grafiks). Tomēr sagaidāms, ka lielākajā daļā ES valstu tā saglabāsies virs 2019. gada līmeņa. Tā kā valdības atbalsta pasākumi tiek pakāpeniski izbeigti, var tikt apdraudēta uzņēmumu un mājsaimniecību spēja izpildīt atmaksas saistības, sevišķi nozarēs, kuras Covid-19 krīze skārusi vissmagāk un kurās bilances bija vājākas jau pirms krīzes, izraisot parāda kvalitātes pasliktināšanos. Turklāt uzņēmumu, mājsaimniecību, valstu un banku parāda līmeņa pieaugums arī veicināja lielākas savstarpējās saiknes starp sektoriem, potenciāli paātrinot satricinājumu pārnēsi starp tiem. Globālo vērtības ķēžu pārrāvumi un nesaskaņas, ko rada nevienmērīga ekonomikas atveseļošanās paātrinātas digitālās pārkārtošanās apstākļos, rada riskus un veicina strukturālas pārmaiņas un uzņēmumu un darbvietai mainīgumu.

⁽¹⁸⁾ Katras valsts parāda kritērijus ir izstrādājusi Eiropas Komisija sadarbībā ar *EPC LIME* darba grupu (Eiropas Komisija, "Benchmarks for the assessment of private debt", paziņojums Ekonomikas politikas komitejai, ARES (2017) 4970814), un *J.-C. Bricongne, L. Coutinho, A. Turrini un S. Zeugner*, "Is Private Debt Excessive?", *Open Economies Review*, 3, 471-512, 2020. Uz pamatfaktoriem balstītie kritēriji ļauj novērtēt privātā sektora parādu salīdzinājumā ar vērtībām, kuras atbilst ekonomikas pamatfaktoriem. Tās iegūst regresijās, kas aptver izsniegto kredītu apjoma galvenos noteicošos faktorus un ņem vērā noteiktu sākotnējo parāda masu. Prudenciālās robežvērtības norāda parāda līmeni, kuru pārsniedzot, banku krīzes varbūtība ir samērā augsta. Šos līmeņus nosaka, maksimizējot signalizēšanas potenciālu, proti, spēju prognozēt banku krīzi, minimizējot neidentificētu krīžu un kļūdainu trauksmes signālu varbūtību un iestrādājot konkrētās valsts datus par banku kapitalizāciju, valsts parādu un ekonomikas attīstības līmeni.

2.3.1. grafiks. Privātā sektora parāds



Avots: Eurostat, AMECO, Eiropas Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognoze un Komisijas dienestu aplēses par privātā sektora parādu 2021. gadā (sk. 1. pielikumu). Parāds ietver aizdevumus (F4) un parāda vērtspapīrus (F3).

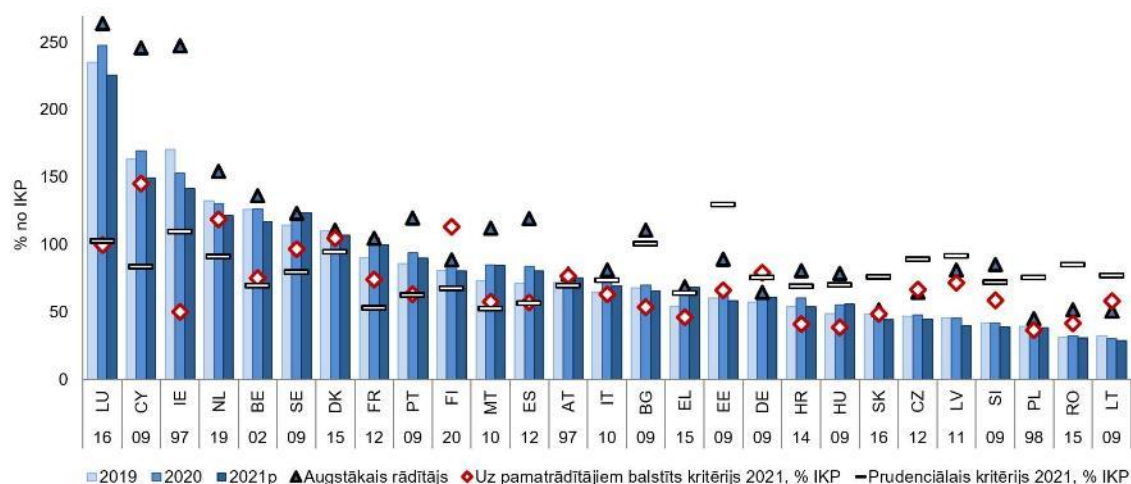
2.3.1.1. Nefinanšu sabiedrību parāds

Uzņēmumu parādsaistības lielākajā daļā ES valstu 2020. gadā palielinājās, dažviet strauji. 2020. gadā uzņēmumu parāda attiecība pret IKP palielinājās 19 valstīs, galvenokārt saistībā ar straujo IKP kritumu. Tomēr pieaugumu sekmēja arī uzņēmumu neto kredītplūsmas, ņemot vērā ievērojamos ieņēmumu zaudējumus un šķietamo likviditātes trūkumu 2020. gadā, kas arī veicināja uzņēmumu noguldījumu turējumu ievērojamu pieaugumu. Nefinanšu sabiedrību (NFS) parāda attiecība pret IKP īpaši strauji palielinājās vairākās valstīs, kur uzņēmumu parāda līmenis jau bija augsts vai kur ir attīstīts tūrisma sektors, kuru smagi skāra recesija (2.3.3. a diagramma). Šīs valstis ir Francija, Grieķija, Itālija, Kipra, Malta, Portugāle un Spānija. Ļoti augsts uzņēmumu parāda līmenis joprojām pastāv arī Beļģijā, Īrijā, Luksemburgā un Nīderlandē, lai gan neaizsargātību daļēji mazina ievērojama daļa ārvalstu tiešo investīciju aizdevumu un pārrobežu aizņēmumu uzņēmumu iekšienē.

NFS parāda attiecība pret IKP daudzās dalībvalstīs joprojām ir augsta, un parāda attiecība 2020. gadā pārsniedza gan ekonomisko pamatrādītāju, gan prudenciālo robežvērtību noteikto līmeni 14 valstīs. Tās ir Beļģija, Dānija, Francija, Grieķija, Īrija, Kipra, Luksemburga, Malta, Nīderlande, Portugāle, Spānija, Zviedrija un mazākā mērā Austrija un Itālija (2.3.2. grafiks). Lielākajā daļā valstu NFS parāds ir zem iepriekšējā augstākā punkta, jo pēdējos gados notika ievērojama aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana, taču pandēmija daļu šo panākumu ir neitralizējusi. Dažās valstīs, piemēram, Austrijā, Beļģijā, Dānijā, Francijā, Grieķijā, Itālijā, Luksemburgā, Polijā, Slovākijā, Somijā, Vācijā un Zviedrijā, uzņēmumu parāds ir visaugstākajā līmenī kopš 1990. gadu vidus vai ļoti tuvu tam.

Turpmāk lielais nominālā IKP pieaugums mehāniski samazinās parāda attiecību pret IKP 2021. gadā un pēc tam, taču tas notiks, sākot no augstāka parāda līmeņa. Atsākas straujš IKP pieaugums, līdz ar to uzņēmumu parāda attiecība pret IKP 2021. gadā, visticamāk, samazināsies (dažos gadījumos ievērojami) visās ES valstīs, izņemot Grieķiju, Ungāriju un Zviedriju (2.3.3. b grafiks). Paredzams, ka vairāk nekā pusē dalībvalstu kredītplūsmas pārsniegs pirmspandēmijas līmeni. Lielais nominālā IKP pieaugums 2021. gadā un turpmāk mehāniski samazinās parāda attiecību pret IKP. 2020. gadā ieviestie ārkārtas pasākumi tiks pakāpeniski atcelti, tādējādi palielināsies parāda atmaksa. Turklāt, mazinoties nenoteiktībai, NFS jaunu aizņēmumu vietā, iespējams, tērēs 2020. gadā izveidotās apjomīgās likviditātes rezerves, kas arī var palīdzēt samazināt aizņemto līdzekļu īpatsvaru.

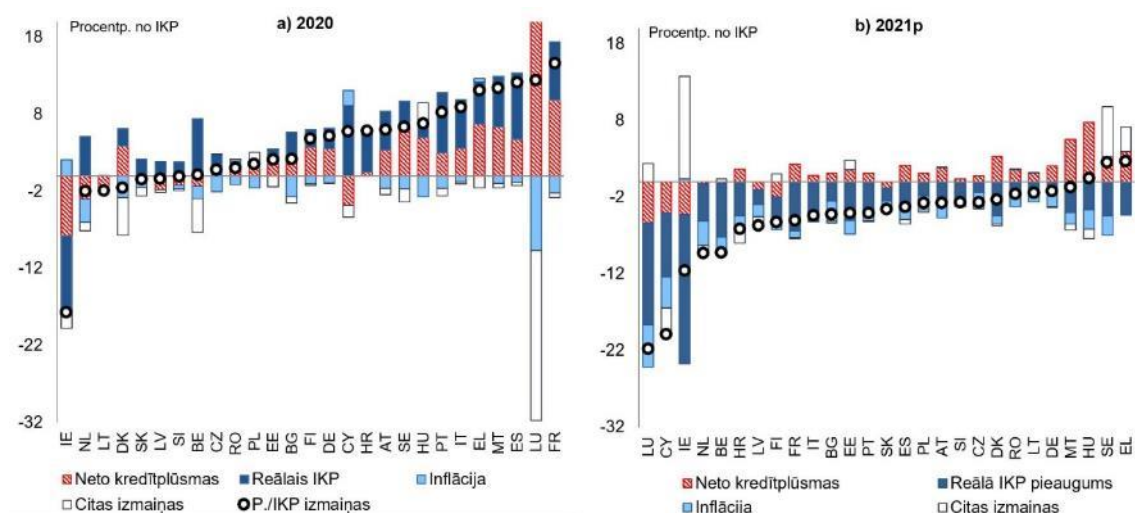
2.3.2. grafiks. Nefinanšu sabiedrību parāds



Piezīmes. Skaitļi zem valstu saīsinājumiem norāda gadu, kad šī parāda attiecība sasniedza maksimumu, pamatojoties uz datiem par laikposmu no 1997. līdz 2020. gadam. Valstis ir sarindotas dilstošā secībā pēc NFS parāda attiecības pret IKP 2020. gadā.

Avots: Eurostat, AMECO, Eiropas Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognoze un Komisijas dienestu aplēses par NFS parādu 2021. gadā (sk. 1. pielikumu). Parāds ietver aizdevumus (F4) un parāda vērtspapīrus (F3).

2.3.3. grafiks. NFS parāda attiecības pret IKP izmaiņu sadalījums, 2020. un 2021. gads



Piezīmes. Neto kredītplūsmas (parāda darījumi) atbilst aizdevumu darījumiem (F4) un parāda vērtspapīru darījumiem (F3) no Eurostat nozaru finanšu darījumu pārskatiem. 2020. gadā neto kredītplūsmas Luksemburgā sasniedza 40,1 procentpunktu.

Avots: AMECO, Eurostat un Komisijas dienestu aplēses un aprēķini, kuru pamatā ir ECB ikmēneša dati par MFI aizdevumiem un parāda vērtspapīru darījumiem (plūsmām) ar privāto sektoru (no BSI datubāzes), Eiropas Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognoze.

Kopumā kredītplūsmām uz NFS kopš Covid-19 krīzes sākuma ir bijuši atšķirīgi modeļi, kas atspoguļo dažādus pandēmijas posmus (2.3.3. b grafiks). ⁽¹⁹⁾ Banku aizdevumi NFS 2020. gadā palielinājās vairāk nekā divās trešdaļās dalībvalstu, t. sk. vairākās dalībvalstīs ar lielu NFS parādu, piemēram, Dānijā, Francijā, Grieķijā, Itālijā, Maltā, Nīderlandē, Portugālē, Spānijā un Zviedrijā. Tas notika situācijā, kad valsts kredītgārijas palīdzēja uzturēt kredītplūsmas un parāda atmaksas moratoriji

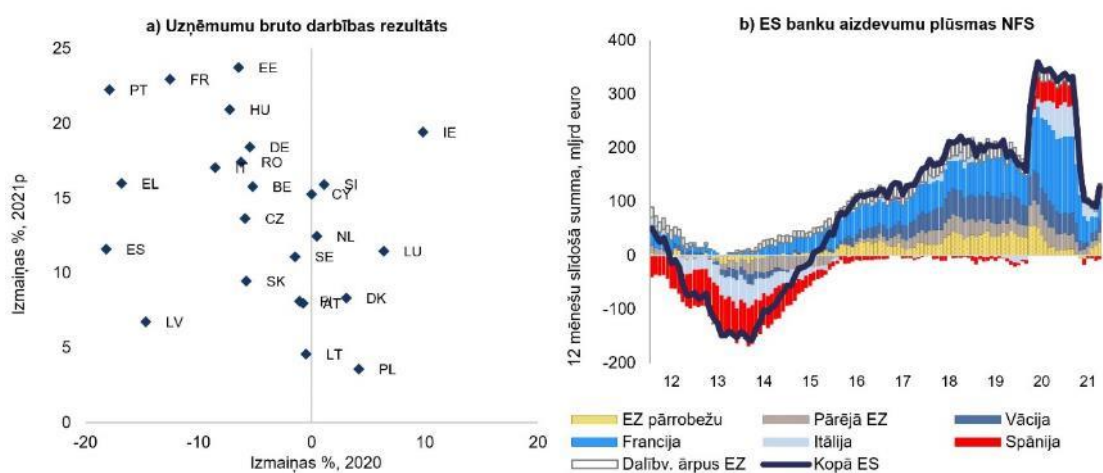
⁽¹⁹⁾ Attiecībā uz banku aizdevumiem NFS pandēmijas sākumu 2020. gada martā raksturoja straujš kredītešanas pieauguma paātrinājums tā pirmajos mēnešos, kas starp lielajām eurozonas dalībvalstīm bija īpaši izteikts Francijā un Spānijā (2.3.4. b grafiks). Šis straujais pieaugums bija mērenāks Vācijā, pakāpeniskāks – Itālijā un mazāk izteikts ārpus eurozonas esošajās ES valstīs. Tajā pašā laikā pārrobežu aizdevumi eurozonas iekšienē krīzes sākumā kļuva apjomīgāki. Tad kredītu pieaugums krasi samazinājās, līdz 2021. gada sākumam sasniedzot tempu, kas lielākajā daļā gadījumu bija zemāks par pirmspandēmijas līmeni. Tā ir ļoti izteikta novirze no pēdējos gados pakāpeniski augošajiem, bet kopumā stabilajiem aizdevumiem uzņēmumu vajadzībām.

saglabāja nominālo parādu lielāku, nekā tas citos apstākļos būtu bijis. Tomēr kredītu pieaugums NFS dažās lielās dalībvalstīs pēdējā laikā acīmredzami palēninājās, lielākajā daļā gadījumu līdz 2021. gada sākumam nokrītoties līdz pieauguma tempam zem pirmspandēmijas līmeņa, pretstatā pieauguma ainai mazākajās dalībvalstīs (2.3.4. b grafiks). Ja NFS pieprasījums pēc kredītiem samazinās tāpēc, ka uzņēmumi izmanto uzkrātās likviditātes rezerves, kredītplūsmas pēc attiecīga laika perioda, iespējams, palielināsies. Tomēr kredītu kopējais samazinājums varētu arī liecināt par vājāku pieprasījumu pēc kredītiem vai kredītu piedāvājumu, kas varētu norādīt uz zemu investīciju aktivitāti nākotnē.

Kredītgarantijas un parāda atmaksas moratoriji palīdzēja NFS izklūt no pandēmijas, taču turpmāk var rasties arī arvien lielākas parāda atmaksas grūtības. Kredītgarantijas un parāda atmaksas moratoriji bija svarīgi politikas pasākumi likviditātes trūkuma pārvarēšanai Covid-19 krīzes sākumā, taču tie arī veicināja parāda pieaugumu. Dažos gadījumos dzīvotnespējīgi un tehniski maksātspējīgi uzņēmumi būs varējuši palikt tirgū, atlikt maksājumu saistības un aizkavēt likvidāciju, kas citādi būtu notikusi. Parāda atmaksas aizkavēšanās, ko NFS visā ES pieļauj moratoriji, kuri ieviesti vai nu kā valsts pasākums, vai kā aizdevēju brīvprātīga iniciatīva, nozīmēja parāda līmeņa mehānisku pieaugumu. Pakāpeniska atmaksas moratoriju pārtraukšana 2021. gadā var atklāt parāda atmaksas grūtības daļā uzņēmumu sektora. Covid-19 krīze līdz šim nav palielinājusi uzņēmumu maksātspēju, taču, dzīvei atgriežoties ierastajās sliedēs, tā var parādīties, potenciāli apdraudot finanšu nozari.

Augsts uzņēmumu parāda līmenis un zema rentabilitāte dažās nozarēs varētu pasliktināt investīcijas un parāda atmaksas perspektīvas. Lielākajā daļā dalībvalstu uzņēmumu rentabilitāte 2020. gadā pasliktinājās (2.3.4. a grafiks). Lai gan uzņēmumu rentabilitāte 2021. gada pirmajos mēnešos gandrīz visās dalībvalstīs palielinājās, joprojām saglabājas neaizsargātība pakalpojumu nozarēs, kas vairāk pakļautas pandēmijai. Ilgstoša inflācijas dinamika arī varētu novest pie dažu uzņēmumu peļņas samazināšanās un parāda atmaksāšanas grūtībām, ja izmaksas pieaugtu vairāk nekā ieņēmumi; riska faktors ir enerģijas cenu nesēnā attīstība. Kopš 2019. gada beigām visās dalībvalstīs, izņemot Kipru, ir samazinājušās investīcijas iekārtās. Kritums bija spēcīgs vairākās valstīs ar lieliem uzņēmumu parādiem, t. sk. Īrijā, Luksemburgā, Nīderlandē un Beļģijā, kā arī dažās valstīs ar apjomīgām tūrisma nozarēm, piemēram, Itālijā, Maltā, Portugālē un Spānijā. Augsts uzņēmumu parāda līmenis ir riska faktors privātā sektora investīcijām nākotnē, sevišķi ņemot vērā papildu vajadzības zaļās un digitālās pārkārtošanās atbalstam. Atveseļošanās gaitā ir vērojamas jaunas pazīmes, kas liecina, ka saistībā ar plašākiem piegādes ķēžu traucējumiem var sākties strukturālas pārmaiņas. Par to liecina darba tirgus saspringuma un neizmantojams darbaspēka rezerves kombinācija ar pastāvīgu prasmju neatbilstību.

2.3.4. grafiks. Uzņēmumu bruto darbības rezultāts un banku aizdevumu plūsmas nefinanšu sabiedrībām



1) Bruto darbības rezultāts finanšu un nefinanšu uzņēmumiem, valsts valūtā. Dati par bruto darbības rezultātu nav pieejami par Bulgāriju, Horvātiju un Maltu. ES banku aizdevumu plūsmas izteiktas kā 12 mēnešu slīdošā summa miljardos euro.

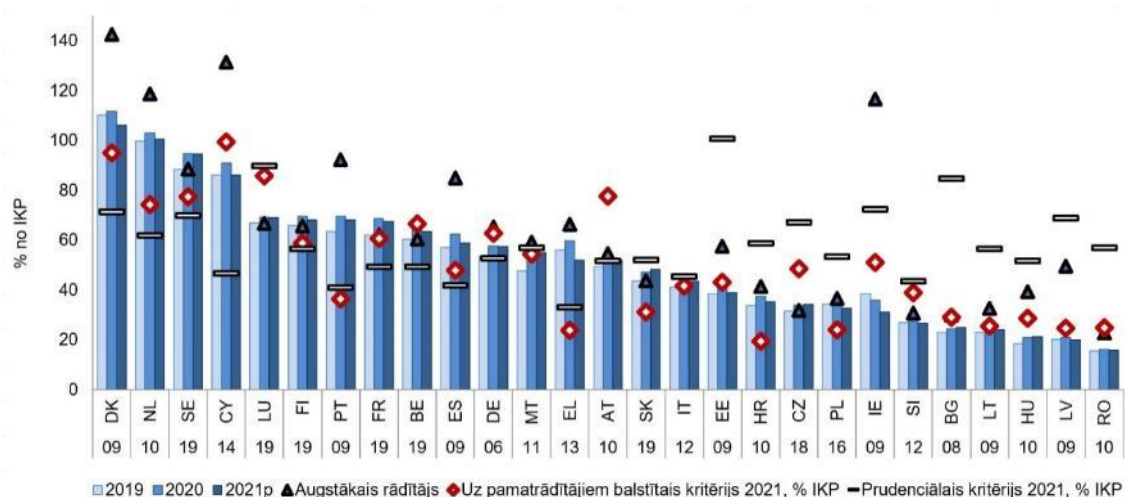
Avots: AMECO un ECB, BSI datubāze.

2.3.1.2. Mājsaimniecību parāds

Pandēmijas ietekmē mājsaimniecību parāds gandrīz visās ES valstīs palielinājās. Lielākajā daļā ES valstu mājsaimniecības pirmspandēmijas periodā samazināja aizņemto līdzekļu īpatsvaru, tomēr tām joprojām bija augsts parādsaistību līmenis (2.3.5. grafiks). Pandēmija pārtrauca mājsaimniecību aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanu vai vēl vairāk palielināja mājsaimniecību parādsaistības valstīs, kurās jau bija vērojama pieaugoša parāda trajektorija (2.3.6. grafiks). Mājsaimniecību parāda attiecības pret IKP pieaugums 2020. gadā vairumā gadījumu bija saistīts ar lielu IKP samazinājumu (2.3.7. grafiks). Kad ekonomika sāks atlabt, šī ietekme 2021. gadā vismaz daļēji tiks neutralizēta. Vairākās valstīs dinamiskais kredītu, sevišķi hipotekāro kredītu, pieaugums, visticamāk, veicinās noturīgāku parāda attiecības pieaugumu, ņemot vērā augsto aktivitāti nekustamā īpašuma tirgū un mājokļu cenu kāpuma paātrināšanos (2.3.7. b grafiks). Kopumā vairākās valstīs, sevišķi tajās, kur mājsaimniecību parāda attiecība pret IKP pirms pandēmijas pārsniedza valstij specifiskos kritērijus, arī turpmāk būs liels mājsaimniecību parāds.

2020. gadā mājsaimniecību parāda līmenis astoņās valstīs pārsniedza gan pamatrādītājus, gan prudenciālās robežvērtības. Tāpat kā 2019. gadā, tās ir Dānija, Francija, Grieķija, Nīderlande, Portugāle, Spānija, Somija un Zviedrija (2.3.5. grafiks). Mājsaimniecību parāds Beļģijā un Kiprā joprojām pārsniedz prudenciālo līmeni, lai gan ir tuvu tam, ko var izskaidrot ar pamatrādītājiem, savukārt mājsaimniecību parāds Horvātijā un Slovākijā ievērojami pārsniedz pamatrādītāju kritērijus, kaut gan joprojām ir zemāks par prudenciālo līmeni. Dažās valstīs parāda attiecība šķiet ievērojami lielāka, ja to rēķina attiecībā pret mājsaimniecību izmantojamajiem bruto ienākumiem. Tas attiecas uz Īriju, Luksemburgu un Maltu, kur tiek lēsts, ka mājsaimniecību parāds pārsniedz 100 % no mājsaimniecību izmantojamajiem bruto ienākumiem. ⁽²⁰⁾

2.3.5. grafiks. Mājsaimniecību parāds

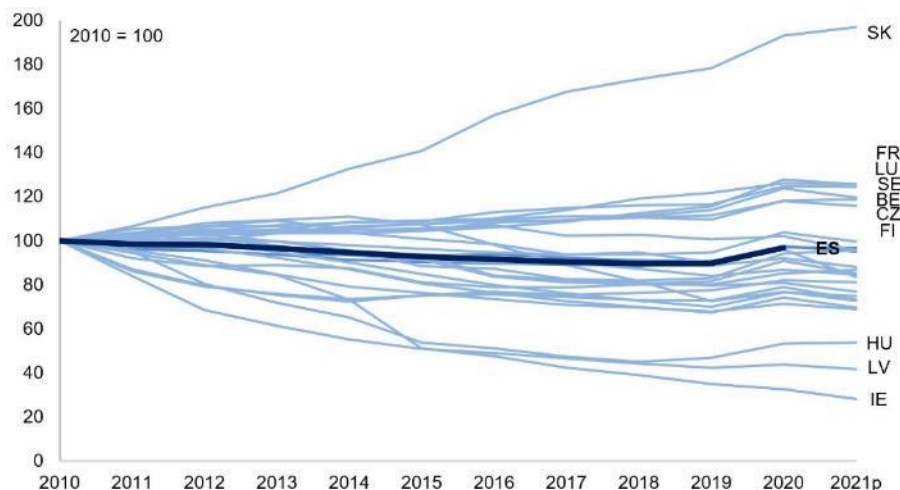


Piezīme. Skaitļi zem valstu saīsinājumiem norāda gadu, kad šī parāda attiecība sasniedza maksimumu, pamatojoties uz datiem par laikposmu no 1997. līdz 2020. gadam. Valstis ir sarindotas dilstošā secībā pēc mājsaimniecību parāda attiecības pret IKP 2020. gadā.

Avots: Eurostat, AMECO, Eiropas Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognoze un Komisijas dienestu aplēses par mājsaimniecību parādu 2021. gadā (sk. 1. pielikumu). Parāds ietver aizdevumus (F4) un parāda vērtspapīrus (F3).

⁽²⁰⁾ Attiecībā uz Maltu aprēķins ir aptuvenš, jo dati par mājsaimniecību izmantojamajiem bruto ienākumiem no Eurostat nozaru nacionālajiem kontiem nav pieejami. Aplēse tika iegūta, izmantojot mājsaimniecību izmantojamo bruto ienākumu attiecību pret IKP, kas aprēķināta, pamatojoties uz Eurostat datiem par reālajiem izmantojamajiem bruto ienākumiem uz vienu iedzīvotāju (B6G_R_HAB).

2.3.6. grafiks. Mājsaimniecību parāda attiecības pret IKP dinamika visā ES



Izceltas ir tikai tās valstis, kuru attīstības tendences būtiski atšķiras no attīstības tendencēm ES kopumā.

Avots: Eurostat un Komisijas dienestu aprēķini.

Neto kredītplūsmas mājsaimniecībām pandēmija ietekmēja mazāk nekā neto kredītplūsmas uzņēmumiem. Parāda moratoriji un maksājumu samazinājums 2020. gadā palīdzēja uzturēt neto kredītplūsmas mājsaimniecībām ar zināmām atšķirībām dažādās dalībvalstīs. Luksemburgā un Zviedrijā, valstīs ar salīdzinoši lielu mājsaimniecību parādu (Luksemburgā – attiecībā pret mājsaimniecību izmantojamajiem bruto ienākumiem), neto kredītplūsmas mājsaimniecībām 2020. gadā sasniedza aptuveni 4–5 % no IKP. Citās valstīs ar salīdzinoši lielu mājsaimniecību parādu, t. sk. Beļģijā, Somijā un Francijā, neto plūsmas bija ierobežotākas un svārstījās starp 2 % un 3 % no IKP. Tā tas bija arī Slovākijā, kur mājsaimniecību parāds joprojām ir zemāks par prudenālo kritēriju, bet vairākus gadus ir palielinājies virs pamatrādītāju noteiktā līmeņa, un Maltā, kur mājsaimniecību parāds arī ir palielinājies un atrodas tuvu prudenālam kritērijam.

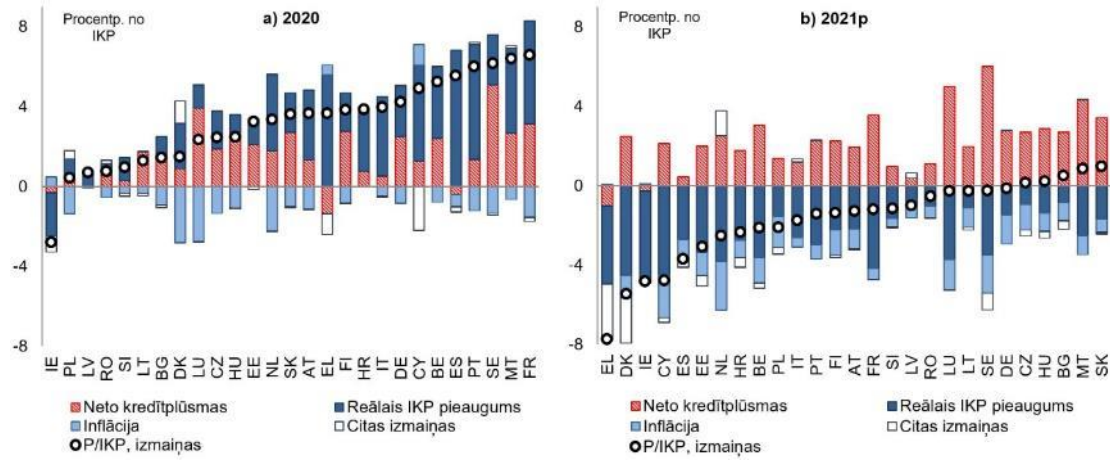
Kopumā banku aizdevumi mājsaimniecībām pēc intensīvajiem pandēmijas mēnešiem atgriezās pie iepriekšējās tendences. Pandēmija izraisīja banku aizdevumu neto plūsmas pagaidu samazināšanos (2.3.8. a grafiks). Visizteiktāk tas bija jūtams Francijā un Spānijā (no lielajām eurozonas valstīm) un kopumā atbilda patēriņam izsniegto aizdevumu neto plūsmas samazinājumam (2.3.8. b grafiks). Šie modeļi, iespējams, bija saistīti ar mobilitātes ierobežojumiem, kas samazināja patēriņa iespējas. Savukārt hipotekārie kredīti saglabājās relatīvi stabili, līdz 2020. gada beigās sāka pieaugt.

Mājsaimniecību aizņēmumi 2021. gadā ir kļuvuši dinamiskāki. Paredzams, ka vairākās valstīs neto kredītplūsmas mājsaimniecībām šogad būs apjomīgākas. Parāda un neto kredītplūsmu pārmaiņu prognozes, pamatojoties uz ECB ikmēneša banku aizdevumu datiem (sk. 1. pielikumu), liecina, ka darījumu skaits vairumā valstu pieaug. Vislielākais pieaugums ir vērojams Luksemburgā, Maltā un Zviedrijā, kur tas pārsniedz 4 % no IKP, seko Beļģija, Francija un Slovākija (2.3.7. b grafiks). Somijā, kura pieder pie valstīm ar lielāku mājsaimniecību parādu, paredzams, 2021. gadā kredītplūsmas mājsaimniecībām saglabāsies tuvu 2 % no IKP.

Lai gan mājsaimniecības ir palielinājušas savus ietaupījumus, joprojām varētu materializēties riski, kas apdraud to parāda apkalpošanas spēju. Mājsaimniecību ietaupījumu līmenis 2020. gadā palielinājās saistībā ar piespiedu taupību ierobežojumu laikā vai piesardzības apsvērumu dēļ. Tiek prognozēts, ka arī 2021. gadā kopējais mājsaimniecību ietaupījumu līmenis pārsniegs 2019. gada līmeni. Mājsaimniecību ietaupījumu rādītāji joprojām ir salīdzinoši zemi Kiprā un Grieķijā. Dānijā arī ir ievērojami zemāks uzkrājumu līmenis nekā citās valstīs ar augstu parāda līmeni mājsaimniecību izmantojamo bruto ienākumu ziņā (2.3.9. a grafiks). 2020. gadā un 2021. gada sākumā mājsaimniecības uzkrāja finanšu aktīvus, īpaši noguldījumus, tādējādi stiprinot savas finanšu pozīcijas. Parāda atmaksas riski, kas saistīti ar bezdarba pieaugumu, kurš negatīvi ietekmētu mājsaimniecību ienākumus, joprojām ir ierobežoti (2.3.9. b grafiks). Tomēr, lai gan aizdevumu procentu slogs mājsaimniecībām pašlaik ir ļoti

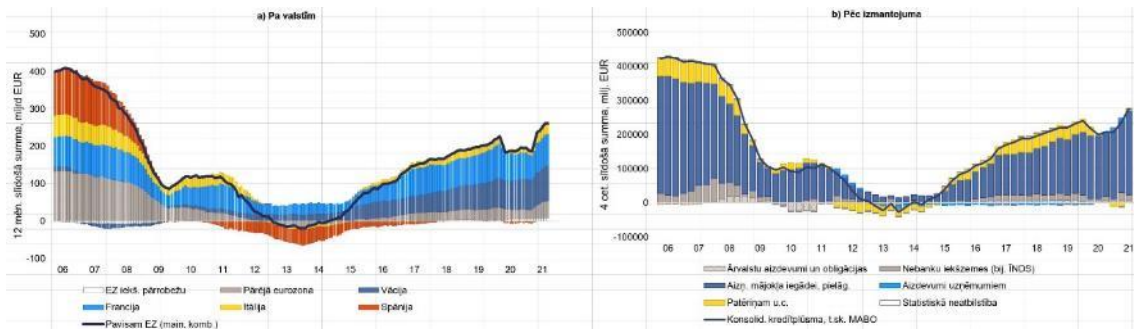
zems, izmaiņas monetārās politikas nostājā var ietekmēt to parāda apkalpošanas spēju, īpaši gadījumos, kad dominē līgumi ar mainīgo procentu likmi. ⁽²¹⁾

2.3.7. grafiks. Mājsaimniecību parāda attiecības pret IKP izmaiņu sadalījums, 2020. un 2021. gads



Avots: Eurostat. Neto kredītplūsmas (parāda darījumi) atbilst aizdevumu darījumiem (F4) un parāda vērtspapīru darījumiem (F3) no Eurostat nozaru finanšu darījumu pārskatiem. Pārējie avoti ir AMECO un Komisijas dienestu aplēses un aprēķini, kuru pamatā ir ECB ikmēneša dati par MFI aizdevumiem un parāda vērtspapīru darījumiem (plūsmām) ar privāto sektoru (no BSI datubāzes).

2.3.8. grafiks. Eurozonas banku aizdevumu plūsma mājsaimniecībām

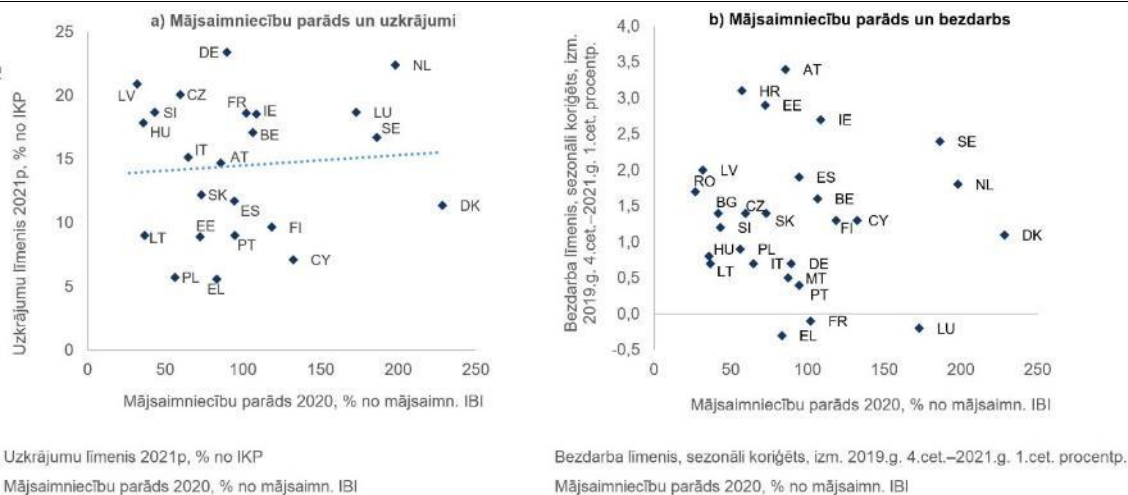


Piezīme. a grafiks: 12 mēnešu slīdošā summa un b grafiks: 4 ceturkšņu slīdošā summa

Avots: ECB

⁽²¹⁾ Bulgārijā, Kiprā, Latvijā un Somijā mainīgas procentu likmes līgumu īpatsvars jauniem aizdevumiem mājokļa iegādei vismaz kopš 2013. gada pārsniedz 90 % vai ir tuvu tam.

2.3.9. grafiks. Mājsaimniecību parāds, mājsaimniecību uzkrājumi un bezdarba riski



Avots: Eurostat un AMECO. Izmantojamās bruto ienākumus (IBI) Maltā iegūst, izmantojot mājsaimniecību IBI attiecību pret IKP, kas aprēķināta, pamatojoties uz Eurostat datiem par reālajiem IBI uz vienu iedzīvotāju (B6G_R_HAB). Arī Bulgārijas un Horvātijas mājsaimniecību IBI aprēķināts, izmantojot 2020. gada IKP un pēdējo pieejamo mājsaimniecību IBI attiecību pret IKP, jo IBI dati par 2020. gadu arī par šīm valstīm nav pieejami.

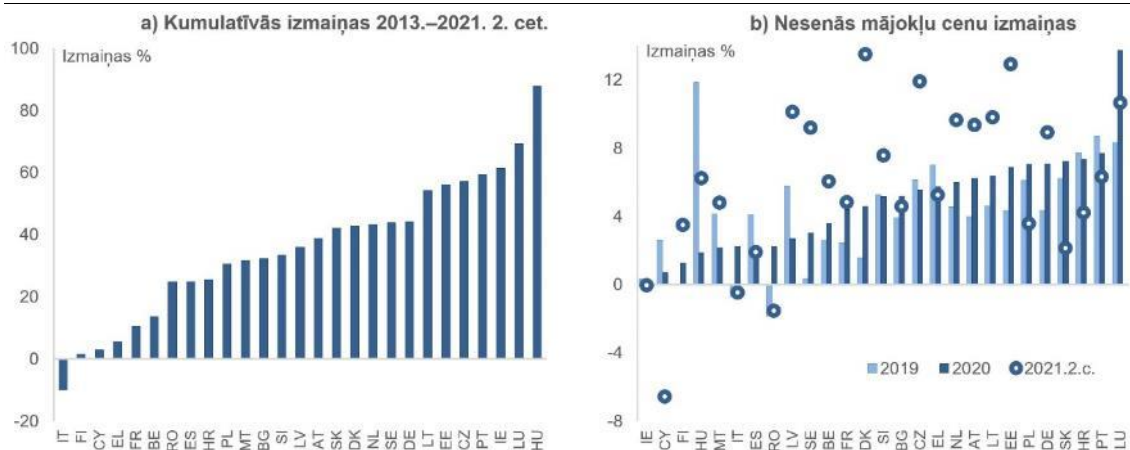
2.3.2. MĀJOKĻI

2020. gadā desmit dalībvalstis saskārās ar mājokļu faktisko cenu pieaugumu, kas pārsniedza rādītāju kopsavilkumā noteikto robežvērtību – 6 %. Tās ir Austrija, Horvātija, Igaunija, Lietuva, Luksemburga, Nīderlande, Polija, Portugāle, Slovākija un Vācija (2.3.10. b grafiks) – par divām valstīm vairāk nekā pirms gada. Horvātijā, Luksemburgā, Polijā un Slovākijā šis ir otrais gads pēc kārtas, kad mājokļu cenu pieaugums pārsniedz šo robežvērtību, savukārt Portugālē cenas kopš 2016. gada katru gadu ir pieaugušas vairāk nekā par 6 %.

2021. gadā mājokļu cenas lielākajā daļā dalībvalstu turpināja strauji pieaugt. Mājokļu faktisko cenu pieaugums šā gada pirmajā pusē ir vēl vairāk paātrinājies – 14 ES valstīs tas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu pārsniedz 6 % (2.3.10. b grafiks). Čehijā, Dānijā, Igaunijā, Latvijā un Luksemburgā faktiskais pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu pārsniedza 10 %. 2021. gada pirmajos divos ceturkšņos mājokļu faktiskās cenas Kiprā un mazākā mērā Rumānijā samazinājās, bet Īrijas un Itālijas gadījumā būtībā bija nemainīgas.

Mājokļu cenu pieaugumu sekmēja dažādi faktori, kas veicināja pieprasījumu un ierobežoja piedāvājumu. Pirms pandēmijas pastāvēja piedāvājuma ierobežojumi, un pārvietošanās ierobežojumi uz laiku tos saasināja, taču sagaidāms, ka turpmākajos gados tie saglabāsies. Pandēmija, iespējams, ir izraisījusi zināmas strukturālas izmaiņas pieprasījumā pēc mājokļiem, jo pāreja uz tāldarbu var ģeogrāfiski ietekmēt izvēli. Dažviet tas varētu nozīmēt, ka pieprasījums pārsniedz piedāvājumu. Finansiālie nosacījumi ir bijuši labvēlīgi, un kopumā tie, visticamāk, turpinās veicināt pieaugošo pieprasījumu pēc mājokļiem. Līdz ar atveseļoanos pieaugot mājsaimniecību ienākumiem, mājokļu cenu pieaugums, domājams, turpināsies.

Nesena mājokļu cenu pieaugums pastiprina mājokļu cenu pastāvīgo augšupejošo tendenci, kas kopš 2013. gada vērojama visā ES. Mājokļu faktiskās cenas ir pieaugušas visās dalībvalstīs, izņemot Itāliju. Lielākais pieaugums (lejupejošā secībā) ir vērojams Ungārijā, Luksemburgā, Īrijā, Portugālē, Čehijā, Igaunijā un Lietuvā (2.3.10. a grafiks). 2020. gadā vienīgā ES valsts, kur šī pieauguma tendence neturpinājās, bija Īrija, kurā cenas 2019. un 2020. gadā kopumā bija stabilas.



Piezīme. Dati par Grieķiju attiecas uz 2021. gada 1. ceturksni, nevis 2021. gada 2. ceturksni.

Avots: Eurostat un Komisijas dienestu aprēķini.

Mājokļu cenas, lielākajā daļā ES valstu, šķiet, ir novērtētas pārāk augstu. Mājokļu cenu indeksu salīdzinājums ar kritērijiem, kuros ņemta vērā tādu cenu pamatcēloņu ietekme kā ienākumi un demogrāfija, liecina par plaši izplatītu pārāk augstu novērtējumu.⁽²²⁾ Tas īpaši attiecas uz Austriju, Beļģiju, Čehiju, Dāniju, Franciju, Luksemburgu, Nīderlandi, Portugāli, Slovākiju, Ungāriju, Vāciju un Zviedriju, kurās ir būtiskas vērtības starpības (2.3.11. a grafiks). Cenas pieejamības aprēķini – pamatojoties uz vidējā ienākuma gadu skaitu, kas vajadzīgs, lai iegādātos 100 kvadrātmetru mājokli⁽²³⁾, – liecina par jūtami pārāk augstu novērtējumu Maltā, Īrijā un Horvātijā, savukārt vairāk nekā desmit gadu ienākumi ir vajadzīgi, lai iegādātos 100 kvadrātmetru mājokli vienpadsmit citās dalībvalstīs. Tās ir Austrija, Francija, Grieķija, Igaunija, Kipra, Nīderlande, Polija, Portugāle, Spānija, Ungārija un Zviedrija (2.3.11. b grafiks).

Vairākos gadījumos norādes par iespējamo pārāk augsto mājokļu cenu novērtējumu vērojamas vienlaikus ar lielu māsaimniecību parādu vai strauju hipotekāro kredītu pieaugumu. Luksemburgā augstas un strauji augošas mājokļu cenas sastopamas vienlaikus ar ļoti augstu māsaimniecību parāda līmeni. Austrijā, Beļģijā, Dānijā, Francijā, Nīderlandē, Portugālē, Vācijā un Zviedrijā vērojamas pazīmes, kas liecina, ka mājokļu cenas, iespējams, ir novērtētas pārāk augstu, bet māsaimniecību parāds ir ievērojams; Dānijas gadījumā – ļoti augsts. Slovākijas gadījumā pazīmes, kas liecina par potenciāli pārāk augstu novērtētām mājokļu cenām ir vērojamas vienlaikus ar lielāko māsaimniecību parāda pieaugumu pēdējos gados, lai gan sākotnēji tā līmenis bija zems.

Būtisku mājokļu cenu lejupvērstu korekciju risku mazina piedāvājuma ierobežojumi, taču ekonomiskas bažas tomēr pastāv. Daudzās dalībvalstīs ir ieviesti makroprudenciāli pasākumi, kas ir palīdzējuši samazināt ar mājokļu tirgu saistītos riskus vispārējai finanšu stabilitātei.⁽²⁴⁾ Mazāk dinamisks

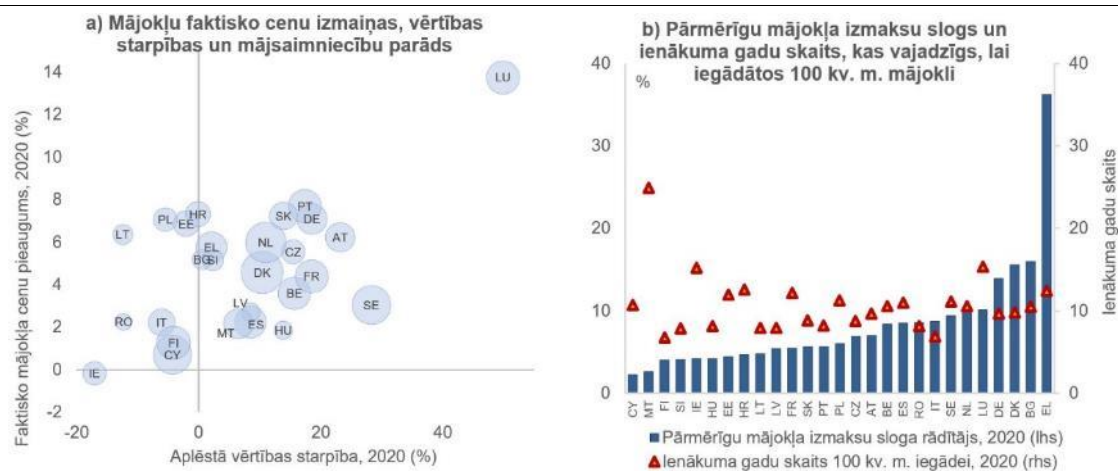
⁽²²⁾ Mājokļu cenu vērtības starpības tiek aprēķinātas, ņemot vērā kritērijus, kas ietver valstij raksturīgus apstākļus. Sintētiskās vērtības starpības balstās uz starpību, ko iegūst no dažādiem kritērijiem: i) cenas attiecības pret ienākumiem novirze no ilgtermiņa vidējā lieluma; ii) cenas attiecības pret īres maksu novirze no ilgtermiņa vidējā lieluma; iii) novirze no regresijās iegūtajiem kritērijiem, ņemot vērā pieprasījuma un piedāvājuma ekonomikas pamatfaktoros (sk. *N. Philipponnet* un *A. Turrini* (2017), "Assessing House Price Developments in the EU", Eiropas Komisijas diskusiju dokuments Nr. 048, 2017. gada maijs). Aprēķinot regresijās iegūstamos kritērijus, cikliskajiem skaidrojošajiem mainīgajiem lielumiem piemēro HP filtru, lai mīkstinātu to svārstīguma ietekmi.

⁽²³⁾ Cenu līmeņa aplēses iegūtas, balstoties uz nacionālo kontu un iedzīvotāju reģistra datiem vai, ja tie nebija pieejami, uz nekustamā īpašuma aģentu fīmekļa vietnēs publicēto informāciju. Sk. *J. C. Bricongne et al.* (2019) "Assessing House Prices: Insights from "Houselev", a Dataset of Price Level Estimates", *European Economy*, diskusiju dokuments Nr. 101, 2019. gada jūlijs.

⁽²⁴⁾ Makroprudenciālos pasākumus uzrauga Eiropas Sistēmisko risku kolēģija (ESRK). ESRK 2019. gada septembrī deviņām dalībvalstīm izdeva individuālus brīdinājumus un ieteikumus par mājokļa īpašumu sektora neaizsargātības faktoriem vidējā termiņā: ieteikumus Beļģijai, Dānijai, Luksemburgai, Nīderlandei, Somijai un Zviedrijai un brīdinājumus Čehijai, Francijai un Vācijai. Visas ieteikumu grupas valstīs ESRK brīdinājumus jau bija saņēmušas 2016. gada novembrī, tāpat kā Austrija. MNNP regulā (Regula (ES) Nr. 1176/2011) Komisija ir aicināta ņemt vērā brīdinājumus un ieteikumus, kurus ESRK adresējusi dalībvalstīm, par kurām tiek sagatavots padziļināts pārskats. Paredzams, ka 2019. gada ziņojums tiks atjaunināts 2022. gada sākumā.

mājokļu piedāvājums veicināja cenu kāpumu; tomēr mazāks būvniecības apjoms samazina arī mājokļu cenu korekcijas tiešo ekonomisko ietekmi.

2.3.11. grafiks. **Mājokļu cenas, vērtēšanas rādītāji, mājsaimniecību parāds un pārmērīgu mājokļa izmaksu slogs**



Piezīmes. "Burbuļu" apmērs kreisajā paneļdiagrammā atbilst mājsaimniecību parādam procentos no IKP 2020. gadā. Informāciju par vērtēšanas starpībām sk. 22. zemsvītras piezīmē. Pārmērīgu mājokļa izmaksu sloga rādītājs ir iedzīvotāju procents, kas dzīvo mājsaimniecībās, kurās kopējās mājokļa izmaksas (neskaitot mājokļa pabalstus) ir vairāk nekā 40 % no kopējā mājsaimniecību izmantojamā bruto ienākuma (neskaitot mājokļa pabalstus).
Avots: Eurostat un Komisijas dienestu aprēķini.

Mājokļu cenu pieejamība ir pasliktinājusies. Tā kā mājokļu cenas ir augušas straujāk nekā mājsaimniecību ienākumi, mājokļu cenu pieejamība ir pasliktinājusies. Mājokļu cenu kāpums kopumā neatspoguļojas mājsaimniecību parādsaistību pieauguma paātrinājumā, taču nākotnē, mājokļu iegādei kļūstot dārgākai, tas varētu notikt. Mājokļu cenu pieaugums 2020. gadā ir pārsniedzis ienākumu pieaugumu visās ES valstīs, izņemot Īriju, Kipru un Latviju. Luksemburgā, Vācijā, Dānijā un Bulgārijā vairāk nekā 10 % iedzīvotāju vismaz 40 % no saviem izmantojamajiem ienākumiem izdod par mājokli; Grieķijā tas attiecas uz vairāk nekā 36 % iedzīvotāju (2.3.11. b grafiks). Papildus acīmredzamajai sociālajai ietekmei tas var atstāt arī būtisku iespaidu uz makroekonomiku, galvenokārt izpaužoties kā nepareizs resursu sadalījums. Augstas mājokļu cenas var samazināt kopējo privāto patēriņu un palielināt neto ārējās tirdzniecības bilanci, ja mājokļu pircēju patēriņa tendence ir lielāka par vidējo. Saistībā ar aizņēmumiem tas var novirzīt kredītus no investīcijām, kuras veicina produktivitāti. Visbeidzot, izmaksu ziņā pieejamu mājokļu trūkums var negatīvi ietekmēt darbaspēka mobilitāti un līdz ar to arī konkurētspēju.

Covid-19 trieciens smagi ietekmēja komerciālā nekustamā īpašuma (KNĪ) tirgu – darījumu skaits un cenu korekcijas ievērojami samazinājās. Kopš Covid-19 uzliesmojuma KNĪ vairs nav piesaistes dzīvojamā nekustamā īpašuma tendencēm. KNĪ darījumu skaits ievērojami samazinājās, un tā mazumtirdzniecības segmentā notika būtiska cenu korekcija. Lai gan datu par KNĪ nepilnīgums neļauj rūpīgi novērtēt riskus un neaizsargātības, investoru aptaujas liecina, ka noskaņojums šajā tirgū joprojām pasliktinās.⁽²⁵⁾ Tas var radīt risku dažām bankām, jo KNĪ parasti izmanto kā nodrošinājumu NFS aizdevumiem, bet sevišķi nekustamā īpašuma fondiem, kas ir galvenie tiešie KNĪ turētāji.

⁽²⁵⁾ ECB (2021): *Financial Stability Review*, 2021. gada maijs, pamatojoties uz *RICS Global Commercial Property Monitor*.

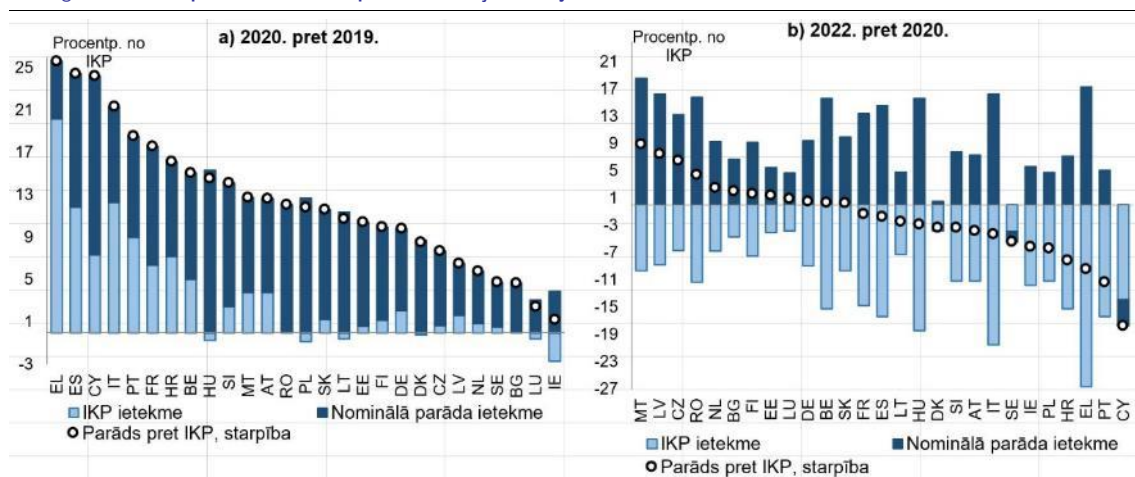
2.4. VALSTS SEKTORS

Covid-19 krīze un pasākumi, ko valdības veica, lai mazinātu tās sekas, ir būtiski ietekmējuši valsts parādu, kas 2020. gadā palielinājās visās dalībvalstīs. 2020. gadā valsts parāds pārsniedza rādītāju kopsavilkuma robežvērtību (60 % no IKP) 13 dalībvalstīs (Austrijā, Beļģijā, Francijā, Grieķijā, Horvātijā, Itālijā, Kiprā, Portugālē, Slovēnijā, Somijā, Spānijā, Ungārijā un Vācijā) – par divām vairāk nekā 2019. gadā, kad Somija un Vācija nebija pārsniegušas robežvērtību. Lai gan 2020. gadā ieviestajiem (lielākoties pagaidu) pasākumiem bija tūlītēja augšupvērsta ietekme uz parādu, palielinot tā nominālvērtību, tie samazināja pandēmijas izraisītās lejupslīdes ietekmi uz citiem ekonomikas sektoriem.

Valsts parāda pieaugums 2020. gadā ir bijis visizteiktākais valstīs, kuras smagi cietušas Covid-19 rezultātā. Šis pieaugums 2020. gadā pārsniedza 20 procentpunktus no IKP Grieķijā, Itālijā, Kiprā un Spānijā. Tiek prognozēts, ka līdz 2022. gadam lielākais IKP pieaugums salīdzinājumā ar 2019. gada līmeni būs noticis Beļģijā, Grieķijā, Spānijā, Francijā, Itālijā un Maltā. Beļģijā, Francijā, Grieķijā, Itālijā un Spānijā pandēmijas sākumā bija augsts parāda līmenis, kurš saskaņā ar prognozēm līdz 2022. gadam stabilizēsies.

Parāda attiecības pret IKP pieaugumu laikposmā no 2019. līdz 2020. gadam izraisīja nominālā parāda pieaugums un pēkšņš IKP kritums. Vairumā valstu lielāko ieguldījumu deva nominālā parāda pieaugums, kas ietver citu tautsaimniecības nozaru atbalstam ieviesto politikas pasākumu ietekmi. Tomēr Grieķijā un Itālijā vairāk nekā puse no parāda attiecības pieauguma radās saucēja efekta dēļ, kas ir jūtāmāk gadījumos, kad parāda sākotnējais līmenis bija augstāks un recesija – spēcīgāka (2.4.1. grafiks).

2.4.1. grafiks. Valsts parāda attiecības pret IKP izmaiņu sadalījums



Avots: AMECO un Eiropas Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognoze.

Prognozes 2021. un 2022. gadam rāda vispārēju valsts parāda stabilizāciju, lai gan dažos gadījumos paredzams, ka tas turpinās palielināties. Paredzams, ka līdz 2022. gada beigām aptuveni pusē dalībvalstu valsts parāds pret IKP pārsniegs 2020. gada līmeni (2.4.1. a grafiks). Tiek prognozēts, ka vairākās valstīs valsts parāds 2021. gadā turpinās palielināties sakarā ar joprojām ievērojamu valdības budžeta deficītu (2.4.2. un 2.4.3. b grafiks), un paredzams, ka Maltā un Slovēnijā tiks pārsniegti 60 % no IKP. Lielākajā daļā valstu parāda attiecībai pret IKP 2022. gadā būtu jāsamazinās, lai gan saskaņā ar nemainīgas politikas scenāriju var prognozēt, ka Beļģijā, Čehijā, Igaunijā, Latvijā, Maltā un Rumānijā tas palielināsies.

Finansēšanas nosacījumi valdībām ir bijuši labvēlīgi. Uzreiz pēc mērena pieauguma pandēmijas izcelšanās laikā valsts obligāciju ienesīguma likmes 2020. gadā saglabājās stabilas vai pat nedaudz samazinājās. 2021. gadā tās nedaudz palielinājās, vienlaikus uzrādot konverģences virzību, sevišķi eurozonas valstīs. Valsts obligāciju ienesīguma likmes Polijā, Čehijā un Ungārijā ir nedaudz palielinājušās, savukārt Rumānijas gadījumā pieaugums ir bijis izteiktāks. Svārstīguma samazināšanās iemesls bija valdības finansējumam labvēlīgi politikas pasākumi. Šajā ziņā izšķiroši svarīga bija ECB un

citā ES centrālo banku īstenotā monetārā politikā, un atbalstošā fiskālā nostāja un monetārās politikas pasākumi viens otru pastiprināja, ļaujot saglabāt palāvību un stabilitāti.

Bruto finansējuma vajadzības 2020. gadā ievērojami palielinājās, bet paredzams, ka turpmākajos gados tās pakāpeniski samazināsies. Pandēmijas izcelšanās izraisīja ievērojamu bruto finansējuma vajadzību pieaugumu visās dalībvalstīs – daudzos gadījumos par vairāk nekā 10 % no IKP (Austrijā, Francijā, Itālijā, Kiprā, Maltā, Polijā, Slovēnijā, Somijā un Spānijā). Par lielākajām bruto finansējuma vajadzībām 2020. gadā tika ziņots Itālijā un Spānijā – aptuveni 30 % apmērā no IKP (2.4.3. a grafiks). Tiek prognozēts, ka dažu dalībvalstu gadījumā finansējuma vajadzības sāks samazināties 2021. vai 2022. gadā, kas atbilst deficīta samazinājumam nākamajos gados (2.4.3. b grafiks). Tomēr tiek prognozēts, ka 2022. gadā bruto finansējuma vajadzības Francijā, Itālijā un Spānijā pārsniegs 20 % no IKP.

Dažos gadījumos papildu riskus varētu radīt valsts parāda struktūra, t. sk. Bulgārijā⁽²⁶⁾, Horvātijā, Rumānijā un Ungārijā, kuru parāda īpatsvars ārvalstu valūtās ir visaugstākais.⁽²⁷⁾ Šajā ziņā īpaši izceļas parāda ārvalstu valūtā nozīmīgums valstīs ārpus eurozonas un lielākas refinansēšanas vajadzības gadījumos, kad parāda struktūrai ir nosliece uz īsiem vidējiem termiņiem. Dažos gadījumos finansēšanas riskus var radīt arī mazāk attīstīti un likvidi tirgi pašu valstī.

Salīdzinot ar laiku pirms pandēmijas, riski fiskālajai stabilitātei ir augstāki, taču pastāv arī faktori, kas tos mazina. Tiek prognozēts, ka nākamajā desmitgadē parāds saglabāsies virs pirmspandēmijas līmeņa aptuveni trešdaļā dalībvalstu.⁽²⁸⁾ Tomēr gaidāms, ka labvēlīgās procentu likmju un IKP pieauguma atšķirības turpmākajos gados palīdzēs stabilizēt vai samazināt parāda attiecību. Fiskālos riskus varētu mazināt arī garāki parāda atmaksas termiņi, relatīvi stabili finansējuma avoti un vēsturiski zemās aizņēmumu izmaksas. Vienlaikus reformu un investīciju efektīvai īstenošanai saskaņā ar Atveseļošanas un noturības mehānismu būtu jāatbalsta potenciālā izaugsme un jāuzlabo parāda atmaksājāmība.

Potenciālie riski izriet no procentu likmju pieauguma vai ar Covid-19 saistīto garantiju iedarbināšanas. Procentu likmju pieaugums varētu izraisīt lielākus procentu maksājumus, sevišķi valstīs ar lielām finansējuma vajadzībām nākotnē. Garantiju kopums arī varētu radīt papildu fiskālās izmaksas: no 2019. līdz 2020. gadam tas eurozonā palielinājās par 14 procentpunktiem no IKP. Valdības ar mazākām fiskālajām iespējām (t. sk. Beļģija, Francija, Itālija, Portugāle un Spānija) īstenoja dāsnākas garantiju shēmas. Lai gan garantijas ļāva piešķirt atbalstu, tieši neietekmējot fiskālo bilanci, tās palielinās valsts parādu, ja tiks pieprasītas.⁽²⁹⁾

No atveseļošanas viedokļa turpmāk svarīga nozīme būs tam, lai tiktu ieturēts īstais fiskālās stabilitātes atjaunošanas kurss. Paredzams, ka no 2023. gada tiks deaktivizēta Stabilitātes un izaugsmes pakta vispārējā izņēmuma klauzula, kas ļāva dalībvalstīm atbalstīt savu ekonomiku Covid-19 krīzes laikā. Kad ekonomiskie apstākļi to ļaus, ļoti svarīgi būs panākt piesardzīgas vidēja termiņa fiskālās pozīcijas un nodrošināt fiskālo stabilitāti vidējā termiņā. Riski, kas saistīti ar lielu valsts parādu, būtu jāizsver pretstatā riskiem, kas izriet no Covid-19 fiskālo pasākumu priekšlaicīgas atcelšanas, jo tā var palēnināt ekonomikas atveseļošanu⁽³⁰⁾ un laika gaitā negatīvi ietekmēt izaugsmi. Tādām valstīm kā Beļģija, Francija, Kipra, Portugāle un Spānija, kurām gan valsts, gan privātā sektora parāda līmenis ir augsts, ietekme uz izaugsmi var būt vēl izteiktāka.

⁽²⁶⁾ Bulgārijā risku, ko rada ārējā parāda valūtas struktūra, mazina valūtas pārvaldes režīms. Turklāt Bulgārijas un Horvātijas gadījumā arī pievienošanās VKM II var mazināt parāda atmaksājāmības riskus, pateicoties zemākām riska prēmijām.

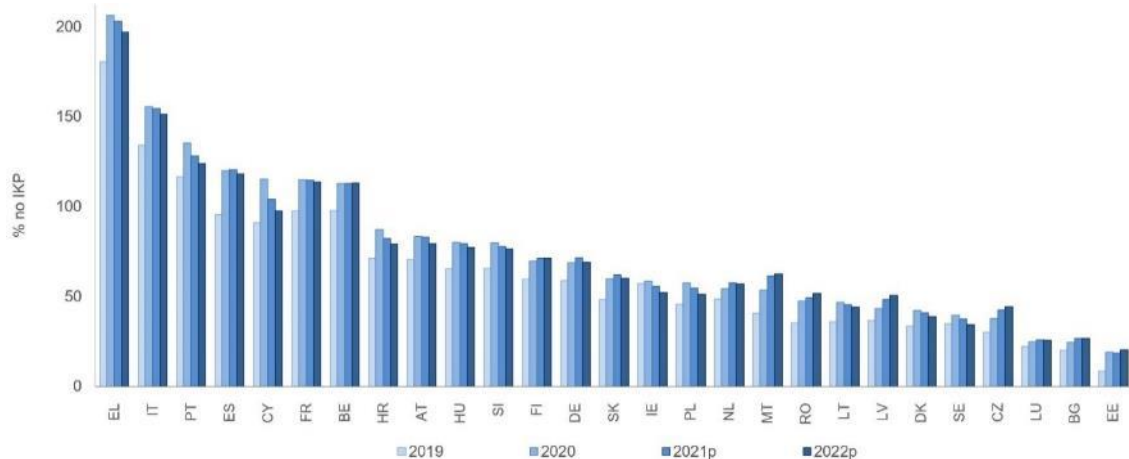
⁽²⁷⁾ 2021. gada jūlijā ārvalstu valūtā denominētā valsts parāda daļa bija šāda: Bulgārija 82 %, Horvātijā 72,1 %, Rumānija 51,1 %, Polija 22,9 %, Ungārija 21,7 %, Zviedrija 20 %, Dānija 10,1 %, Čehija 8 %.

⁽²⁸⁾ Eiropas Komisija (2021), [The 2021 Stability and Convergence Programmes: an Overview, with an Assessment of the Euro Area Fiscal Stance](#).

⁽²⁹⁾ ECB (2021), *Financial Stability Review*

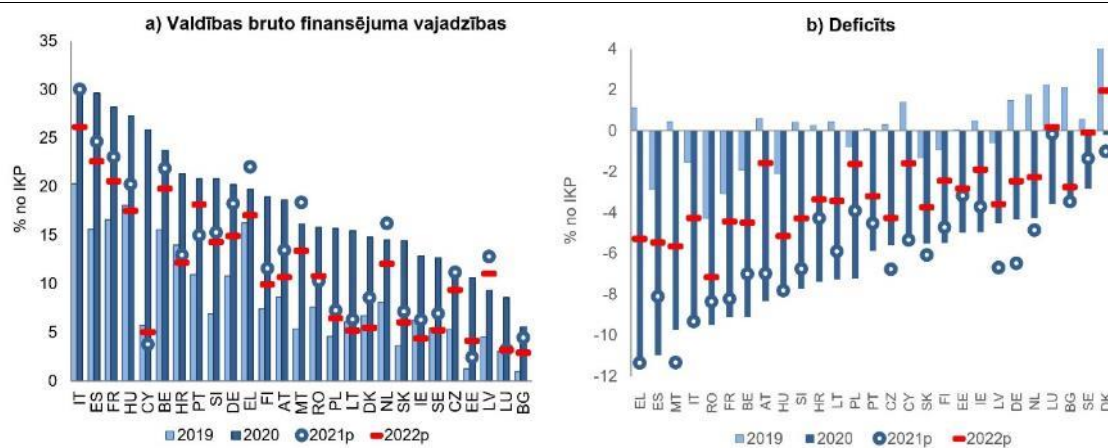
⁽³⁰⁾ SVF (2021), *Fiscal Monitor*, 2021. gada aprīlis.

2.4.2. grafiks. Valsts parāds



Avots: AMECO un Eiropas Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognoze.

2.4.3. grafiks. Valdības bruto finansējuma vajadzības un deficīts



Avots: AMECO, Eiropas Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognoze un Komisijas dienestu aprēķini.

2.5. FINANŠU SEKTORS

Lai gan ES banku nozari joprojām raksturo iepriekš novērotās problēmas, piemēram, zema rentabilitāte, līdz šim saskarē ar pandēmiju tas ir izrādījis noturību. Pandēmijas sākumā pēc vairāku gadu ilgas nostiprināšanas, kas tika veikta pēc pasaules finanšu krīzes un valsts parāda krīzes smagajām sekām, ES banku nozare bija labi kapitalizēta. Tomēr nozares stabilitāte dažādās valstīs ir atšķirīga – dažviet joprojām ir liels ieņēmumus nenesošu aizdevumu īpatsvars, un plaši izplatīta problēma ir zema rentabilitāte.

- **ES banku nozare ir saglabājusi noturību gan savas spēcīgās sākumpozīcijas, gan pandēmijas laikā ieviesto politikas pasākumu dēļ.** Kopumā pirmspandēmijas gados tika izveidotas spēcīgas kapitāla rezerves, un 2020. gadā turpināja palielināties pirmā līmeņa pamata kapitāls un maksātpējas koeficients, ko veicināja regulatīvie ierobežojumi attiecībā uz dividendēm. Pēc vēsturisko aktīvu atsavināšanas ieņēmumus nenesošie aizdevumi (INA) turpināja sarukt, un pēc pandēmijas izcelšanās ieviestie aizdevumu atmaksas moratoriji mazināja jaunu INA rašanos. Savukārt jaunu kredītu izsniegšanu veicināja valdības garantijas uzņēmumu aizdevumiem un īslaicīgi makroprudenciāli atvieglojumi, un 2021. gadā finansējuma nosacījumi joprojām bija vaļīgi. Finanšu sektora saistību pieaugums 2020. gadā joprojām bija neliels; tikai Grieķija, Igaunija, Lietuva un Ungārija pārsniedza rādītāju kopsavilkuma robežvērtību. Nesenie Eiropas Banku iestādes (EBI) veiktie spriedzes testi liecina, ka kopumā ES banku nozare ir noturīga, taču starp bankām pastāv lielas atšķirības, un bankas, kas koncentrējas uz iekšzemes aizdevumiem vai kuru neto procentu ienākumi ir zemāki, izjutīs lielāku kapitāla samazināšanos. ⁽³¹⁾
- **ES banku nozares galvenā problēma joprojām ir zemā rentabilitāte** (2.5.1. a grafiks). Pašu kapitāla atdeve, kas lielākajā daļā dalībvalstu pastāvīgi ir bijusi zema, 2020. gadā turpināja samazināties sakarā ar lielāku uzkrājumu veidošanu un mazākiem ieņēmumiem. Rentabilitāte kļuva negatīva Grieķijā, Īrijā, Kiprā, Portugālē un Spānijā. 2021. gadā ir vērojamas pazīmes, kas liecina par rentabilitātes atjaunošanos. ⁽³²⁾ Šīs piesardzīgi pozitīvās tendences atspoguļojas arī ES banku tirgus novērtējumā. Kopš pagājušā gada rudens tas ir pakāpeniski atguvies, sasniedzot pirmspandēmijas līmeni, bet joprojām ir nedaudz zemākā līmenī par kopējo akciju tirgu.
- **Dažās ES valstīs banku nozarei joprojām sagādā problēmas dažādas šādu faktoru kombinācijas: ļoti zema rentabilitāte, kapitāla rādītāji, kas zemāki par vidējo, vai paaugstināts INA apjoms** (2.5.1. grafiks). ⁽³³⁾ Grieķijā INA īpatsvars ir samazinājies, taču joprojām ir paaugstināts ⁽³⁴⁾, savukārt rentabilitāte 2020. gadā kļuva negatīva, bet kapitāla rādītāji ir vieni no zemākajiem ES. Kipras banku ļoti augstais INA īpatsvars ir ievērojami samazinājies, bet rentabilitāte 2020. gadā arī kļuva negatīva. Vairākās citās valstīs INA īpatsvars pēdējos gados ir ievērojami

⁽³¹⁾ 2021. gada jūlijā Eiropas Banku iestāde (EBI) publicēja rezultātus, kas gūti ES mēroga spriedzes testā, kurā piedalījās 50 bankas no 15 ES un EEZ valstīm un kuras aptver 70 % no ES banku nozares aktīviem. Šajā gadījumā īpaša uzmanība tika pievērsta aizdevumiem ar moratoriju un ar publiskām garantijām. Šā gada spriedzes testā tika izvērtēts ieilguša Covid-19 scenārijs apstākļos, kad procentu likmes ir “zemākas ilgāku laiku”, pieņemot, ka ES IKP trīs gadu laikā samazināsies par 3,6 %. Rezultāti liecina, ka ES banku nozare saglabātos virs pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītāja 10 % apmērā ar kapitāla samazinājumu 265 miljardu EUR salīdzinājumā ar sākotnējo pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītāju 15 % apmērā. Lielāko daļu kapitāla samazinājuma izskaidrotu kredītzaudējumi. Šajā scenārijā arī ievērojami samazinātos peļņa un turpināmām darbībām, sevišķi no neto procentu ienākumiem.

⁽³²⁾ Vidējā pašu kapitāla atdeve ES bankās samazinājās no 5,8 % 2019. gadā līdz 2,7 % 2020. gadā. Tomēr 2021. gada 2. ceturksnī tā palielinājās līdz 7,1 %.

⁽³³⁾ INA palīgrādītāju kopsavilkumā tiek definēti kā kopējie bruto INA un avansi kā procentuālā daļa no kopējiem bruto aizdevumiem un avansi (bruto uzskaites vērtība) ziņošanas sektorā “iekšzemes banku grupas un neatkarīgas bankas, ārvalstu kontrolēti meitasuzņēmumi un ārvalstu kontrolētas filiāles, visas iestādes”. Harmonizētie dati par INA īpatsvaru ir pieejami tikai kopš 2014. gada. Tāpēc attiecībā uz “maksimumu” 2.5.1. b grafikā attēlotie dati ir ieņēmumus nenesošo parāda instrumentu (NPD) bruto vērtības īpatsvars kopējos bruto parāda instrumentos, par kuriem ir pieejama laikrinda, kas aptver ilgāku periodu. NPD papildus aizdevumiem ietver arī citus banku sektora turējumā esošos parāda instrumentus. NPD rādītājs parasti ir nedaudz mazāks nekā INA, galvenokārt tāpēc, ka saucējs ir lielāks, t. i., parāda instrumentu kopējā bruto vērtība ir lielāka nekā aizdevumu kopējā vērtība. Atšķirība starp abiem rādītājiem pašlaik ir 5 procentpunkti Grieķijā un 2 – Kiprā, savukārt lielākajā daļā valstu tā ir mazāka par 1 procentpunktu.

⁽³⁴⁾ 2.5.1. b grafiks ir balstīts uz 2021. gada 1. ceturkšņa datiem, kad INA īpatsvars Grieķijā bija 26 %. Dati par 2021. gada 2. ceturksni, kas publicēti pēc BMZ datu iesniegšanas termiņa beigām (2021. gada 22. oktobris), norāda uz ļoti būtisku INA īpatsvara samazinājumu līdz 16 % (provizoriska vērtība).

samazinājies, bet Bulgārijā, Horvātijā un Polijā tas ir tuvu 5 %. Kapitāla rādītājs Spānijā un Portugālē ir krietni zem vidējā, un arī rentabilitāte tur 2020. gadā kļuva nedaudz negatīva.

Riski banku nozarei saglabājas, un pilnīga krīzes ietekme uz aktīvu kvalitāti, rentabilitāti un kapitāla rezervēm būs skaidra tikai tad, kad būs pilnībā atcelti atbalsta pasākumi. Covid-19 satricinājuma ietekmi uz banku nozari ierobežoja plaši politikas atbalsta pasākumi, kas galvenokārt bija koncentrēti uz uzņēmumu sektoru. Tie tiek pakāpeniski atcelti, un paredzams, ka lielākā daļa pasākumu beigsies līdz 2021. gada beigām. To atcelšana atklās patlaban slēptās maksātspējas vai likviditātes problēmas. Rodas risks banku nozarei, jo parādniekiem būs jāizpilda atmaksas saistības, no kurām tie bija pasargāti.

- **Uzņēmumu un mājsaimniecību maksātspējas grūtības joprojām var izpausties, dzīvei atgriežoties ierastajās sliedēs.** Privātā sektora parāds vairākās dalībvalstīs bija augsts jau pirms pandēmijas, un 2020. gadā tas palielinājās vēl vairāk. Uzņēmumu maksātspējas problēmas rada lielu risku, sevišķi dažās krīzes vairāk skartās nozarēs. Uzņēmumu maksātspējas līmenis līdz šim ir saglabājies zems. Riskus, kas saistīti ar mājsaimniecību hipotekāro parādu, līdz šim ir ierobežojušas valsts ienākumu atbalsta shēmas un lielāki mājsaimniecību uzkrājumi. Ilgtermiņa piedāvājuma problēmas mājokļu tirgos samazina mājokļu cenu būtisku lejupvērstu korekciju risku. Tomēr nākotnes maksātspējas problēmām uzņēmumu sektorā varētu rasties domino efekts attiecībā uz nodarbinātību, kas ietekmētu arī mājsaimniecību maksātspēju.
- **Paredzams, ka INA apjoms pieaugs, sevišķi dažās nozarēs un valstīs.** To NFS grūtības atmaksāt parādus, kuru rentabilitāte ietekmēta visvairāk, varētu izraisīt INA pieaugumu. Jau ir vērojams būtisks otrās pakāpes aizdevumu pieaugums – tie ir aizdevumi ar ievērojami paaugstinātu kredītrisku.⁽³⁵⁾ Otrās pakāpes aizdevumu īpatsvars eurozonā 2020. gadā bija 13 %, un paredzams, ka 2021. gadā tas palielināsies līdz 17 %.⁽³⁶⁾ Saimnieciskās darbības reģionālais sadalījums nozīmē, ka INA pieaugums var būt nevienmērīgi sadalīts pa reģioniem un tādējādi nesamērīgi ietekmēt banku nozari atsevišķās valstīs.⁽³⁷⁾ Cita problēma uzņēmumiem ar lielu aizņemto līdzekļu īpatsvaru un zemām likviditātes rezervēm var būt procentu likmju palielināšana.
- **Būtu rūpīgi jāuzrauga atgriezeniskās saiknes starp bankām, valstīm un NFS.** Eurozonā ECB pandēmijas ārkārtas atbalsta programma veicināja labvēlīgu finanšu tirgus noskaņojumu un sekmēja banku sektora stabilitāti pandēmijas laikā. Tomēr dažās valstīs bankas absorbēja lielu daļu no nesen emitētā valsts parāda, ko daļēji izraisīja atbalsta pasākumi uzņēmumu sektoriem. Tas rada risku, ņemot vērā savstarpējo saistību starp banku bilancēm, uzņēmumu sektoru un valsts parāda līmeni, sevišķi situācijā, kad pasaulē, iespējams, palielināsies ilgtermiņa procentu likmes.

Banku nozares strukturālās problēmas, kas bija aktuālas pirms pandēmijas, joprojām pastāv, un tās, iespējams, būs grūtāk atrisināt. Jaudas pārpalikums ir bijis ilgtermiņa problēma ES banku nozarē, kā rezultātā izmaksu efektivitāte un rentabilitāte ir zema. Notiekošais digitalizācijas un zaļās pārkārtošanās process rada jaunas problēmas banku nozarei, kurai būs jāpārorientē finansējums starp nozarēm laikā, kad tās pastāvīgi zemā rentabilitāte ierobežo pašu investīcijas, un kas varētu saasināties, ja pasliktinātos aktīvu kvalitāte.

Nebanku finanšu sektors, kuru ietekmē ilgstoši zemās procentu likmes, saskaras ar jaunām problēmām. Pastāvīgi zemā ienesīguma vide bija slogs to nebanku finanšu iestāžu rentabilitātei un bilancei, kuru aktīvu portfeļi lielā mērā bija investēti zema riska aktīvos, piemēram, apdrošinātājiem, un lika tām palielināt savu aizņemto līdzekļu īpatsvaru un investīcijas riskantākos aktīvos.⁽³⁸⁾ Procentu

⁽³⁵⁾ Otrās pakāpes aizdevumi ir aizdevumi, kuru kredītrisks kopš to sākotnējās atzīšanas ir ievērojami palielinājies, bet atšķirībā no trešās pakāpes aizdevumiem vēl netiek uzskatīts, ka tiem ir samazināta kredītvērtība vai saistības netiek pildītas.

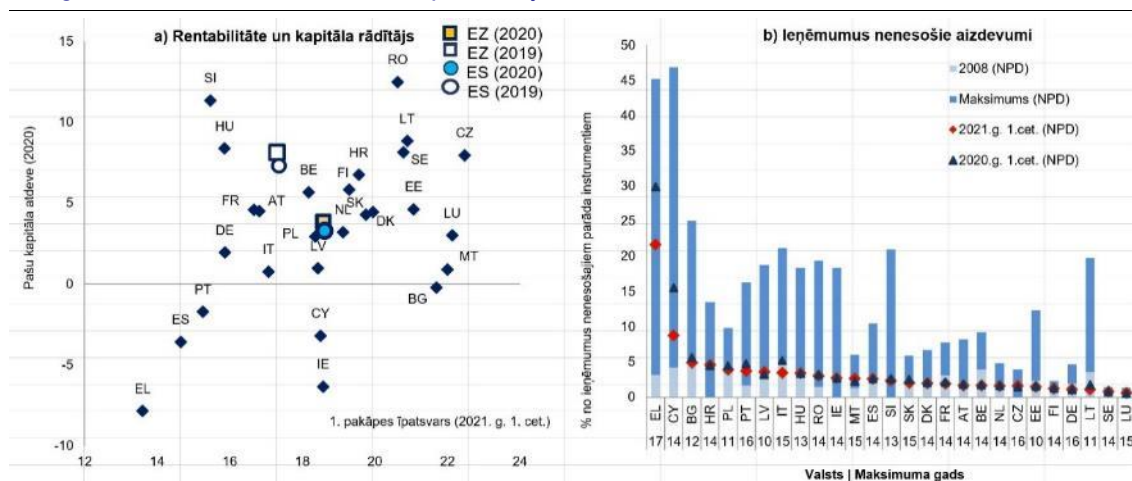
⁽³⁶⁾ ECB (2021), *Financial Stability Review*, 2021. gada maijs.

⁽³⁷⁾ Eurozonas dati apstiprina, ka otrās pakāpes aizdevumu pieaugums bija izteiktāks nozarēm, kuras pandēmija un mobilitātes ierobežojumi skāra vairāk, piemēram, izmitināšanas pakalpojumu jomā no 7 % 2019. gadā līdz 25 % 2020. gadā un mākslas un izklaides jomā attiecīgi no 6 % līdz 23 %. ECB (2021): *Financial Stability Review*, 2021. gada maijs. Līdzīgas tendences uzrāda arī nesenie INA dati. EBI riska infopanelis par 2021. gada 2. ceturksni liecina, ka palielinās aktīvu kvalitātes atšķirības dažādās nozarēs. Piemēram, izmitināšanas un ēdināšanas pakalpojumu jomā INA īpatsvars palielinājās no 9 % 2021. gada 1. ceturksnī līdz 9,6 % 2021. gada 2. ceturksnī bet mākslas, izklaides un atpūtas jomā – no 7,9 % līdz 8,2 %.

⁽³⁸⁾ ECB (2021), *Financial Stability Review*, 2021. gada maijs.

likmju prognozes pēkšņs pieaugums varētu izraisīt pasaules mēroga pārceņošanu attiecībā uz riskiem, kas saistīti ar aktīvu vērtības zaudējumiem ES nebanku sektorā. Covid-19 satricinājums, šķiet, līdz šim visvairāk ir skāris dzīvības apdrošinātājus, jo viņu prēmijas 2020. gadā samazinājās, bet nedzīvības apdrošināšanas uzņēmumiem tās pieauga.⁽³⁹⁾ Turklāt pandēmijas rezultātā notika zināma komerciāla nekustamā īpašuma cenu korekcija, kas ietekmēja nekustamā īpašuma fondu darbības rezultātus (sk. sadaļu par mājokļiem iepriekš).

2.5.1. grafiks. Banku sektora rentabilitāte un kapitāls un ieņēmumus nesošie aizdevumi



Piezīmes. ES un eurozonas vidējās vērtības nav izvērtas atkarībā no ekonomikas lieluma. Dati par "maksimumu" attēlo ieņēmumus nesošo parāda instrumentu (NPD) bruto vērtības īpatsvaru kopējos bruto parāda instrumentos. INA īpatsvari ir sniegti par 2020. gada 1. ceturksni un 2021. gada 1. ceturksni. Skaitlis zem valsts koda norāda NPD maksimuma gadu.

Avots: ECB, Komisijas dienestu aprēķini.

⁽³⁹⁾ EAAPI (2021), *Financial Stability Report*, 2021. gada maijs.

Pandēmijas laikā darba tirgus saglabāja noturību, galvenokārt pateicoties līdz šim nepieredzētiem atbalsta pasākumiem valstu un ES līmenī. Plaši izmantotas darbvietu saglabāšanas shēmas, ko atbalsta ES pagaidu atbalsta instruments bezdarba risku mazināšanai ārkārtas situācijā (*SURE*), un citu veidu intervences, t. sk. plašs fiskālais un monetārais atbalsts, neitralizēja Covid-19 satricinājuma ietekmi uz darbvietām un ienākumiem un neļāva veselības krīzei kļūt par nodarbinātības krīzi. Covid-19 recesijas ietekme uz darba tirgiem parasti bija V veida: lielākajā daļā valstu krīzes sākumā darba tirgi tika būtiski ietekmēti, bet tai strauji sekoja daļēja atgūšanās, ko lielā mērā noteica jūtama saimnieciskās darbības atvēršanās. ⁽¹⁾

Bezdarbs 2020. gadā pieauga tikai nelielā mērā, ja ņem vērā satricinājuma apmēru, un paredzams, ka 2022. gadā tas atgriezīsies aptuveni pirmspandēmijas līmenī. Bezdarba līmenis ES (15–74 g. v.) 2020. gadā palielinājās līdz 7 % (maksimālais rādītājs – 7,7 %, kas sasniegts pēc pandēmijas pirmā viļņa), tikai par 0,3 procentpunktiem (pp) virs 2019. gada vidējā līmeņa. Šāds pieaugums bija zems salīdzinājumā ar IKP samazinājumu par aptuveni 6 % ES kopumā. ⁽²⁾ Lielākais pieaugums tika reģistrēts Baltijas valstīs (2,4 pp Igaunijā, 2,2 pp Lietuvā un 1,8 pp Latvijā), Zviedrijā (1,5 pp) un Spānijā (1,4 pp). Septiņpadsmit ES valstīs bezdarba līmenis pieauga par mazāk nekā vienu procentpunktu. Bezdarba līmenis Polijā, Francijā, Itālijā un Grieķijā 2020. gadā pat samazinājās. Lielākajā daļā dalībvalstu 2021. gada pirmajā pusē bezdarbs samazinājās. Jauniešu bezdarba līmenis (15–24 g. v.) ES līdz 2021. gada vidum uzrādīja sākotnējās atvēršanās pazīmes, bet 2021. gada otrajā ceturksnī tas joprojām bija 17,4 %, kas ir gandrīz trīskārt vairāk nekā vecuma grupā no 25 līdz 74 gadiem. Saskaņā ar Komisijas 2021. gada rudens ekonomikas prognozi paredzams, ka 2021. gadā bezdarba līmenis ES joprojām stabilizēsies, bet 2022. gadā atkal samazināsies līdz aptuveni pirmspandēmijas līmenim.

Tomēr bezdarba līmeņa pieaugums, kas ir zemāks, nekā gaidīts, daļēji atspoguļo aiziešanu no darba tirgus un līdz ar to zemāku aktivitātes līmeni. Aktivitātes līmenis (15–64 g. v.) samazinājās par 1,7 pp – no 73,6 % 2019. gada ceturksnī līdz 71,9 % 2020. gada otrajā ceturksnī, bet 2021. gada otrajā ceturksnī atkal sasniedza pirmspandēmijas līmeni. Aktivitātes līmenis lielākajā daļā dalībvalstu 2020. gadā samazinājās, un lielākais samazinājums (no 1 pp līdz 2 pp) reģistrēts Itālijā, Spānijā, Īrijā, Portugālē, Bulgārijā un Grieķijā. 2021. gadā tas ievērojamā skaitā gadījumos joprojām bija zemāks par pirmspandēmijas līmeni.

Lai gan nodarbinātības līmenis gandrīz visās dalībvalstīs 2020. gadā samazinājās, 2021. gadā tas pakāpeniski atjaunojas, bet ne visās nozarēs. ES nodarbinātības līmenis (20–64 g. v.) 2020. gadā samazinājās līdz 72,4 % (no 73,1 % 2019. gadā). Lielākais kritums tika novērots Spānijā (-2,3 pp), Īrijā (-1,7 pp) un Bulgārijā (-1,6 pp), savukārt Polijā (+0,6 pp), Malta (+0,5 pp) un Horvātija (+0,2 pp) bija vienīgās valstis, kurās nodarbinātības līmenis palielinājās. 2021. gada pirmajā ceturksnī nodarbinātības līmenis lielākajā daļā dalībvalstu joprojām samazinājās, bet 2021. gada otrajā ceturksnī tas atkal pieauga, pakāpeniski atgriežoties pirmspandēmijas līmenī, izņemot nozares, kuras visvairāk skar nepieciešamība sociāli distancēties.

Valdības atbalsta pasākumi ir mazinājuši tirgus ienākumu krituma ietekmi uz izmantojamajiem ienākumiem. Papildus darbvietu saglabāšanas shēmu izmantošanai valdības bez parāda atmaksas moratorijiem īstenoja vēl virkni citu pasākumu neto pārskaitījumu palielināšanai, t. sk. augstākus bezdarbnieka pabalstus vai dažu maksājumu, piemēram, nodokļu vai komunālo pakalpojumu rēķinu, atlikšanu. Mājsaimniecību reālais izmantojamais bruto ienākums uz vienu iedzīvotāju 2020. gada otrajā ceturksnī samazinājās par 2,7 % (salīdzinājumā ar to pašu periodu iepriekšējā gadā), bet līdz gada beigām uzlabojās, un 2020. gada rādītājs no 2019. gada rādītāja tikpat kā neatšķīrās. Nabadzības vai sociālās atstumtības riskam pakļauto personu īpatsvars (*AROPE*) pieaugums 2020. gadā salīdzinājumā ar 2019. gadu bija ierobežots vai samazinājies vismaz pusē dalībvalstu. Tomēr dažās dalībvalstīs tika aplēsts pieaugums. ⁽³⁾

Taču priekšā stāv nopietni izaicinājumi.

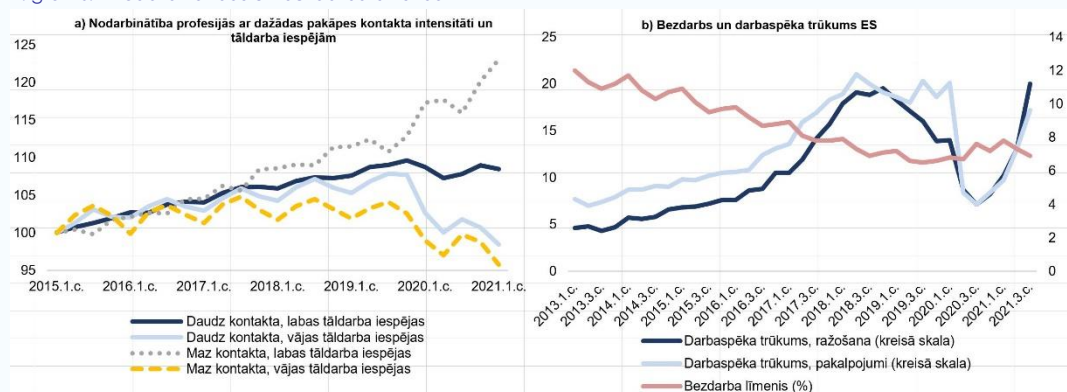
Pandēmija ir paātrinājusi strukturālos procesus darba tirgū, radot bažas attiecībā uz cilvēkiem, ko tie skar. Ir paātrinājusies ilgtermiņa tendence, ka samazinās darbaspēka pieprasījums pēc profesijām, kas veic rutīnas funkcijas (1. a grafiks). Automatizācija var arvien

vairāk ietekmēt profesijas, kurās tāldarbs ir maz iespējams. Turklāt atbalsta pasākumu pakāpeniska pārtraukšana varētu izraisīt ievērojamu darbvietau likvidēšanu visvairāk atbalstītajās nozarēs atkarībā no tā, cik lielā mērā atgūsies pieprasījums pēc attiecīgajām precēm un pakalpojumiem. Darbaspēka pārorientēšanas ātrums un efektivitāte būs atkarīga no tā, vai darbu zaudējušo darba ņēmēju prasmes ir specifiskas nozarei vai pielāgojamas citām nozarēm, un no pārkvalificēšanās un prasmju pilnveides efektivitātes. Lai gan šāda pārorientēšana varētu notikt līdz ar digitālo un zaļo pārkārtošanos un radīt produktivitātes un konkurētspējas pieaugumu, ja netiks veikti mērķtiecīgi un efektīvi politikas pasākumi, var palielināties bezdarba ilgums. Savos nacionālajos atveseļošanas un noturības plānos lielākā daļa dalībvalstu plāno pasākumus, kam jāatbalsta darbvieta atveseļošana, taču sekmīga pārkārtošanās darba tirgū būs atkarīga no uzlabotas pasākumu koordinācijas. ⁽⁴⁾

Atkal ir vērojams darbaspēka trūkums, palielinot vajadzību pēc pārkvalifikācijas un prasmju pilnveides (1. b grafiks). Pirms pandēmijas darbaspēka trūkums jau bija sasniedzis vēsturiski augstāko punktu visā ES. Ar pandēmiju saistītie apturēšanas pasākumi un no tiem izrietošie ekonomikas satricinājumi izraisīja darbaspēka trūkuma samazināšanos, jo daudzi uzņēmumi ierobežošanas pasākumu laikā atsauca savas vakances. Tomēr lielākajā daļā valstu darbaspēka trūkums atkal pieaug: vakanču skaits ir ievērojami palielinājies Austrijā, Beļģijā, Horvātijā, Lietuvā, Portugālē, Slovākijā, Slovēnijā un Vācijā. Pašlaik darbaspēka trūkums sevišķi ietekmē informācijas un komunikācijas sektorus un būvniecību. Pieaugošais darbaspēka trūkums, iespējams, ne tikai atspoguļo straujo atgūšanos no dziļās recesijas un pārrobežu darba ņēmēju skaita samazināšanos, bet arī liecina, ka prasmju neatbilstība, kas pastāvēja jau pirms krīzes, zaļās un digitālās pārkārtošanās gaitā var vēl vairāk palielināties. ⁽⁵⁾

Pandēmija un tās sekas var dažādos veidos palielināt nevienlīdzību. 2021. gadā lielākajā daļā dalībvalstu ir palielinājies ilgtermiņa bezdarbs, jo kopš pandēmijas sākuma vairāk cilvēku ir bijuši bez darba. Ilgais darbā pieņemšanas pārtraukums ierobežoja iespējas bezdarbniekiem un jauniešiem darba tirgū, t. sk. daudziem jauniešiem vai migrantiem. ⁽⁶⁾ Jauniešu bezdarbs pandēmijas laikā ievērojami pieauga lielākajā daļā dalībvalstu, un 2021. gada otrajā ceturksnī tas pārsniedza 30 % Grieķijā (38,5 %), Spānijā (38,2 %) un Itālijā (32,2 %). Pārvietošanās ierobežojumi arī saasināja nevienlīdzību gan attiecībā uz izglītības, gan veselības aprūpes un sociālo pakalpojumu pieejamību, un tas var ietekmēt darba tirgu vidējā un ilgtermiņā, savukārt ietekme uz darba laiku bija spēcīgāka darba ņēmējiem ar zemāku izglītības līmeni. Turklāt, izņemot Nīderlandi, darba vietu zaudējums 2020. gadā īpaši skāra darbiniekus ar pagaidu darba līgumiem. Lai gan ienākumu atbalsta pasākumi ir ievērojami mazinājuši krīzes regresīvo ietekmi uz darba tirgus ienākumiem ⁽⁷⁾, joprojām pastāv lielas bažas par šo darba ņēmēju izredzēm darba tirgū, ņemot vērā arī relatīvā pieprasījuma samazināšanos pēc rutīnas profesijām un tādām, kurās nav iespējams tāldarbs.

1. grafiks. **Nodarbinātības un bezdarba attīstība**



Piezīmes. a) Šajā grafikā izmantots tehnisko tāl darba iespēju un fiziskā tuvuma rādītājs. Tas balstās uz O*NET aptauju, kurā noteikts konkrētu profesiju uzdevumu saturs. Šī informācija ir saskaņota ar ES darbaspēka apsekojumu; b) Eiropas uzņēmumu un patērētāju apsekojumi (EU-BCS) vāc ceturksņa datus no darba devējiem par viņu grūtibām aizpildīt brīvās darbvietas. Pie ierobežojošajiem faktoriem respondenti var minēt "darbaspēka trūkumu".

Avots: a) Eiropas Komisija (2021), ziņojums "Labour Market and Wage Developments in Europe" (sagatavošanā);

b) Eurostat, darbaspēka apsekojums un Eiropas Komisija, EU-BCS.

- (¹) Padziļinātu iztirzājumu par jaunākajām norisēm darba tirgū sk. Eiropas Komisijas 2021. gada ziņojumā “Labour Market and Wage Developments in Europe” (sagatavošanā).
- (²) Tā kā tika plaši izmantotas darbvieta saglabāšanas shēmas, lejupeļde 2020. gadā vairāk izpaudās kā nostrādāto stundu skaita samazināšanās (-5,5 %), nevis bezdarba pieaugums. IKP sarukums 2020. gadā bija lielāks nekā 2009. gadā (-4,3 %), bet bezdarba pieaugums bija ievērojami mazāks (no 2008. līdz 2009. gadam bezdarba līmenis ES palielinājās par līdz pat 2,6 pp mēnesī).
- (³) Eiropas Komisija 2021. gada martā noteica jaunu ES līmeņa mērķrādītāju: līdz 2030. gadam par vismaz 15 miljoniem samazināt to cilvēku skaitu, kurus apdraud nabadzība vai sociālā atstumtība. Tas ir viens no trim pamatmērķiem nodarbinātības, prasmju un sociālās iekļaušanas jomā, kuri jāsasniedz līdz 2030. gadam kā daļa no Eiropas sociālo tiesību pīlāra rīcības plāna.
- (⁴) Komisija 2021. gada martā pieņēma Ieteikumu par iedarbīgu un aktīvu atbalstu nodarbinātībai (*EASE*), lai aicinātu dalībvalstis īstenot saskaņotas pastiprinātas aktīva darba tirgus politikas paketes, kam atveseļošanas procesā jāatbalsta pāreja no viena darba uz citu. Saskaņā ar *EASE* ieteikumu aktīva darba tirgus politika un valsts nodarbinātības pakalpojumi ir atveseļošanas un noturības plānu neatņemama sastāvdaļa 20 dalībvalstīs, bet prasmju pilnveides un pārkvalifikācijas politiku savos plānos ir iekļāvušas visas dalībvalstis.
- (⁵) Stikāku iztirzājumu par prasmēm sk. Eiropas Komisijas 2021. gada priekšlikumā Komisijas un Padomes 2022. gada vienotajam nodarbinātības ziņojumam.
- (⁶) Sk.: *Croitorov O. et al.* (2021), “The macroeconomic impact of the COVID-19 pandemic in the euro area” *Quarterly Report on the Euro Area*, ECFIN ĢD, Eiropas Komisija, 20. sēj., Nr. 2, I daļa. Sk. arī: [2021. gada ziņojumu “Employment and Social Developments in Europe \(ESDE\)”](#) un *Fasani, F., Mazza, J.* (2020) [“A vulnerable workforce: migrant workers in the Covid-19 pandemic”](#). JRC tehniskais ziņojums.
- (⁷) Nodarbinātība un sociālās norises Eiropā. 2021. gada pārskats.

3. KOPSAVILKUMS PAR GALVENAJĀM PROBLĒMĀM UN SECINĀJUMIEM ATTIECĪBĀ UZ PĀRRAUDZĪBU

Covid-19 krīze pārtrauca makroekonomikas nelīdzsvarotības korekciju saistībā ar augstajiem valdības, privātā sektora un ārējiem parādiem, un tā radās laikā, kad pēc vairāku gadu ilgas spēcīgas izaugsmes dažās valstīs parādījās pārkaršanas riski. Pandēmijas izraisītā recesija apturēja plašu aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas procesu augstajām valstīm un privātā sektora parādsaistībām, kurš vairākās dalībvalstīs bija turpinājies gandrīz visu pēdējo desmitgadi, jo īpaši tās otrajā pusē, kad ekonomikas izaugsme kļuva spēcīgāka un palīdzēja samazināt parāda attiecību. Tika koriģēti arī lieli tekošā konta deficīti vai straujš kredītu pieaugums, kā rezultātā pakāpeniski samazinājās ārējās saistības un tika nostiprinātas banku sistēmas. Pēdējos gados dažās valstīs ir radušās problēmas un riski, kas saistīti ar pārkaršanas pazīmēm dažās nozarēs, galvenokārt mājokļu cenu un izmaksu konkurētspējas līmenī, īpaši tur, kur ekonomikas izaugsme bija spēcīgāka, un pēc samērā ilgas ekonomikas ekspansijas. Tendences attiecībā uz mājokļu cenām, kuras sāka pieaugt pirms Covid-19 krīzes, turpinājās un dažos gadījumos pandēmijas laikā pat paātrinājās. Izmaksu konkurētspēja dažās no straujāk augošajām valstīm pirms pandēmijas pasliktinājās, un jaunākās tendences joprojām ir grūti novērtēt, jo pieejamos datus vēl aizvien izkropļo neparastais produktivitātes kritums 2020. gadā un mijiedarbība ar plašiem darba tirgus atbalsta pasākumiem.

Covid-19 krīze ir saasinājusi vairākas makroekonomikas nelīdzsvarotības, un var rasties jaunas problēmas. 2020. gadā valsts un privātā sektora parāda attiecība pret IKP strauji pieauga recesijas un lielāku aizņēmumu dēļ, kuru mērķis bija mazināt krīzes sekas. Tomēr, pateicoties ievērojamajai ekonomikas atlabšanai, parāda attiecība tagad stabilizējas vai jau ir sākusi samazināties. Tomēr krīze atstāj sekas — lielāku parādu, jo valdības izklūst no krīzes ar nepārprotami augstāku parāda attiecību pret IKP. Arī privātajā sektorā, galvenokārt valstīs, kurās privātā sektora parāds bija augsts jau pirms krīzes, parādu slogs ir lielāks. Atveseļošanas un noturības plānu sekmīga īstenošana var atbalstīt publiskā un privātā sektora aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanu, palīdzot veicināt ilgtermiņa izaugsmi. Tomēr īstermiņā valdības un privāto aktīvu kvalitātes pasliktināšanās var ietekmēt to finanšu iestāžu bilances, kuru zemā rentabilitāte pandēmijas laikā ir vēl vairāk samazinājusies, un pasliktināt kredītu piedāvājumu atveseļošanās vajadzībām. Maksājumu bilance ir mazāk ietekmēta, bet pasliktinājusies valstīs, kurās pārrobežu tūrisms ir nozīmīgāks, tostarp dažās valstīs ar lielām negatīvām neto starptautisko investīciju pozīcijām. Tajā pašā laikā mājokļu tirgī šajā krīzē ir kļuvuši vēl dinamiskāki, un mājokļu cenu pieaugums vairākās dalībvalstīs ir sasniedzis augstāko līmeni vairāk nekā desmit gadu laikā. Pieaug mājokļu cenu pārāk augsta novērtējuma risks, kas rada bažas, jo īpaši valstīs, kur māsaimniecību parāds ir liels. Izmaksu konkurētspējas spiediens līdz ar atveseļošanu var ievērojami palielināties, sevišķi valstīs, kuras krīze skārusi mazāk.

Kopumā vairākās dalībvalstīs ir problēmas. Būtiskākās no tām ir šādas.

- Vairākās dalībvalstīs ir vērojami *daudzi un savstarpēji saistīti neaizsargātības faktori saistībā ar atlikumu rādītājiem*. Tā tas parasti ir valstīs, kuras piedzīvoja kredītciklus ar krasiem kāpumiem un kritumiem apvienojumā ar tekošā konta pozīciju apvērsmi pēc globālās finanšu krīzes, kuras ietekmēja arī banku nozari un valsts sektora parādu. Covid-19 krīze ir smagi skārusi gandrīz visas šīs dalībvalstis, atspoguļojot arī pārrobežu tūrisma lielo nozīmi to ekonomikā:
- Kiprā un Grieķijā augsti parādi un lielas negatīvās neto starptautisko investīciju pozīcijas papildina ietilgušas problēmas finanšu sektoros. Šo dalībvalstu tekošie konti 2020. gadā pasliktinājās, jo samazinājās ceļojumu un tūrisma ieņēmumi. Lai gan 2020. gadā tika novērots turpmāks progress ieņēmumus nenesošu aizdevumu samazināšanā, abās valstīs to līmenis joprojām ir augsts. Turklāt Grieķijā ir bijis lēns potenciālās izlaides pieauguma līmenis liela bezdarba apstākļos.

- Horvātijā, Īrijā, Portugālē un Spānijā nelīdzsvarotība, kas saistīta ar lieliem parādiem, samazinājās līdz Covid-19 krīzes uzliesmojumam. Tomēr Horvātijā, Portugālē un Spānijā šīs tendences pārtrauca pandēmijas izraisīta recesija, un parāda attiecība pret IKP ievērojami palielinājās. 2020. gadā Īrija izcēlās ar to, ka izvairījās no IKP lejupslīdes, savukārt tās ekonomikas nozaru struktūra labvēlīgi ietekmēja maksājumu bilanci.
- Rumānijā un Ungārijā neaizsargātība ir galvenokārt saistīta ar *valsts parāda un ārējā finansējuma mijiedarbību* pārkaršanas riska un liela fiskālā deficīta apstākļos. Rumānijā tekošā konta deficīts vairākus gadus ir bijis ievērojams un pastāvīgs, un tuvākajā nākotnē nav gaidāmi nekādi uzlabojumi. Kopš Covid-19 krīzes valsts parāds strauji pieaug, atspoguļojot lielu fiskālo deficītu, un paredzams, ka tas turpinās kāpt, palielinot ārējā finansējuma vajadzības. Ungārijā valdības finansējuma vajadzības pēdējos gados ir bijušas lielas un tādas arī saglabāsies, ņemot vērā īsos parāda termiņus un lielo fiskālo deficītu, un šāda finansējuma avots ir daļēji ārējs. Abās valstīs nozīmīga parāda daļa ir izteikta ārvalstu valūtā, un tas sarežģī saiknes starp ārējo sektoru un fiskālo situāciju. Ungārijas gadījumā mājokļu cenas strauji pieaug, un inflācijas un izmaksu konkurētspējas spiediens ir redzams, ņemot vērā spēcīgu atveseļošanas un ilgstošu politikas atbalstu.
- Dažās dalībvalstīs neaizsargātības faktori ir saistīti galvenokārt ar *lielu valsts parāda attiecību pret IKP, kas krīzes laikā ir palielinājusies vēl vairāk*, apvienojumā ar noturīgām bažām par *potenciālo izlaides pieaugumu un konkurētspēju*. Tas sevišķi attiecas uz Itāliju, kur neaizsargātības faktori ir saistīti arī ar banku nozari un lielo (kaut arī 2020. gadā vēl sarūkošo) ieņēmumus nenesošo aizdevumu apjomu, turklāt arī darba tirgus rādītāji ilgstoši ir vāji. Beļģija un Francija galvenokārt saskaras ar problēmām, kas saistītas ar lielo valsts parādu, kurš līdz ar šo jaunāko krīzi ievērojami palielinājās, un potenciālās izaugsmes problēmām vājas konkurētspējas apstākļos. Francijā privātā sektora parāda, jo īpaši uzņēmumu parāda, jau tā relatīvi augstais līmenis turpināja pieaugt. Arī Beļģijā augstais privātā sektora parāds 2020. gadā turpināja palielināties. Gan Beļģijā, gan Francijā mājokļu cenas, iespējams, ir novērtētas par augstu un pēdējā laikā ir kļuvušas dinamiskākas.
- Dažām dalībvalstīm ir raksturīgi *lieli tekošā konta pārpalikumi*, kas joprojām pārsniedz līmeni, ko varētu pamatot ar ekonomikas pamatprincipiem. Tas attiecas uz Nīderlandi un Vāciju. Paredzams, ka eurozonas pārpalikums šogad pieaugs pēc īslaicīga samazinājuma pagājušajā gadā. Lielie pārpalikumi var atspoguļot neizmantojamas izaugsmes un iekšzemes investīciju iespējas. Tam var būt ietekme uz eurozonas darbību saistībā ar atveseļošanas, kas ir jāturpina apstākļos, kam joprojām raksturīga būtiska nenoteiktība. Abos gadījumos mājokļu cenu dinamika norāda uz pārāk augsta novērtējuma risku, kas Nīderlandē ir pastāvējis vairākus gadus un ko pavada liels mājsaimniecību parāds.
- Čehijā un Slovākijā jau dažus gadus *izmaksu konkurētspējas samazinājums vērojams vienlaikus ar spēcīgu mājokļu cenu pieaugumu*. Izmaksu konkurētspējas samazinājums tika fiksēts pirms krīzes, un pastāvīgs ievērojams darba ņēmēju atlīdzības pieaugums liecina par pārkaršanas riskiem, turpinoties lielumam fiskālajam deficītam, un valsts parāds Slovākijā ir lielāks. Šķiet, ka šo valstu ārējā sektora darbības rezultāti nav ietekmēti, bet eksporta ievērojamā koncentrācija dažās konkrētās nozarēs rada neaizsargātību. To papildina spēcīgais mājokļu cenu kāpums, radot arvien lielāku mājokļu cenu pārāk augsta novērtējuma risku. Slovākijas gadījumā tās nāk roku rokā ar salīdzinoši lielo mājsaimniecību parādu pēc pieauguma gadiem.
- Dažās dalībvalstīs mājokļu tirgus attīstības tendences saasina *riskus, kas saistīti ar mājokļu cenu vērtējumu*, bieži vien mājsaimniecību lielo parādu kontekstā. Tā tas ir Zviedrijas, kā arī Dānijas un Luksemburgas gadījumā. Jaunākie mājokļu cenu dati liecina, ka pēc nelielas īstermiņa lejupvērstas korekcijas mājokļu cenas Zviedrijā 2020. gadā atkal palielinājās, pastiprinot bažas par pārāk augstu novērtējumu. Luksemburgā straujais mājokļu cenu pieaugums krīzes laikā ir kļuvis vēl dinamiskāks, kas ir palielinājis pārāk augsta novērtējuma risku un ir vērojams līdztekus lielumam mājsaimniecību parādam attiecībā pret mājsaimniecību izmantojamajiem bruto ienākumiem. Dānijā ļoti nesensais mājokļu cenu kāpums notika līdztekus lielajam mājsaimniecību parādam.
- Maltas gadījumā īpašu neaizsargātību rada paaugstināts un augošs privātā sektora parāda līmenis apvienojumā ar pastāvīgām maksātspējas regulējuma nepilnībām.

Šā BMZ ieteikums būtu sagatavot padziļinātus pārskatus par 12 dalībvalstīm: Franciju, Grieķiju, Horvātiju, Itāliju, Īriju, Kipru, Nīderlandi, Portugāli, Rumāniju, Spāniju, Vāciju un Zviedriju. Uz šīm dalībvalstīm iepriekšējā ikgadējā MNNP uzraudzības ciklā attiecās padziļināts pārskats, un tika uzskatīts, ka tajās ir nelīdzsvarotība (Francija, Horvātija, Īrija, Nīderlande, Portugāle, Rumānija, Spānija, Vācija un Zviedrija) vai pārmērīga nelīdzsvarotība (Grieķija, Itālija un Kipra). Jaunajos padziļinātajos pārskatos tiks novērtēts, vai šī nelīdzsvarotība saasinās, tiek koriģēta vai jau ir koriģēta, lai atjauninātu esošos novērtējumus un novērtētu iespējamās atlikušās politikas vajadzības.

Turklāt vairākās dalībvalstīs, uz kurām iepriekšējā kārtā PP neattiecās, ir vērojamas norises, kurām jāpievērš īpaša uzmanība. Slovēnijai ir raksturīgs spēcīgs mājokļu cenu pieaugums līdztekus pastāvīgam, kaut arī lēnākam mājsaimniecību aizņēmumu pieaugumam. Eksports ir izteikti koncentrēts dažās konkrētās nozarēs, un ir samazinājusies izmaksu konkurētspēja, bet eksporta tirgus daļas līdz šim nav negatīvi ietekmētas. **Ungārijas** gadījumā uzmanība jāpievērš mijiedarbībai starp valdības aizņēmumiem un ārējo finansējumu saistībā ar ievērojamiem parāda vērtspapīru riska darījumiem ārvalstu valūtā. Mājokļu cenu pieaugums bijis spēcīgs. Izmaksu konkurētspējas spiediens pieaug, bet eksporta tirgus daļas līdz šim nav negatīvi ietekmētas.

Ir arī jāpārbauda risku attīstība citās dalībvalstīs; daudzos gadījumos tie ir saistīti ar mājokļu tirgiem. Dānijas un Luksemburgas gadījumā mājokļu tirgus attīstība norāda uz risku uzkrāšanos. Lai gan mainītas preferences, labvēlīgi finanšu nosacījumi un piedāvājuma ierobežojumi var uzturēt mājokļu cenu pieaugumu, nevar izslēgt lejupvērstas korekcijas risku, kas varētu ietekmēt ekonomiku kopumā. Čehijai ir raksturīgs spēcīgs mājokļu cenu pieaugums un ilgstoši izmaksu konkurētspējas zaudējumi, kas ir bijuši ievērojami jau vairākus gadus. Maltā īpašu neaizsargātību rada privātā sektora parāda pieaugums apvienojumā ar maksātspējas regulējuma nepilnībām. Pārraudzībai un uzraudzībai būtu cieši jāseko notikumu attīstībai šajās sešās dalībvalstīs un jāpārlicinās, vai tā atbilst makroekonomikas stabilitātei un veicina to. Risku līdzsvars pašlaik nenozīmē, ka būtu vajadzīgs padziļināts pārskats. 4. iedaļā sniegta plašāka informācija par norisēm konkrētās valstīs.

4. KOMENTĀRI PAR KONKRĒTĀM DALĪBVALSTĪM

4.1. BEĻĢIJA

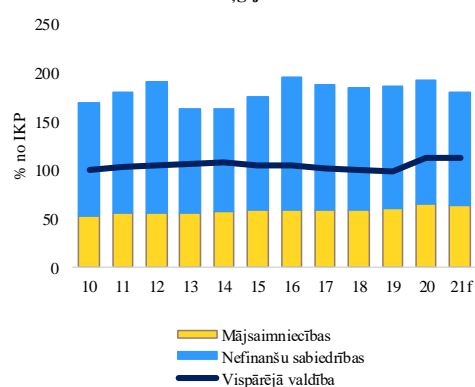
2021. gada jūnijā Beļģijā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar datiem līdz 2020. gadam privātā sektora konsolidētā parāda un vispārējās valdības bruto parāda rādītāji pārsniedz indikatīvās robežvērtības.

Tiek prognozēts, ka pēc 5,7 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 6 % 2021. gadā un 2,6 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 8,4 % augstāks nekā 2019. gadā.

Nozīmīgās tendences kopš iepriekšējā ziņojuma var apkopot šādi.

- **Ārējā neaizsargātība** joprojām ir ierobežota. 2020. gadā tekošajā kontā tika reģistrēts neliels pārpalikums. *NIIP* ir nepārprotami pozitīva, un tiek prognozēts, ka 2021. un 2022. gadā tā kopumā saglabāsies tādā pašā līmenī. Vienības darbaspēka izmaksu (VDI) ievērojamais pieaugums 2020. gadā atspoguļo kraso produktivitātes kritumu Covid-19 krīzes laikā, ko daļēji izraisīja darbaspēka uzkrāšana. Paredzams, ka 2021. un 2022. gadā darba samaksas dinamika lielā mērā kompensēs produktivitātes atjaunošanos.
- **Privātā sektora parāda** attiecība pret IKP 2020. gadā vēl vairāk pārsniedza robežvērtību. To negatīvi ietekmēja straujais IKP kritums 2020. gadā. Beļģijas nefinanšu sabiedrību parāds ir augsts un palielinājās līdz gandrīz 126 % no IKP, bet lielais pārrobežu aizdevumu īpatsvars uzņēmumu grupas iekšienē, kas palielina šo skaitli, samazina riskus. Mājsaimniecību parādsaistības, kas galvenokārt atspoguļo hipotekāros parādus, 2020. gadā turpināja palielināties, bet mājsaimniecību parāda attiecības pret IKP pieaugumu galvenokārt noteica IKP kritums, jo neto kredītplūsmas mājsaimniecībām bija ierobežotas. Mājsaimniecību un uzņēmumu ienākumu atbalsta pasākumi ir veicinājuši ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvara stabilizāciju 2020. gadā. Mājokļu cenu pieaugums 2020. gadā paātrinājās, un mājokļu cenas liecina par iespējamu pārāk augstu novērtējumu.
- **Valsts parāda attiecība pret IKP** 2020. gadā turpināja palielināties, sasniedzot 112,8 % no IKP un atspoguļojot straujo IKP kritumu un ievērojamos valdības atbalsta pasākumus Covid-19 krīzes ietekmes mazināšanai. Riski, kas saistīti ar finanšu un publiskā sektora atgriezenisko saikni, joprojām ir ierobežoti. Finanšu sektors joprojām ir stabils.
- **Bezdarba līmeņa** pieaugums 2020. gadā tika ierobežots, tam palielinoties tikai nedaudz līdz 5,6 %, pateicoties valdības atbalsta pasākumiem, kas tika pagarināti līdz 2021. gada beigām. Tiek prognozēts, ka tas nedaudz palielināsies gan 2021. gadā, gan 2022. gadā. Jauniešu bezdarbs 2020. gadā palielinājās, un tiek prognozēts, ka 2021. gadā tas pieaugs līdz 20,5 %.

A1. grafiks: Parāds pa ekonomikas sektoriem
Beļģija



Avots: Eurostat un Komisijas dienesti

Covid-19 krīzes sākumā Beļģijā nebija konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība, lai gan pastāvēja augsts privātā sektora un vispārējās valdības bruto parāds radīja ierobežotu risku. Līdz ar Covid-19 krīzi

privātā un publiskā sektora parāds ir vēl vairāk palielinājies un ir jāuzrauga. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

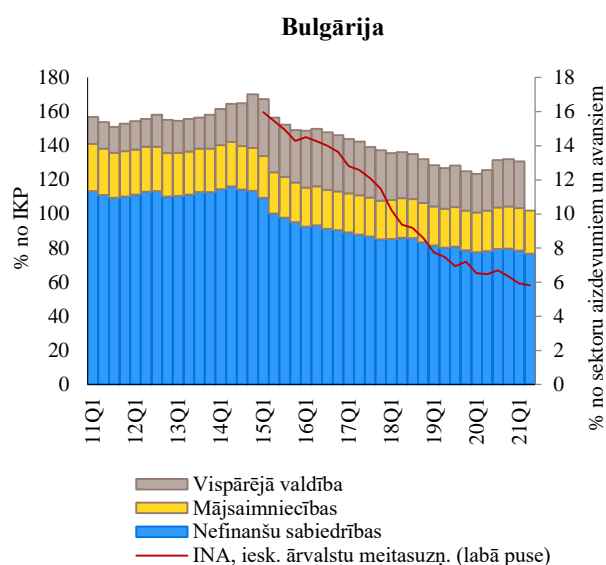
4.2. BULGĀRIJA

2021. gada jūnijā Bulgārijā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam vienības darbaspēka izmaksu (VDI) pieauguma rādītājs pārsniedz indikatīvo robežvērtību.

Tiek prognozēts, ka pēc 4,4 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 3,8 % 2021. gadā un 4,1 % 2022. gadā. Atgriežoties pie ekonomikas ekspansijas, tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 17 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Tekošā konta bilancē** 2020. gadā pirmo reizi kopš 2012. gada reģistrēts neliels deficīts 0,3 % apmērā no IKP. Tās samazinājums galvenokārt bija saistīts ar tūrisma pakalpojumu eksporta samazināšanos Covid-19 pandēmijas dēļ. 2021. gadā ir sāka tūrisma ieņēmumu atgūšana, un paredzams, ka tā turpināsies 2022. gadā. Negatīvā neto starptautisko investīciju pozīcija, ko galvenokārt veido ārvalstu tiešās investīcijas, turpināja uzlaboties turpmākas rezerves aktīvu uzkrāšanās dēļ.
- **Nominālās vienības darbaspēka izmaksas** 2020. gadā turpināja palielināties, ko noteica nedaudz zemāka nominālā produktivitāte darbaspēka uzkrāšanas kontekstā. Paredzams, ka turpmāk, neraugoties uz produktivitātes pieauguma atjaunošanos, vienības darbaspēka izmaksas turpinās ievērojami pieaugt, pat ja tās būs mazākas nekā 2020. gadā, jo paredzams, ka atlīdzība uz vienu darba ņēmēju ievērojami pieaugs.
- 2020. gadā **palielinājās uzņēmumu parādsaistības**, bet paredzams, ka līdz ar ekonomikas atveseļošanas atsākšanos aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana. Lai gan kredītu pieaugums kļuva mērenāks, straujais IKP kritums 2020. gadā uz laiku pavērsa pretējā virzienā aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas procesu, kura pamatā bija spēcīgs nominālā IKP pieaugums. Ekonomikas izaugsmei atgriežoties, uzņēmumu parāda attiecībai pret IKP būtu atkal jāpavēršas lejup. **Mājokļu cenu** reālā pieauguma temps 2020. gadā palielinājās līdz 5,2 %. Paredzams, ka 2021. gadā tas nedaudz mazināsies, bet to veicina straujš hipotekāro kredītu pieaugums.
- **Valsts parāds** 2020. gadā bija mazāks par 25 % no IKP un 2021. gadā saglabāsies zem 30 % no IKP, neraugoties uz plānoto valdības izdevumu pieaugumu.
- Covid-19 krīzes laikā **finanšu sektors** saglabāja pietiekamu likviditāti un kapitāla pietiekamību, ko atbalstīja Bulgārijas Valsts bankas 2020. gada martā ieviestie pasākumi un Bulgārijas pievienošanās banku savienībai 2020. gada jūlijā. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars joprojām ir augsts, lai gan tas 2020. gadā turpināja samazināties līdz 5,9 %. Turpmāk būs svarīgi cieši uzraudzīt publiskā atbalsta pasākumu, piemēram, aizdevumu moratoriju un garantiju shēmu, pakāpenisku atcelšanu.
- Ekonomikas lejupslīde 2020. gadā īpaši neietekmēja **darba tirgus apstākļus**, galvenokārt tāpēc, ka tika izmantotas saīsināta darba laika shēmas. Bezdarba līmenis 2020. gadā palielinājās līdz 5,1 %, salīdzinot ar vēsturiski zemo līmeni 2019. gadā, bet tiek prognozēts, ka no 2022. gada tas sāks samazināties.



Covid-19 krīzes sākumā Bulgārijā nebija konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība, lai gan ieņēmumus nenesoši aizdevumi un uzņēmumu parādsaistības bija salīdzinoši augstas, kaut arī ar tendenci

mazināties. Covid-19 krīzes laikā privātā sektora parāda attiecība pret IKP 2020. gadā uz laiku palielinājās, bet pēc tam tā samazināsies. Paredzams, ka algu kompensēšana turpināsies pirmspandēmijas izaugsmes virzienā. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

4.3. ČEHIJA

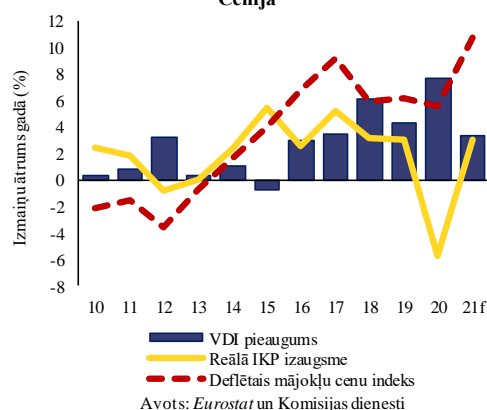
2021. gada jūnijā Čehijā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam vienības darbaspēka izmaksu (VDI) pieauguma rādītājs pārsniedz indikatīvo robežvērtību.

Tiek prognozēts, ka pēc IKP samazinājuma 5,8 % apmērā 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 3 % 2021. gadā un 4,4 % 2022. gadā. Atgriežoties pie ekonomikas ekspansijas, tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 13,2 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Ārējā neaizsargātība** joprojām bija ierobežota. Lai gan 2020. gadā tika reģistrēts tekošā konta pārpalikums 3,6 % apmērā no IKP, paredzams, ka 2021. gadā tas atgriezīsies kopumā līdzsvarotā stāvoklī. *NIIP* turpināja uzlaboties, taču saglabājās nedaudz negatīva -12,5 % apmērā no IKP 2020. gadā. *NIIP*, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (*NENDI*), jau bija pozitīva un arī uzlabojās.
- **Vienības darbaspēka izmaksu** pieaugums bija augsts jau pirms pandēmijas. 2020. gadā tas vēl vairāk paātrinājās, pateicoties darbaspēka uzkrāšanai saistībā ar Covid-19 krīzi. Gaidāms, ka līdz ar produktivitātes atlabšanu VDI pieaugums būs mērens, neraugoties uz atlīdzības uz vienu darba ņēmēju spēcīgu pieaugumu 2021. un 2022. gadā.
- **Privātā sektora parādsaistības** saglabājās zemas. Lai gan parādsaistības 2020. gadā nedaudz palielinājās, privātā sektora parāds joprojām atbilst prudenciālajiem un pamatkritērijiem. Kredītplūsmas ir bijušas pozitīvas, bet ierobežotas gan mājsaimniecībām, gan uzņēmumiem. **Banku nozare** ir ļoti kapitalizēta, un tās rentabilitāte ir augsta. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars joprojām ir zems.
- **Vispārējās valdības bruto parāds** 2020. gadā palielinājās līdz 37,7 % no IKP, un tiek prognozēts, ka 2021. gadā tas pieaugs līdz 42,4 % no IKP un 2022. gadā – līdz 44,3 %. Lai gan valsts parāda līmenis joprojām ir salīdzinoši zems, liela budžeta deficīta apstākļos tas strauji pieaug.
- **Mājokļu cenas** jau ilgāku laikposmu strauji pieaug, arvien vairāk norādot uz iespējamu pārāk augstu novērtējumu. Mājokļu faktisko cenu pieaugums 2020. gadā saglabājās augsts, proti, 5,5 %, lai gan tas nokritās zem rādītāju kopsavilkuma robežvērtības. Tā kā gaidāms, ka mājsaimniecību izmantojamie ienākumi 2021.–2022. gadā turpinās strauji pieaugt, šķiet, ka mājokļu cenu pieaugums turpināsies, par ko liecina arī pieejamie dati par 2021. gadu. Augšupvērstu cenu spiedienu varētu mazināt gaidāmais mājokļu būvniecības pieaugums 2021. un 2022. gadā un hipotekāro procentu likmju pieaugums monetāro noteikumu pasliktināšanās apstākļos.

A3. grafiks. IKP, VDI un mājokļu cenas
Čehija



Covid-19 krīzes sākumā Čehijā nebija konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība, lai gan konkurētspēja un spiediens mājokļu tirgū liecināja par zināmu risku. Līdz ar Covid-19 krīzi daži riski ir palielinājušies. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

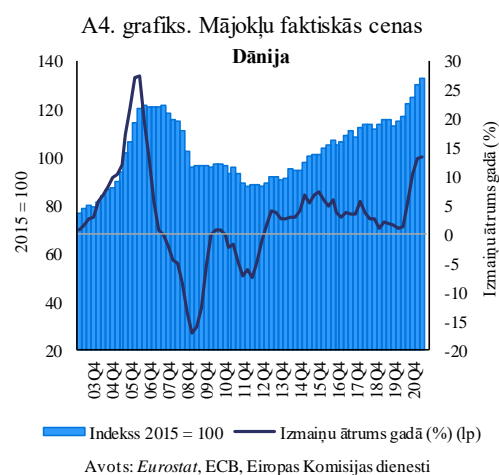
4.4. DĀNIJA

2021. gada jūnijā Dānijā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam tekošā konta pārpalikuma un privātā sektora parāda rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības.

Tiek prognozēts, ka pēc 2,1 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 4,3 % 2021. gadā un 2,7 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2021. gadā pārsniegs tā 2019. gada līmeni par aptuveni 10,4 %.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Attiecībā uz ārējo ilgtspēju** tekošā konta bilance joprojām uzrāda lielu pārpalikumu, kas 2020. gadā sasniedza 8,1 % no IKP. Lai gan paredzams, ka turpmākajos gados tas pastāvīgi samazināsies, tiek prognozēts, ka tas nepārsniegs augstāko MNNP robežvērtību. Lielais pārpalikums galvenokārt atspoguļo lielos uzņēmumu un pensiju uzkrājumus. Uzkrātie tekošā konta pārpalikumi ir radījuši lielu neto starptautisko investīciju pozīciju (*NIIP*), kura 2020. gadā sasniedza gandrīz 69 % no IKP, kas ir samazinājums salīdzinājumā ar aptuveni 77 % no IKP 2019. gadā novērtējuma izmaiņu dēļ. Lielā *NIIP* rada pozitīvus neto primāros ienākumus, kuri savukārt pastiprina pozitīvo tekošā konta bilanci.
- **Privātā sektora** parādsaistības joprojām ir augstas, bet samazinās. Dānijas mājsaimniecības pēdējos gados ir samazinājušas aizņemto līdzekļu īpatsvaru, lai gan **mājsaimniecību parāda** attiecība 2020. gadā nedaudz palielinājās līdz 111,7 % no IKP, ko ietekmēja reālā IKP samazinājums. Mājsaimniecību parāda attiecība pret IKP ir visaugstākā ES, bet tiek prognozēts, ka 2021. gadā tā kā daļa no IKP turpinās samazināties. Neraugoties uz mājokļu cenu ātro pieaugumu, hipotekāro aizdevumu pieaugums saglabājās mērens. Procentu slogs turpināja samazināties, savukārt aizdevumu ar mainīgām procentu likmēm īpatsvars joprojām ir salīdzinoši liels, lai gan daudz mazāks nekā pirms desmit gadiem. Lielo mājsaimniecību bruto parādu papildina ievērojami lielāki, kaut arī mazāk likvidi, finanšu aktīvi, jo īpaši mājokļi un pensiju uzkrājumi.
- **Mājokļu faktisko cenu** pieaugums 2020. gadā bija 4,6 %, kas ir zem rādītāju kopsavilkumā noteiktās robežvērtības. Mājokļu faktisko cenu pieaugums 2021. gada pirmajā pusē palielinājās, sasniedzot augstāko punktu 13,5 % apmērā salīdzinājumā ar to pašu periodu iepriekšējā gadā 2021. gada otrajā ceturksnī, bet tiek prognozēts, ka tuvākajā nākotnē tas palēnināsies. Vērtības starpības aplēses norāda uz iespējamu pārāk augstu novērtējumu. Vidējā mājokļu cenu starpība turpina palielināties, un cenu un ienākumu atšķirība ir salīdzinoši liela.
- **Banku nozare** ir saglabājusies stabila, un bankas joprojām ir rentablas, likvidas un labi kapitalizētas, savukārt ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars ir zems. Neraugoties uz straujo pieaugumu 2020. gadā, ko izraisīja ar Covid-19 saistīto pasākumu īstenošana, **valsts parāds** ir salīdzinoši zems – aptuveni 42 % no IKP. Budžeta deficīts 2020. gadā bija tikai 0,2 % no IKP, daļēji vienreizējas ietekmes dēļ.
- **Darba tirgus** joprojām ir spēcīgs. Bezdarba līmenis 2020. gadā nedaudz palielinājās līdz 5,6 %. Dānijas ekonomikas spēcīgās atveseļošanās dēļ nodarbinātība pārsniedza pirmspandēmijas līmeni, un bezdarbnieku skaits līdz 2021. gada 2. ceturksnim nokritās zem pirmspandēmijas līmeņa.



Covid-19 krīzes sākumā Dānijā nebija konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība, lai gan augstās privātā sektora parādsaistības un tekošā konta pārpalikums radīja zināmu risku. Covid-19 krīzes laikā privātā sektora parādsaistības ir pieaugušas mēreni, savukārt mājokļu cenas ir augušas ievērojami, un

tekošā konta pārpalikums joprojām ir augsts. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

4.5. VĀCIJA

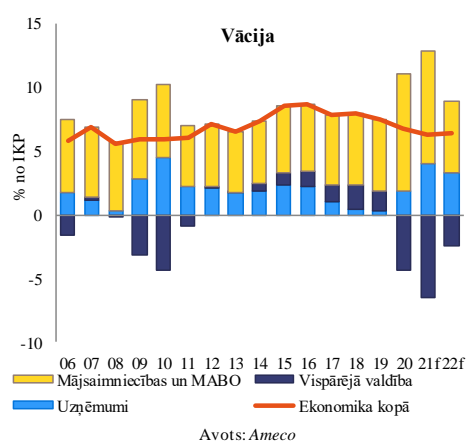
Komisija 2021. gada jūnijā secināja, ka Vācijā ir makroekonomikas nelīdzsvarotība, kas atspoguļo pieticīgu investīciju līmeni attiecībā pret uzkrājumiem, kam ir pārrobežu ietekme. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā, kas ietver skaitļus līdz 2020. gadam, tekošā konta bilances, vienības darbaspēka izmaksas (VDI), mājokļu cenu pieauguma un valsts parāda rādītāji pārsniedz indikatīvās robežvērtības.

Tiek prognozēts, ka pēc 4,6 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 2,7 % 2021. gadā un 4,6 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 9,4 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Tekošā konta pārpalikums**, kas 2020. gadā bija 6,9 % no IKP, joprojām ir augsts. Kopš 2015. gada tas pakāpeniski ir sarucis, bet tiek prognozēts, ka tas saglabāsies virs 6 %. Tas ir saistīts ar mērenām privātām un publiskām investīcijām, ko cita starpā ierobežo šķēršļi investīcijām, piemēram, infrastruktūrā un mājokļos. Lai gan privātās un publiskās investīcijas pēdējos gados ir pakāpeniski pieaugušas, tās joprojām ir mazākas par eurozonas vidējo rādītāju.
- **Vienības darbaspēka izmaksas** 2020. gadā strauji palielinājās, pateicoties spēcīgam produkcijas izlaides sarukumam apvienojumā ar relatīvi stabilu nodarbinātību un atlīdzību. Paredzams, ka, atjaunojoties IKP, saistība starp darbaspēka izmaksām un izlaidi normalizēsies.
- **Valsts parāds** pārsniedza rādītāju kopsavilkuma indikatīvo robežvērtību – 60 % no IKP –, 2020. gadā palielinoties līdz 68,7 % no IKP, un paredzams, ka 2021. gadā tas sasniegs augstāko punktu 71,4 % apmērā, atspoguļojot politikas atbalstu Covid-19 pandēmijas laikā. **Banku sistēma** joprojām ir pietiekami kapitalizēta ar ļoti zemu ieņēmumus nenesošo aizdevumu līmeni, lai gan tās rentabilitāte pēc turpmāka samazinājuma 2020. gadā ir zema.
- **Mājokļu faktiskās cenas** 2020. gadā pieauga par 7,1 % un 2021. gada pirmajā pusē turpināja strauji pieaugt, jo mājokļu piedāvājums joprojām bija nepietiekams. Mājokļu cenu tendences liecina par iespējamu pārāk augstu novērtējumu.

A5. grafiks. Neto aizdevumi/aizņēmumi pa sektoriem



Avots: Ameco

Covid-19 krīzes sākumā Vācijā bija ievērojams iekšzemes uzkrājumu pārpalikums, kura pamatā galvenokārt bija mājsaimniecību un valdības neto ietaupījumi. Tekošā konta pārpalikums joprojām saglabājas augsts, jo privātās investīcijas joprojām ir vājas, neraugoties uz politikas atbalstu Covid-19 kontekstā, un publiskās investīcijas vēl nav novērsušas ieilgušo investīciju trūkumu. Mājokļu cenas ir ievērojami pieaugušas. Kopumā Komisija, ņemot vērā arī jūnijā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.

4.6. IGAUNIJA

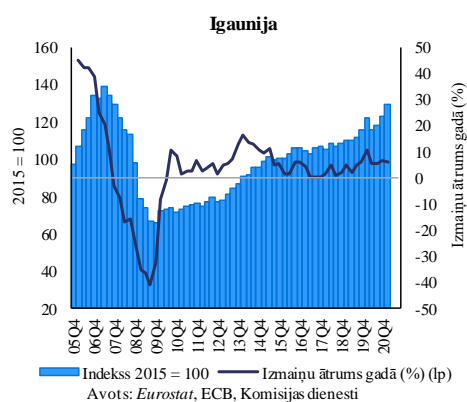
2021. gada jūnijā Igaunijā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam reālā efektīvā valūtas kursa, vienības darbaspēka izmaksas (VDI) pieauguma, mājokļu cenu pieauguma, finanšu sektora saistību un jauniešu bezdarba rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības.

Tiek prognozēts, ka pēc 3 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 9 % 2021. gadā un 3,7 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 16 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Ārējā neaizsargātība** joprojām ir ierobežota, un tiek prognozēts, ka *NIIP* 2021. gadā stabilizēsies aptuveni -22 % apmērā no IKP pēc desmit gadu ilgušiem stabiliem uzlabojumiem. Lielāko daļu saistību veido uzkrātās ĀTI. Tekošajā kontā 2020. gadā tika reģistrēts neliels deficīts, un paredzams, ka tas 2021. gadā nedaudz pieaugs.
- **Vienības darbaspēka izmaksu** pieaugums pēc dažu gadu ilgas spēcīgas izaugsmes 2020. gadā paātrinājās vēl vairāk. Tiek prognozēts, ka vienības darbaspēka izmaksas 2021. gadā samazināsies, pateicoties lielākai produktivitātei laikā, kad strauji pieaug izlaides apjoms, un novilcinātai reakcijai nodarbinātības jomā, un pēc tam tās atkal sāks pieaugt. Eksporta tirgus daļas līdz 2020. gadam palielinājās, pateicoties preču eksportam, un paredzams, ka tās turpinās pieaugt, lai gan lēnākā tempā. Uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss pagājušajā gadā nedaudz palielinājās, lai gan mazāk nekā dažos pirmspandēmijas gados.
- **Mājokļu cenu** pieaugums 2020. gadā paātrinājās līdz 6,9 %, un paredzams, ka 2021. gadā tas vēl vairāk paātrināsies, ko veicinās pensiju aktīvu agrīna izņemšana 2021. gadā, augošās būvniecības materiālu cenas un piedāvājuma nepilnības, savukārt māsasaimniecību aizņemšanās ierobežojumi varētu būt mīkstinošs faktors. Mājokļu cenu rādītāji neliecina par iespējamu pārāk augsta novērtējuma risku. **Banku nozare** joprojām ir noturīga ar augstu kapitāla rādītāju un zemu ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvaru.
- **Valsts parāda** attiecība pret IKP joprojām ir zema, bet 2020. gadā palielinājās par 10 procentpunktiem, pateicoties lielākam valsts budžeta deficītam, zemākam nominālajam IKP un piesardzīgam finansējumam no valdības puses. Paredzams, ka tas 2022. gadā sasniegs 20,4 % no IKP.
- Pēc Covid-19 krīzes **darba tirgus** apstākļi pasliktinājās. Pēc stabila samazinājuma pēdējos desmit gados bezdarba līmenis 2020. gadā pieauga līdz 6,8 %. Paredzams, ka 2022. gadā tas sāks kristies. Jauniešu bezdarba līmenis 2020. gadā ievērojami palielinājās, un paredzams, ka 2021. gadā tas turpinās palielināties.

A6. grafiks. Mājokļu faktisko cenu indekss



Covid-19 krīzes sākumā Igaunijā nebija konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība, lai gan negatīva neto starptautisko investīciju pozīcija liecināja par ierobežotu risku. Covid-19 krīzes laikā mājokļu cenu pieaugums ir paātrinājies, bet mājokļu cenas, šķiet, nav novērtētas pārāk augstu. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

4.7. ĪRIJA

Komisija 2021. gada jūnijā secināja, ka Īrijā ir makroekonomikas nelīdzsvarotība, jo īpaši attiecībā uz neaizsargātību, kas saistīta ar lielu privātā sektora, valsts un ārējo parādu. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam tekošā konta deficīta, neto starptautisko investīciju pozīcijas, privātā sektora parāda un aktivitātes līmeņa rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības⁽⁴⁰⁾.

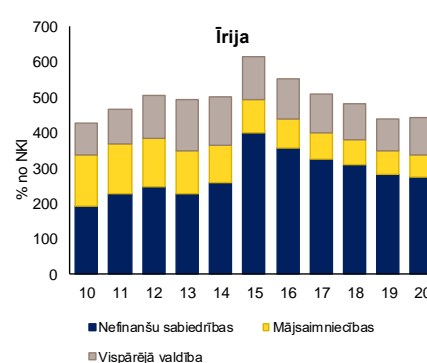
Tiek prognozēts, ka pēc 5,9 % pieauguma 2020. gadā Īrijas ekonomikas izaugsme paātrināsies, sasniedzot 14,6 % 2021. gadā un 5,1 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 28,1 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- Joprojām bažas rada **ārējā ilgtspēja**. *NIIP* ir izteikti negatīva, lai gan to ievērojami palielina daudznacionālo uzņēmumu darbības. 2020. gadā tā uzlabojās līdz -174 % no IKP, un paredzams, ka turpmāk tā uzlabosies vēl vairāk. Tekošais konts 2020. gadā atjaunojās no milzīga deficīta 2019. gadā, un tiek prognozēts, ka 2021. un 2022. gadā tiks reģistrēts liels pārpalikums, tādējādi veicinot ārējās pozīcijas uzlabošanu.
- **Privātā sektora parāds** ir ļoti augsts, bet turpina samazināties. 2020. gadā tas sasniedza gandrīz 189 % no IKP. Uzņēmumu parāds veido lielāko daļu privātā sektora parāda (153 % no IKP un 274 % no modificētā nacionālā kopienākuma (NKI*)) un joprojām pārsniedz pamata un prudenciālās robežvērtības. Lielais pārrobežu aizdevumu īpatsvars uzņēmumu grupas iekšienē uzņēmumu parādos samazina riskus. Mājsaimniecību parāds 2020. gadā sasniedza aptuveni 36 % no IKP un 64 % no NKI*. Lai gan tas ir zemāks par prudenciālo robežvērtību un samazinās, tas joprojām ir augsts attiecībā pret mājsaimniecību izmantojamajiem ienākumiem (109 %).
- **Valsts parāds** 2020. gadā nedaudz pieauga līdz 58,4 % no IKP. Paredzams, ka 2021. gadā tas atkal sāks samazināties. Turpretī valsts parāds attiecībā pret NKI* joprojām ir liels.
- **Banku nozare** ir veselīgākā situācijā nekā pirms 2010. gada finanšu krīzes. Bankas ir labi kapitalizētas, taču tās saskaras ar ilgāka termiņa problēmām saistībā ar rentabilitāti, kas 2020. gadā kļuva negatīva. Ieņēmumus nenesošie aizdevumi (INA) pēdējo gadu laikā ir ievērojami samazinājušies, un INA īpatsvars saglabājās zems – 2,6 % 2021. gada jūnijā.
- **Mājokļu cenas** 2020. gadā reālā izteiksmē stagnēja, bet paredzams, ka 2021. gadā tās nedaudz palielināsies piedāvājuma deficīta dēļ. Vērtības starpības rādītāji neliecina par iespējamu pārāk augstu novērtējumu, bet mājokļu cenu pieejamība joprojām ir problēma, jo ienākumu gūšanas gadu vidējais skaits, kas vajadzīgs, lai iegādātos mājokli, ir viens no augstākajiem ES.
- **Bezdarba līmenis** 2020. gadā palielinājās līdz 5,7 %, un tiek prognozēts, ka Covid-19 krīzes rezultātā 2021. gadā tas pieaugs līdz 7,5 %, bet pēc tam, visticamāk, atkal samazināsies. Aktivitātes līmeņa trīs gadu izmaiņas 2020. gadā kļuva negatīvas, bet tiek prognozēts, ka 2021. un 2022. gadā tās atkal būs pozitīvas.

Covid-19 krīzes sākumā Īrijā bija neaizsargātība saistībā ar ārējo, privātā sektora un valsts parādu. Īrijas ekonomikai augot par spīti krīzei, ar ārējo un privātā sektora parādu saistītā neaizsargātība

A7. grafiks. Parāds dažādos ekonomikas sektoros



Avots: Eurostat un CSO

Piezīme: Modificēts nacionālais kopienākums (NKI*) precīzāk atspoguļo pamatā esošo saimniecisko darbību, izslēdzot daļu starptautisko uzņēmumu ietekmes

⁴⁰ Pēcprogrammas uzraudzības (PPS) 2021. gada rudens ziņojumā par Īriju ir aplūkoti arī daži BMZ uzsvērtie neaizsargātības faktori.

nedaudz mazinājās, bet valsts parāds ir palielinājies. Kopumā Komisija, ņemot vērā arī jūnijā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.

4.8. GRIEĶIJA

Komisija 2021. gada jūnijā secināja, ka Grieķijā ir pārmērīga makroekonomikas nelīdzsvarotība saistībā ar lielu valsts parādu, nepilnīgu ārējo līdzsvarošanu un ieņēmumus nenesošu aizdevumu lielu īpatsvaru augsta bezdarba un zemas potenciālās izaugsmes apstākļos. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam vairāki rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības, proti, neto starptautisko investīciju pozīcija (*NIIP*), valsts parāds, eksporta tirgus daļa, finanšu sektora saistības, bezdarba līmenis un aktivitātes līmenis. ⁽⁴¹⁾

Pēc strauja krituma par -9 % 2020. gadā tiek prognozēts, ka reālais IKP atgūsies, un paredzams, ka 2021. gadā izaugsme sasnies 7,1 %, 2022. gadā – 5,2 %. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 2,4 % augstāks nekā 2019. gadā.

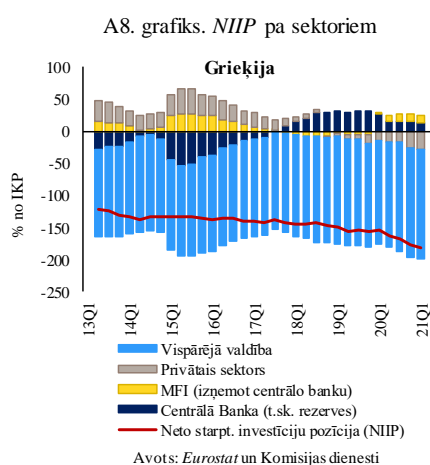
Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Ārējā ilgtspēja** 2020. gadā pasliktinājās, jo negatīvā *NIIP* attiecība turpināja samazināties IKP krituma un tekošā konta deficīta ievērojamās pasliktināšanās dēļ līdz -6,6 % no IKP. Tiek prognozēts, ka līdz ar tūrisma atjaunošanos tekošā konta deficīts 2021. un 2022. gadā samazināsies. Lielu neto starptautisko investīciju pozīcijas daļu veido valsts parāds, kas pagarināts ar izdevīgiem nosacījumiem un gariem termiņiem.
- **Valsts parāda** attiecība pret IKP 2020. gadā palielinājās par 26 procentpunktiem, sasniedzot 206,3 % no IKP un atspoguļojot recesijas dziļumu un ietekmi, ko radīja pasākumi Covid-19 krīzes ekonomisko un sociālo seku ierobežošanai. Vairāk nekā pusi no šā palielinājuma noteica saucēja efekts. Paredzams, ka valsts parāda attiecība 2021. gadā sāks samazināties. Ilgtermiņa bruto finansējuma vajadzības kopš pandēmijas sākuma nav būtiski mainījušās, galvenokārt refinansēšanas likmju samazināšanās dēļ.
- **Banku nozares** rentabilitāte 2020. gadā kļuva negatīva, un pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs ir viens no zemākajiem ES daļēji tāpēc, ka turpinās banku bilanču sakārtošana. Lai gan ieņēmumus nenesošu aizdevumu īpatsvars ⁽⁴²⁾ joprojām ir augsts (26,1 % 2021. gada martā), 2020. gadā tas ievērojami samazinājās, un paredzams, ka 2021. gadā tas lēnā tempā turpinās samazināties. Pēc moratoriju termiņa beigām sākotnējais novērtējums liecina par mērenu nelabvēlīgu ietekmi uz aktīvu kvalitāti, bet saglabājas negatīvi riski.
- **Bezdarba līmenis** turpināja samazināties pat pandēmijas laikā, galvenokārt valdības atbalsta pasākumu dēļ, bet 2020. gadā saglabājās augsts – 16,3 %. Sagaidāms, ka prognozes periodā šis rādītājs vēl vairāk samazināsies.

Covid-19 krīzes sākumā Grieķijā bija neaizsargātība, kas saistīta ar valsts parādu, nepilnīgu ārējo līdzsvarošanu, vēsturiskiem ieņēmumus nenesošiem aizdevumiem, bezdarbu un zemu potenciālo izaugsmi. Līdz ar Covid-19 krīzi ir palielinājies valsts parāds un ārējā nelīdzsvarotība. Kopumā Komisija, ņemot vērā arī jūnijā konstatēto pārmērīgo nelīdzsvarotību, uzskata par lietderīgu turpināt analizēt, vai makroekonomikas riski saglabājas, un pārraudzīt progresu pārmērīgās nelīdzsvarotības novēršanā.

⁽⁴¹⁾ Daži BMZ uzsvērtie neaizsargātības faktori ir aplūkoti 12. pastiprinātas uzraudzības ziņojumā par Grieķiju.

⁽⁴²⁾ Saskaņā ar Eiropas Centrālās bankas sniegto informāciju – ieņēmumus nenesoši aizdevumi kā daļa no kopējiem bruto aizdevumiem un avansiem konsolidētā veidā (t. i., saucējā ietverot skaidru naudu centrālajās bankās un citus beztermiņa noguldījumus). Saskaņā ar Grieķijas Bankas sniegto informāciju šis skaitlis atšķiras no tā, par kuru ziņots pastiprinātās uzraudzības ietvaros, kurā ņem vērā ieņēmumus nenesošus aizdevumus kā daļu no kopējiem klientu bruto aizdevumiem atsevišķā veidā.



4.9. SPĀNIJA

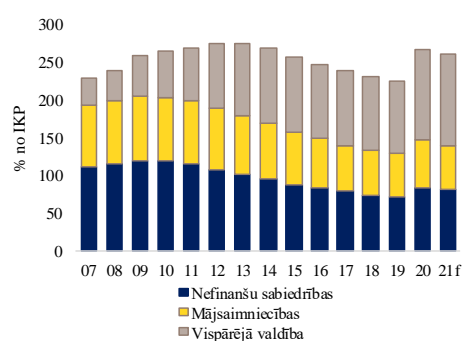
Komisija 2021. gada jūnijā secināja, ka Spānijā ir makroekonomikas nelīdzsvarotība saistībā gan ar ārējā, gan privātā sektora un valsts parāda augsto līmeni, kam ir pārrobežu ietekme, augsta bezdarba apstākļos. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam vairāki rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības, proti, neto starptautisko investīciju pozīcija (*NIIP*); vienības darbaspēka izmaksu (*VDI*) pieaugums, eksporta tirgus daļa, valsts parāds un privātā sektora parāds, bezdarba līmenis, kā arī aktivitātes līmenis.

Tiek prognozēts, ka pēc 10,8 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 4,6 % 2021. gadā un 5,5 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2023. gadā būs par 2,6 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Ārējā ilgtspēja** 2020. gadā pasliktinājās, jo palielinājās negatīvā *NIIP* attiecība pret IKP, kam pamatā bija galvenokārt IKP sarukums, kā arī dažas negatīvas vērtējuma izmaiņas. *NIIP* attiecība 2020. gadā sasniedza -85,5 %, bet tiek prognozēts, ka 2021. un 2022. gadā tā uzlabosies. Tomēr *NIIP*, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (*NENDI*), joprojām ir apjomīga. Tekošā konta pārpalikums 2020. gadā samazinājās līdz 0,8 % no IKP, ko papildināja eksporta tirgus daļas samazināšanās, kas daļēji skaidrojams ar vājo starptautisko tūrisma. Tiek prognozēts, ka 2021. un 2022. gadā tekošā konta pārpalikums būs neliels.
- **Uzņēmumu un mājsaimniecību parādsaistībām** līdz 2019. gadam bija tendence samazināties. Covid-19 krīzes laikā privātā sektora parāda attiecība pret IKP 2020. gadā palielinājās nedaudz virs 146 % no IKP, atspoguļojot gan neto kredītplusmas uz uzņēmumu sektoru, gan – lielākā mērā – ievērojamo IKP kritumu, tādējādi pārsniedzot MNNP 133 % robežvērtību. Gaidāmās ekonomikas atveseļošanās dēļ privātā sektora parāda attiecības pret IKP pieaugums 2021. gadā, visticamāk, daļēji mainīsies pretējā virzienā.
- Jau tā augstā **valsts parāda** attiecība pret IKP 2020. gadā palielinājās par 25 procentpunktiem, sasniedzot 120 % no IKP un atspoguļojot recesijas dziļumu un ietekmi, ko radīja valdības atbalsta pasākumi, reaģējot uz Covid-19 krīzi. Tiek prognozēts, ka līdz 2022. gadam tas mēreni samazināsies, sasniedzot 116 %. Joprojām pastāv riski, kas saistīti ar negatīvām finanšu un publiskā sektora atgriezeniskajām saiknēm, un tos var pastiprināt augoša neaizsargātība uzņēmumu sektorā saistībā ar pandēmiju.
- **Banku nozare** pēdējo desmit gadu laikā ir uzlabojusi savu noturību. Covid-19 krīzes rezultātā banku nozares kapitalizācija ir nedaudz uzlabojusies, lai gan tā joprojām ir zema. Banku likviditātes stāvoklis vēl aizvien ir stabils. Rentabilitāte pastāvīgi ir bijusi zema un 2020. gadā kļuva negatīva. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars 2020. gadā samazinājās līdz 2,8 %. Tomēr tas turpmāk var palielināties, tiklīdz pilnībā izpaudīsies publiskā atbalsta pasākumu, piemēram, aizdevumu moratoriju un garantiju shēmu, pakāpeniskas atcelšanas ietekme.
- Pēc tam, kad **bezdarba** līmenis vairākus gadus samazinājās, 2020. gadā Covid-19 krīzes kontekstā tas atkal palielinājās līdz 15,5 % un joprojām pārsniedz indikatīvo robežvērtību. Tiek prognozēts, ka 2021. un 2022. gadā bezdarba līmenis samazināsies. Aktivitātes līmenis samazinājās un joprojām ir zem indikatīvās robežvērtības. Turklāt bažas joprojām rada darba tirgus segmentācija.

A9. grafiks. Parāda sadalījums pa sektoriem
Spānija



Avots: Eurostat un Komisijas dienesti

Covid-19 krīzes sākumā Spānijā bija neaizsargātība saistībā ar ārējo, privātā sektora un valsts sektora parādu un augstu bezdarba līmeni. Līdz ar Covid-19 krīzi ir palielinājusies parāda attiecība un bezdarbs. Kopumā Komisija, ņemot vērā arī jūnijā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.

4.10. FRANCIJA

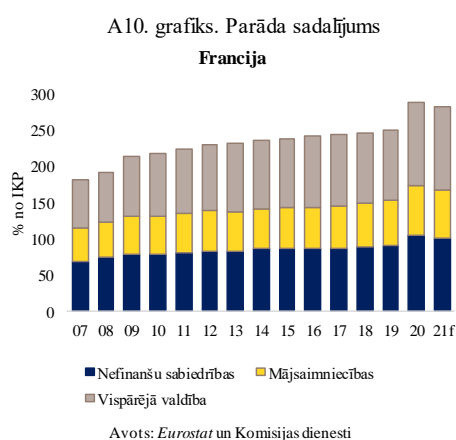
Komisija 2021. gada jūnijā secināja, ka Francijā ir makroekonomikas nelīdzsvarotība saistībā ar augstu valsts parādu un vāju konkurētspēju zema produktivitātes pieauguma apstākļos, kam ir pārrobežu ietekme. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam vairāki rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības, proti, valsts un privātā sektora parāds, eksporta tirgus daļa, kā arī aktivitātes līmenis.

Tiek prognozēts, ka pēc samazinājuma 7,9 % apmērā 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 6,5 % 2021. gadā un 3,8 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 6,7 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Ārējā pozīcija** 2020. gadā pasliktinājās, un negatīvā *NIIP* attiecība pret IKP samazinājās līdz aptuveni -30 %, pateicoties lielākam tekošā konta deficītam un IKP kritumam. Paredzams, ka tekošais konts tuvākajos gados nedaudz uzlabosies līdz ar gaidāmo eksporta atjaunošanos. Tiek prognozēts, ka *NIIP* stabilizēsies aptuveni pašreizējā līmenī.
- **Privātā sektora parāda** attiecība pret IKP 2020. gadā turpināja palielināties par 21 procentpunktu (līdz gandrīz 174 %), ko veicināja spēcīgas kredītplūsmas. Paredzams, ka 2021. gadā šis pieaugums nedaudz mainīsies pretējā virzienā. Tomēr uzņēmumu parādsaistību pieaugumu papildina paralēls uzņēmumu likviditātes rezervju pieaugums, savukārt mājāsaimniecību parāda pieaugumu arī papildināja noguldījumu pieaugums. Faktiskās **mājokļu cenas** 2020. gadā pieauga nedaudz straujāk nekā 2019. gadā un liecina par iespējamu pārāk augstu novērtējumu.
- Jau tā augstā **valsts parāda** attiecība pret IKP 2020. gadā palielinājās par 18 procentpunktiem līdz 115 % no IKP, atspoguļojot valdības atbalsta pasākumus, reaģējot uz Covid-19 krīzi, un recesijas dziļumu. Paredzams, ka 2021. gadā tā sāks mazināties.
- Pēc vairāku gadu ilgas uzlabošanās Covid-19 krīze negatīvi ietekmēja **konkurētspējas** rādītājus. Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums 2020. gadā uz laiku palielinājās, neraugoties uz atlīdzības uz vienu darba ņēmēju samazinājumu. Paredzams, ka turpmākajos gados tas tikai daļēji tiks pavērsts pretējā virzienā. Sagaidāms, ka eksporta tirgus daļu ievērojamie zaudējumi 2020. gadā tiks atgūti turpmākajos gados.
- **Banku nozarē** ir vērojams veselīgs un augošs pašu kapitāla līmenis, savukārt jau tā zems ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars 2020. gadā turpināja samazināties līdz 2,2 %. Tomēr šis skaitlis var palielināties līdz ar valdības atbalsta pasākumu pakāpenisku pārtraukšanu.
- Covid-19 krīzes dēļ situācija **darba tirgū** 2020. gadā pasliktinājās, un kopējā nodarbinātība un aktivitātes līmenis samazinājās. Paredzams, ka no 2021. gada gan nodarbinātības, gan aktivitātes līmenis uzlabosies.

Covid-19 krīzes sākumā Francijā bija neaizsargātība saistībā ar valsts parādu un konkurētspēju zemas produktivitātes apstākļos. Līdz ar Covid-19 krīzi ir palielinājušies valsts, ārējā un privātā sektora parāda uzkrājumi. Kopumā Komisija, ņemot vērā arī jūnijā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.



4.11. HORVĀTIJA

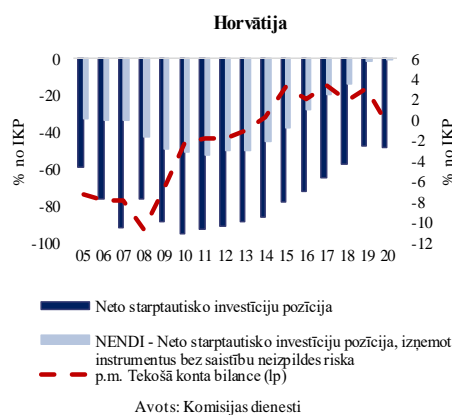
Komisija 2021. gada jūnijā secināja, ka Horvātijā ir makroekonomikas nelīdzsvarotība, kas saistīta ar augstu ārējo, privātā sektora un valsts parādu zemas potenciālās izaugsmes apstākļos. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam neto starptautisko investīciju pozīcijas (*NIIP*), vienības darbaspēka izmaksu (*VDI*), mājokļu cenu pieauguma un vispārējās valdības bruto parāda rādītāji pārsniedz indikatīvās robežvērtības.

Tiek prognozēts, ka pēc 8,1 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 8,1 % 2021. gadā un par 5,6 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 9,5 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Ārējā ilgtspēja** 2020. gadā pasliktinājās. Tekošajā kontā 2020. gadā radās deficīts 0,1 % apmērā no IKP galvenokārt pandēmijas izraisītā ar tūrisma saistītā eksporta krituma dēļ. Trīs gadu vidējais pārpalikums saruka līdz 1,6 %. Neto starptautisko investīciju pozīcija 2020. gadā nedaudz pasliktinājās līdz -47,8 % no IKP, bet paredzams, ka no 2021. gada tā atkal uzlabosies. Turpretī neto starptautisko investīciju pozīcija, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (*NENDI*), turpināja uzlaboties un 2020. gadā sasniedza līdzsvarotu pozīciju.
- **Nominālās vienības darbaspēka izmaksas** 2020. gadā pieauga samazinātas produktivitātes apstākļos, nosakot 3 gadu izmaiņas 13,7 % apmērā. Tiek prognozēts, ka *VDI* pieaugums 2021. gadā kļūs negatīvs.
- **Mājokļu cenu indekss** 2020. gadā atkal pārsniedza robežvērtību, pieaugot par 7,3 % reālā izteiksmē, tādējādi palielinot mājokļu cenu pieejamības problēmu. 2021. gadā būtu jāpalēninās mājokļu cenu pieaugumam. Mājokļu cenas ir jāuzrauga arī turpmāk, ņemot vērā arī būvniecības cenu tendences.
- **Privātā sektora parāda** attiecība pret IKP palielinājās no aptuveni 88 % no IKP 2020. gadā līdz 98 % no IKP sakarā ar IKP samazināšanos un pozitīvām, kaut arī nelielām kredītplūsmām. Domājams, ka 2021. gadā gan uzņēmumu, gan mājsaimniecību parāda attiecības pieaugums mainīsies pretējā virzienā saucēja (IKP pieauguma) efekta dēļ. Lai gan **banku nozare** ir labi kapitalizēta un tās rentabilitāte ir augsta, tai ir raksturīgs arī salīdzinoši augsts ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars, kas pārsniedz 5 %. Turpmāk būs svarīgi cieši uzraudzīt publiskā atbalsta pasākumu, piemēram, aizdevumu moratoriju un garantiju shēmu, pakāpenisku atcelšanu.
- Pēc samazināšanās piecus gadus pēc kārtas **valsts parāda** attiecība pret IKP 2020. gadā palielinājās par 16 procentpunktiem līdz 87,3 % no IKP, atspoguļojot valdības atbalsta pasākumus reakcijai uz Covid-19 krīzi un recesijas dziļumu. Ņemot vērā gaidāmo ekonomikas atveseļošanos un fiskālā atbalsta atcelšanu, tiek prognozēts, ka 2021. gadā atsāksies valsts parāda samazināšanās.

A11. grafiks. *NIIP*, privātā sektora parāds un valsts parāds



Avots: Komisijas dienesti

Covid-19 krīzes sākumā Horvātijā bija neaizsargātība saistībā ar valsts, privātā sektora un ārējo parādu un zemu potenciālo izaugsmi. Līdz ar Covid-19 krīzi parāda attiecības ir pieaugušas. Kopumā Komisija, ņemot vērā arī jūnijā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.

4.12. ITĀLIJA

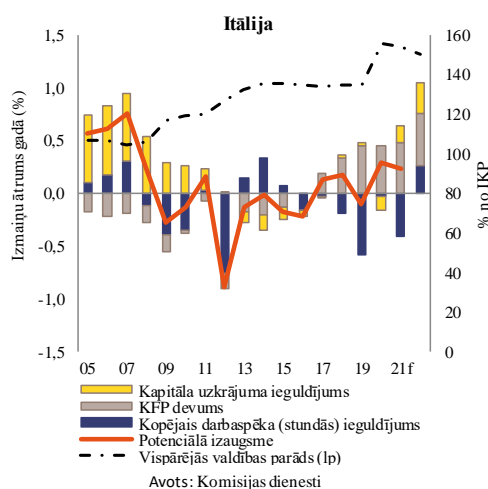
Komisija 2021. gada jūnijā secināja, ka Itālija saskaras ar pārmērīgu makroekonomikas nelīdzsvarotību, kas saistīta ar lielu valsts parādu un ietilgušu vājas produktivitātes dinamiku, kam ir pārrobežu ietekme darba tirgus un banku nozares nestabilitātes apstākļos. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam valsts parāda un aktivitātes līmeņa rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības.

Pēc tam, kad Covid-19 krīzes rezultātā 2020. gadā reālā produkcijas izlaide krasi samazinājās par 8,9 %, tiek prognozēts, ka reālais IKP pieaugs par 6,2 % 2021. gadā un 4,3 % 2022. gadā. Paredzams, ka nominālais IKP 2022. gadā par 4,6 % pārsniegs 2019. gada līmeni.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Ārējā pozīcija** ir stabila ar līdzsvarotu neto starptautisko investīciju pozīciju (*NIIP*). Paredzams, ka tekošā konta pārpalikums 2020. gadā 3,8 % apmērā no IKP nedaudz samazināsies 2021. gadā, galvenokārt pieaugošo naftas cenu un lielāka importa pieprasījuma dēļ.
- **Privātā sektora parāds** 2020. gadā palielinājās, un gan mājsaimniecību, gan uzņēmumu parāds bija tuvu prudenciālajiem un pamatkritērijiem. Paredzams, ka no 2021. gada abi privātā sektora parāda komponenti samazināsies līdz ar izaugsmes atsākšanos.
- Darba **ražīgums** 2020. gadā strauji samazinājās, jo saīsināta darba laika shēmas atbalstīja nodarbinātību, savukārt ekonomikas izlaide samazinājās. Paredzams, ka, atjaunojoties IKP pieaugumam, vidējā termiņā uzlabosies produktivitāte. **Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums** 2020. gadā palielinājās, bet paredzams, ka tas palēnināsies turpmākas mērenas algu izaugsmes apstākļos.
- **Valsts parāda** attiecība pret IKP 2020. gadā palielinājās par 21 procentpunktu, sasniedzot 155,6 %. Vairāk nekā pusi no parāda attiecības palielinājuma noteica saucēja efekts. Paredzams, ka valsts parāda attiecība sāks samazināties 2021. gadā, neraugoties uz ietilgušo politikas atbalstu, un nākamajos gados saglabās tendenci samazināties. Publisko finanšu riski, kas saistīti ar finanšu un uzņēmumu sektora atgriezeniskajām saiknēm, joprojām pastāv, ņemot vērā valsts garantēto aizdevumu ievērojamo īpatsvaru un risku palielināt uzņēmumu maksātnespēju, kaut arī patlaban šie līmeņi ir zemi.
- **Banku nozarē** ir turpinājušies uzlabojumi, taču joprojām pastāv neaizsargātība. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu (INA) īpatsvara samazināšana ir progresējusi vēl vairāk, bet 2021. gada pirmajā ceturksnī ar 4,5 % tas joprojām pārsniedz eurozonas vidējo rādītāju – 2,4 %. Likviditātes pasākumi, kas pieņemti, reaģējot uz pandēmiju, atbalstīja banku aizdevumu apjomus. Tomēr 2020. gadā banku rentabilitāte ir samazinājusies vēl vairāk. Turpmāk būs svarīgi cieši uzraudzīt publiskā atbalsta pasākumu, piemēram, aizdevumu moratoriju un garantiju shēmu, pakāpenisku atcelšanu.
- Atšķirībā no vairuma citu ES valstu **bezdarba līmenis** 2020. gadā turpināja samazināties, sasniedzot 9,2 %, bet paredzams, ka 2021. gadā tas palielināsies. Jauniešu bezdarba līmenis 2020. gadā turpināja palielināties un ir ļoti augsts. Darbaspēka apjoms joprojām ir mazāks nekā pirms Covid-19 krīzes.

A12. grafiks. Potenciālā izaugsme un privātā sektora parāds



Pastāvīga prasmju neatbilstība var kavēt bezdarba līmeņa straujāku samazināšanos turpmākajos gados.

Covid-19 krīzes sākumā Itālijā pastāvēja neaizsargātība, kas saistīta ar augsto valsts parāda līmeni un vāju produktivitātes pieaugumu joprojām relatīvi augsta bezdarba apstākļos. Līdz ar Covid-19 krīzi parāda attiecība ir palielinājusies, savukārt finanšu sektora neaizsargātība un daži neaizsargātības faktori darba tirgū saglabājas. Kopumā Komisija, ņemot vērā arī jūnijā konstatēto pārmērīgo nelīdzsvarotību, uzskata par lietderīgu turpināt analizēt, vai makroekonomikas riski saglabājas, un pārtraudzt progresu pārmērīgās nelīdzsvarotības novēršanā.

4.13. KIPRA

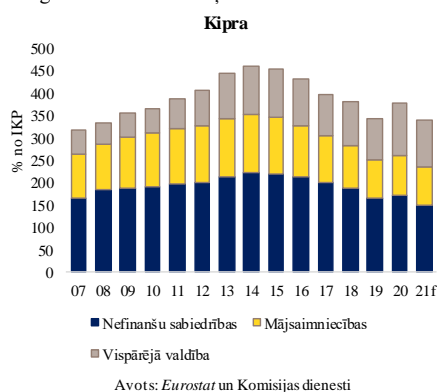
Komisija 2021. gada jūnijā konstatēja, ka Kipra saskaras ar pārmērīgu makroekonomikas nelīdzsvarotību. Neaizsargātība ir saistīta ar lielu ārējā, valsts un privātā sektora parāda apjomu un joprojām augsto ieņēmumus nenesošo aizdevumu apjomu, kā arī ievērojamu tekošā konta deficītu. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam vairāki rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības, proti, tekošais konts, neto starptautisko investīciju pozīcija (*NIIP*), valsts parāds un privātā sektora parāds. ⁽⁴³⁾

Tiek prognozēts, ka pēc 5,2 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 5,4 % 2021. gadā un 4,2 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 7 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- Bažas joprojām rada **ārējā neaizsargātība**, jo *NIIP* 2020. gadā saglabājās krasi negatīva, pat ja tas lielākoties atspoguļoja īpašam nolūkam dibinātu sabiedrību darbības. Tekošais konts 2020. gadā uzrādīja lielu deficītu 10,1 % apmērā no IKP, kas pasliktinājās no 5,7 % 2019. gadā, un pandēmija ļoti negatīvi ietekmēja tūrisma eksportu. Mēreni uzlabojumi ir gaidāmi 2021. un 2022. gadā.
- **Valsts parāda** attiecība pret IKP 2020. gadā palielinājās par 24 procentpunktiem, sasniedzot 115,3 %, jo valdība izveidoja ievērojamu naudas rezervi, lai nodrošinātu pandēmijas apkarošanai, ekonomikas atbalstam un likviditātes risku pārvaldībai nepieciešamos līdzekļus. Paredzams, ka 2021. gadā valsts parāda attiecībai atkal būs tendence samazināties.
- Pēc gadiem ilgas stabilas samazināšanās **privātā sektora parāda** attiecība 2020. gadā pieauga pandēmijas izraisītā nominālā IKP krituma dēļ. Mājsaimniecību parāda attiecība sasniedza 91 % no IKP, savukārt nefinanšu sabiedrību parāda attiecība pieauga līdz gandrīz 170 % no IKP. Pamatojoties uz gaidāmo ekonomikas atveseļošanu, tiek prognozēts, ka 2021. gadā privātā sektora parādsaistības atkal sāks samazināties, tomēr pārsniedzot prudenciālās un pamata robežvērtības.
- **Banku nozares** rentabilitāte 2020. gadā kļuva negatīva. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu (INA) apjoms joprojām ir liels, taču 2020. gadā tas ievērojami samazinājās. INA īpatsvars 2021. gada pirmajā pusē saglabājās stabils — aptuveni 10 %. Turklāt ir plānota papildu portfeļu pārdošana. Aizdevumu moratorija atcelšana 2021. gada janvārī vēl nav radījusi būtisku negatīvu ietekmi uz aktīvu kvalitāti, taču būs svarīgi turpmāk cieši uzraudzīt publiskā atbalsta pasākumu pakāpeniskas atcelšanas ietekmi.

A13. grafiks. Parāds un ieņēmumus nenesošie aizdevumi



Avots: Eurostat un Komisijas dienesti

Covid-19 krīzes sākumā Kiprā bija neaizsargātība saistībā ar ārējo, privātā sektora un valsts parādu. Covid-19 krīzes laikā tekošā konta deficīts ir pasliktinājies, savukārt parāda attiecība ir palielinājusies. Kopumā Komisija, ņemot vērā arī jūnijā konstatēto pārmērīgo nelīdzsvarotību, uzskata par lietderīgu turpināt analizēt, vai makroekonomikas riski saglabājas, un pārtraudzīt progresu pārmērīgās nelīdzsvarotības novēršanā.

⁽⁴³⁾ Pēcprogrammas uzraudzības (*PPS*) 2021. gada rudens ziņojumā par Kipru ir aplūkoti arī daži BMZ uzsvērtie neaizsargātības faktori.

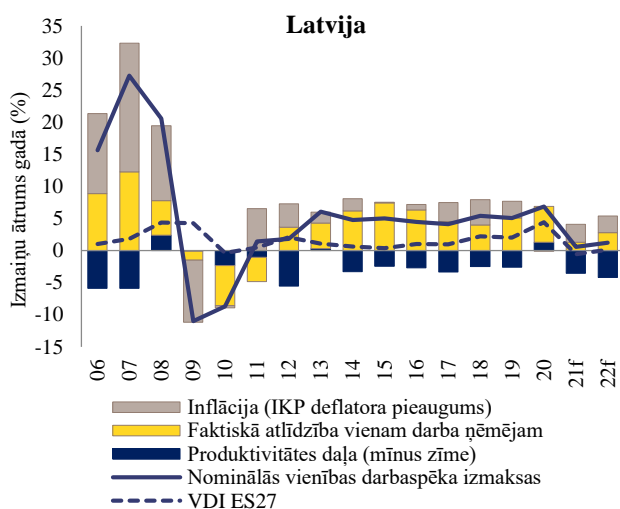
4.14. LATVIJA

Iepriekšējā MNNP kārtā Latvijā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības, proti, reālā efektīvā valūtas kursa izmaiņas un vienības darbaspēka izmaksu (VDI) pieaugums.

Tiek prognozēts, ka pēc 3,6 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 4,7 % 2021. gadā un 5 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 12,9 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Tekošā konta pārpalikums** 2020. gadā sasniedza 2,9 % no IKP, ievērojami uzlabojot *NIIP*, kas tagad ir -34,7 % no IKP un ir nedaudz zem MNNP robežvērtības. Latvijas negatīvo *NIIP* galvenokārt veido valsts parāds un ārvalstu tiešās investīcijas, kas rada zemu risku, ka investīcijas pēkšņi aizplūds vai apkalpošanas izmaksas pieaugs. Tiek prognozēts, ka tekošā konta bilance 2022. gadā atkal kļūs nedaudz negatīva, bet paredzams, ka *NIIP* turpinās uzlaboties.
- **Izmaksu konkurētspējas rādītāji** norāda uz turpmāku pavājināšanos 2020. gadā. Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums bija augsts jau pirms pandēmijas, bet 2020. gadā tas palielinājās vēl vairāk, jo samazinājās produktivitāte un algas turpināja kāpt. Algu pieaugums saglabājās augsts pastāvīga prasmju trūkuma dēļ un tāpēc, ka ar Covid-19 saistīto darbvieta zaudējumi bija vērojami galvenokārt nozarēs ar zemu atalgojumu. Paredzams, ka ar Covid-19 saistītā produktivitātes ietekme būs pārejoša, taču paredzams, ka algu spiediens, ko rada darbaspēka piedāvājuma samazināšanās, arī turpmāk būs faktors, jo sagaidāms, ka demogrāfiskās situācijas pasliktināšanās turpināsies. Latvijas eksporta tirgus daļa 2020. gadā ievērojami pieauga. Uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss paaugstinājās, ko būtiski ietekmēja Krievijas rubļa vērtības samazināšanās, kas 2020. gadā saruka par aptuveni 20 %.
- Pēc vairākus gadus ilguša dinamiska cenu pieauguma **mājokļu faktisko cenu pieaugums** 2020. gadā ievērojami palēninājās. Privātā sektora parāda līmenis saglabājās stabils, ar pieticīgu kredītēšanu uzņēmumu sektorā. **Finanšu sektors** ir stabils un labi kapitalizēts, bet rentabilitāte 2020. gadā ievērojami pasliktinājās.
- Covid-19 krīzes ietekmē **bezdarba līmenis** 2020. gadā palielinājās līdz 8,1 %. Paredzams, ka 2021. gadā tas sāks mazināties. Arī jauniešu bezdarbs 2020. gadā palielinājās, un tiek prognozēts, ka 2021. gadā tas pieaugs vēl vairāk. Paredzams, ka darba tirgus apstākļu pasliktināšanās Covid-19 krīzes dēļ būs īslaicīga, un bezdarba līmenis pietuvosies pirmskrīzes līmenim līdz 2023. gadam.



Covid-19 krīzes sākumā Latvijā nebija konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība, lai gan pastāvēja negatīva neto starptautisko investīciju pozīcija un liels vienības darbaspēka izmaksu pieaugums. Paredzams, ka problēmas, kas saistītas ar darbaspēka piedāvājuma spiedienu un izmaksu konkurētspēju, turpināsies pat pēc Covid-19 krīzes, bet riski šķiet ierobežoti. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

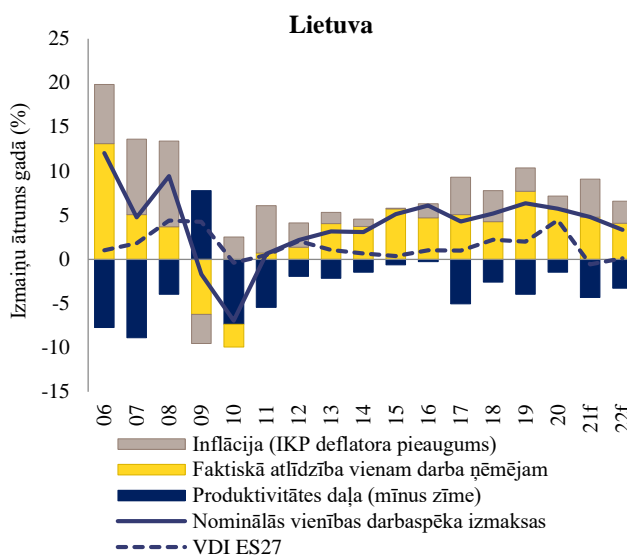
4.15. LIETUVA

Iepriekšējā MNNP kārtā Lietuvā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā, kas ietver skaitļus līdz 2020. gadam, pieci rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības, proti, reālais efektīvais valūtas kurss, vienības darbaspēka izmaksu (VDI) pieaugums, mājokļu cenu pieaugums, finanšu sektora saistības un jauniešu bezdarba līmenis.

Tiek prognozēts, ka pēc 0,1 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 5 % 2021. gadā un 3,6 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 18 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Ārējā neaizsargātība** joprojām ir ierobežota, jo 2020. gadā tekošajā kontā tika fiksēts pārpalikums 7,3 % apmērā no IKP. Acīmredzami lielāko pārpalikumu veicina labvēlīgas tendences preču un pakalpojumu eksporta jomā, un tiek prognozēts, ka tas saglabāsies apjomīgs, pat ja turpmāk būs nedaudz zemāks. Lai gan neto starptautisko investīciju pozīcija ir negatīva, tā strauji uzlabojas. To galvenokārt veido uzkrātās ārvalstu tiešās investīcijas, un ievērojama daļa no ienākošajām ĀTI ir reinvestētā peļņa, kas samazina saistītos riskus.
- **Vienības darbaspēka izmaksas** turpina strauji pieaugt. Spiediens darba tirgū un algu pieaugums valsts sektorā, daļēji atspoguļojot pandēmijas pārvaldības vajadzības, ietekmē darbaspēka atlīdzības dinamiku. 2020. gadā un 2021. gada pirmajā pusē algu pieaugums saglabājās augsts, pārsniedzot 10 %. Darbaspēka īpatsvars jau ir relatīvi augsts salīdzinājumā ar pagātni, un paredzams, ka darba atlīdzība valsts sektorā pēc straujā pieauguma pandēmijas laikā palēnināsies, tāpēc nav sagaidāms, ka pašreizējais algu pieauguma temps saglabāsies. Tiek prognozēts, ka vienības darbaspēka izmaksas ievērojami pieaugs, taču nedaudz lēnāk nekā iepriekšējos gados.
- Nekustamā īpašuma tirgū ir vērojama **mājokļu cenu** pieauguma paātrināšanās. Tomēr vērtības starpības rādītāji neliecina par iespējamu pārāk augstu novērtējumu. Mājokļu cenu pieaugums 2020. gadā sasniedza 6,4 % un 2021. gada pirmajā pusē paātrinājās. Daļēji tas ir saistīts ar uzkrātiem piedāvājuma ierobežojumiem, kas sākuši lēnām mazināties. Gaidāms, ka turpmākajos gados mājokļu cenu pieaugums mazināsies daļēji sakarā ar prognozēto darba ienākumu pieauguma palēnināšanos. Lai gan hipotekārie kredīti ir dinamiski auguši, mājtsaimniecību parādsaistības joprojām ir samērā zemas. **Banku nozare** ir ļoti kapitalizēta, rentabla, un ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars ir ļoti zems.
- **Darba tirgū** atkal sāk pieaugt spiediens. Bezdarba līmenis 2020. gadā palielinājās līdz 8,5 %, bet sagaidāms, ka turpmāk tas pakāpeniski samazināsies. Jauniešu bezdarbs 2020. gadā palielinājās, bet tiek prognozēts, ka 2021. gadā tas sāks mazināties. Daudzās ekonomikas nozarēs darbaspēka trūkums, kas auga jau pirms pandēmijas krīzes, rada augšupvērstu spiedienu uz darbaspēka izmaksām.



Covid-19 krīzes sākumā Lietuvā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība, tomēr mājokļu tirgū uzkrājās spiediens. Nesen darbaspēka trūkums darba tirgū ir atsācies, tādējādi radot augšupvērstu spiedienu uz darbaspēka izmaksām, lai gan tiek prognozēts, ka vienības darbaspēka izmaksu pieaugums nedaudz mazināsies. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

4.16. LUKSEMBURGA

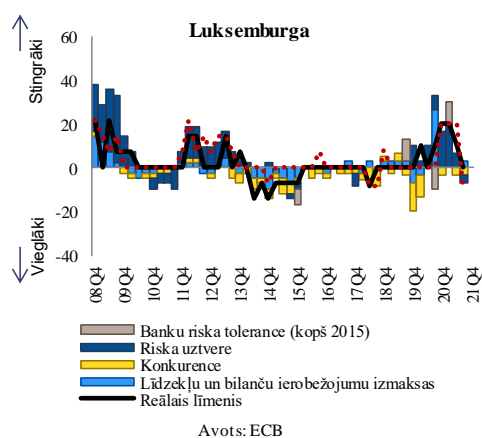
Iepriekšējā MNNP kārtā Luksemburgā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam vienības darbaspēka izmaksas (VDI) pieaugums, mājokļu cenu pieaugums, privātā sektora parāda līmenis un kredītu pieaugums, kā arī jauniešu bezdarba rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības.

Covid-19 krīzes rezultātā reālais IKP 2020. gadā samazinājās salīdzinoši nedaudz – par 1,8 % – un 2021. gada pirmajā ceturksnī atkal sasniedza pirmskrīzes līmeni. Reālā izaugsme 2021. gadā tiek prognozēta 5,8 % apmērā un 2022. gadā – 3,7 % apmērā, bet nominālā IKP līmenis 2022. gadā būs par 17,6 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Ārējās ilgtspējas riski** joprojām ir ierobežoti. Tekošais konts un neto starptautisko investīciju pozīcija ir ievērojami pozitīvi.
- **Vienības darbaspēka izmaksas** 2020. gadā ievērojami palielinājās, daļēji atspoguļojot pagaidu darbaspēka uzkrāšanu Covid-19 krīzes laikā. Krīzes dēļ 2020. gadā palielinājās bezdarbs un jauniešu bezdarba līmenis.
- **Privātā sektora parāda** attiecība pret IKP 2020. gadā ir ļoti augsta, proti, aptuveni 317 %, neraugoties uz nesenu vērojamo zināmu samazinājumu, kas sākās 2020. gada otrajā pusē, un to galvenokārt nosaka **uzņēmumu parāds**. 80 % no uzņēmumu parāda veido pārrobežu aizdevumu darbības, ko veic uzņēmumi grupu iekšienē, kuri darbojas Luksemburgas globālajā finanšu centrā, kas mazina riskus.
- **Mājsaimniecību parāds** 2020. gadā turpināja palielināties līdz aptuveni 69 % no IKP, kas ir mazāks nekā atsaucē kritēriji, bet ievērojami lielāks salīdzinājumā ar izmantojamajiem ienākumiem (170 %). Ļoti straujā mājokļu cenu kāpuma kontekstā turpināja palielināties hipotekāro kredītu apjoms. Tas ir licis valsts sistēmiskā riska padomei aktivizēt makroprudenciālos (aizdevuma un ķīlas vērtības) limitus un no 2021. gada janvāra palielināt pretcikliskās kapitāla rezerves.
- **Mājokļu cenas** kopš pandēmijas uzliesmojuma ir palielinājušās par divciparu skaitļiem, skaidri norādot uz iespējamu pārāk augstu novērtējumu. Tomēr tiek prognozēts, ka cenu pieaugums būs mērens, pateicoties tam, ka tiek īstenoti pieņemtie pasākumi. Tie ietver zemes izmantošanas un īpašuma nodokļu reformas, kam jāpalīdz novērst strukturāli nepietiekamo mājokļu piedāvājumu. Tiek palielinātas arī investīcijas dzīvojamo ēku celtniecībā ar mērķi uzlabot cenas ziņā pieejamu mājokļu publisko piedāvājumu.
- **Banku nozare** ir labi kapitalizēta un likvīda, lai gan rentabilitāte 2020. gadā samazinājās. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars joprojām ir ļoti zems, un tas skaidrojams arī ar savlaicīgiem un piemērotiem politikas risinājumiem, tostarp moratorijiem un īstermiņa nodarbinātības shēmām. Pastāvīgi dinamiska hipotekāro kredītu izaugsme, ņemot vērā jau tā lielās mājsaimniecību parādsaistības, rada risku banku nozarei.

A16. grafiks. Kredītu piedāvājuma nosacījumi



Covid-19 krīzes sākumā Luksemburgā nebija konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība, lai gan pastāvēja daži riski saistībā ar mājokļu cenu pieaugumu un mājsaimniecību parādu. Šie riski ir vēl vairāk palielinājušies. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

4.17. UNGĀRIJA

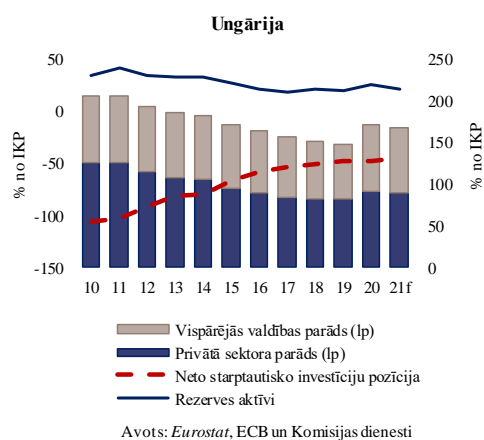
Iepriekšējā MNNP kārtā Ungārijā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam neto starptautisko investīciju pozīcijas (*NIIP*), vienības darbaspēka izmaksu (*VDI*), vispārējās valdības bruto parāda, finanšu sektora saistību un jauniešu bezdarba rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības.

Tiek prognozēts, ka pēc 4,7 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 7,4 % 2021. gadā un 5,4 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 25,1 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Runājot par ārējiem faktoriem,** joprojām saglabājas neaizsargātība, lai gan lielo negatīvo *NIIP* veido galvenokārt ārvalstu tiešo investīciju krājumi. *NIIP* pakāpeniski uzlabojās līdz 2020. gadam, un paredzams, ka arī turpmāk tā pieaugs. Tekošais kants 2020. gadā sasniedza -1,5 % no IKP, un tiek prognozēts, ka 2021. un 2022. gadā tas visumā saglabāsies stabils.
- **Nominālo vienības darbaspēka izmaksu ievērojamo pieaugumu** līdz šim daļēji kompensēja valūtas vērtības samazināšanās. Paredzams, ka 2021. un 2022. gadā algu palielināšanās paātrināsies, un to ietekmēs arī minimālās algas kāpums un valsts sektora algu pieaugums, atgriežoties pie to spēcīgās izaugsmes tendences pirms pandēmijas; neraugoties uz produktivitātes atjaunošanos, tiek prognozēts, ka vienības darbaspēka izmaksas ievērojami palielināsies. Tāpat kā citas reģiona valstis, arī Ungārija turpināja iegūt eksporta tirgus daļas, kuras guva labumu no nesenažiem ienākošo ĀTI projektiem. Oficiālās rezerves kopš 2020. gada sākuma ir nedaudz atgūtas.
- **Privātā sektora parādsaistības** 2020. gadā palielinājās Covid-19 pandēmijas laikā ieviestu preferenciālu aizdevumu shēmu un parādu atmaksas moratorija dēļ. Mājsaimniecību parāda attiecība pret IKP joprojām ir viena no zemākajām ES. Gandrīz divas piektdaļas no nefinanšu sabiedrību iekšzemes aizdevumiem ir izsniegti ārvalstu valūtā. Krīze uz laiku pasliktināja **darba tirgu**. Bezdarba līmenis 2020. gadā bija 4,3 %, bet tiek prognozēts, ka 2021. gadā tas sāks mazināties.
- Faktisko **mājokļu cenu** pieaugums 2020. gadā palēninājās līdz 1,9 % (5 % nominālā izteiksmē) pēc ievērojamas dinamikas pēdējo piecu gadu laikā. Nominālo mājokļu cenu pieaugums 2021. gada pirmajā pusē ievērojami paātrinājās, otrajā ceturksnī sasniedzot 11,9 %. Mājokļu cenas liecina par iespējamu pārāk augstu novērtējumu dažos apgabalos, radot zināmas problēmas saistībā ar cenu pieejamību. Dzīvojamo ēku būvniecība paplašinās, pateicoties dažādām politikas iniciatīvām.
- **Vispārējās valdības bruto parāds** 2020. gadā palielinājās par 15 procentpunktiem, sasniedzot 80,1 % no IKP, galvenokārt sakarā ar papildu aizņēmumiem Covid-19 krīzes dēļ un ārvalstu valūtā izteiktā parāda pārvērtēšanu. Tiek prognozēts, ka līdz 2022. gadam tas samazināsies, sasniedzot nedaudz virs 77 % no IKP, lai gan diskrecionārie izdevumi joprojām būs lieli, pateicoties negaidītiem papildu ieņēmumiem. Bruto finansējuma vajadzības ir lielas, bet tiek prognozēts, ka tās samazināsies vidējā dzēšanas termiņa pieauguma dēļ. Centrālā banka uztur dāsnu aktīvu iegādes programmu, kas absorbē aptuveni divas trešdaļas valdības emitēto obligāciju. **Banku nozare** kopumā joprojām ir stabila, bet valsts sektora atgriezeniskās saiknes ir svarīgas, jo valsts parāda turējumi veido gandrīz piekto daļu no banku aktīviem. Finanšu sektora saistību pieaugums ir daļēji skaidrojams ar likviditāti palielinošiem monetārās politikas pasākumiem ekonomikas atbalstam 2020. gadā. Parādu atmaksas

A17. grafiks. *NIIP*, privātā sektora parāds un valsts parāds



moratorija shēmu atcelšana var radīt problēmas banku nozarei, kuras pirmā līmeņa kapitāla rādītājs ir zemāks par ES vidējo rādītāju.

Covid-19 krīzes sākumā Ungārijā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība, lai gan pastāvēja riski, kas saistīti ar izmaksu spiedienu, valsts parāda struktūru un mājokļu tirgu. Līdz ar Covid-19 krīzi riski joprojām ir saglabājušies. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

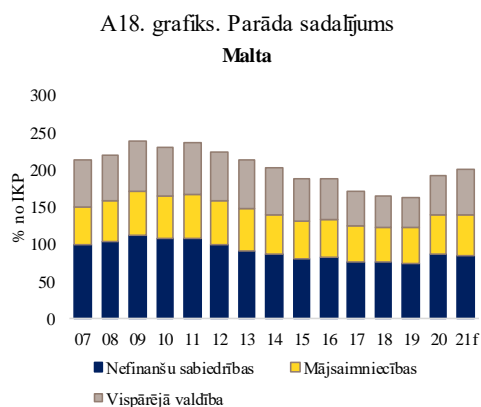
4.18. MALTA

Iepriekšējā MNNP kārtā Maltā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam divi rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības, proti, privātā sektora parāds un vienības darbaspēka izmaksas (VDI).

Tiek prognozēts, ka pēc samazinājuma 8,3 % apmērā 2020. gadā reālais IKP 2021. gadā pieaugs par 5 % un 2022. gadā – par 6,2 %, pateicoties spēcīgai atveseļošanai no Covid-19 krīzes, un nominālais IKP 2022. gadā būs par 7,3 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Neto starptautisko investīciju pozīcija (NIIP)** ir ļoti pozitīva, atspoguļojot Maltas kā starptautiska finanšu centra statusu. Pēc tam, kad trīs gadus līdz 2019. gadam tika fiksēts liels pozitīvs pārpalikums, Maltas tekošajā kontā 2020. gadā izveidojās deficīts -2,9 % apmērā, galvenokārt tūrisma krituma dēļ. Sagaidāms, ka prognozes periodā tekošajā kontā saglabāsies mērens deficīts. Vienības darbaspēka izmaksas 2020. gadā ievērojami pieauga, strauji samazinoties produktivitātei, jo politikas pasākumi atbalstīja nodarbinātību, taču paredzams, ka 2021. gadā tās kopumā saglabāsies nemainīgas, bet 2022. gadā nedaudz samazināsies.
- **Privātā sektora parāda** attiecība pret IKP 2020. gadā palielinājās līdz aptuveni 139 % un tādējādi nedaudz pārsniedza rādītāju kopsavilkuma robežvērtību. Tiek prognozēts, ka šī attiecība 2021. gadā saglabāsies aptuveni tādā pašā līmenī. Uzņēmumu parāds 2020. gadā palielinājās no jau tā augstā līmeņa, bet tiek prognozēts, ka 2021. gadā tas sāks nedaudz mazināties. Lai gan ir veikti pasākumi, lai risinātu dažus nelikumīgi iegūtu līdzekļu legalizācijas novēršanas regulējuma jautājumus, Malta ir iekļauta to jurisdikciju sarakstā, kuras pastiprināti uzrauga Finanšu darījumu darba grupa (starpvaldību struktūra nelikumīgi iegūtu līdzekļu legalizācijas apkarošanai). Taču tiek sagaidīts, ka šā lēmuma ietekme būs ierobežota, ja konstatētie trūkumi tiks ātri novērsti, ko Malta ir apņēmusies izdarīt. Mājsaimniecību parāds 2020. gadā izteikti pieauga, un paredzams, ka 2021. gadā tas saglabāsies visumā nemainīgs — nedaudz virs 100 % no mājsaimniecību izmantojamiem bruto ienākumiem. Mājsaimniecību parādu galvenokārt veido hipotēkas. **Mājokļu cenas** pēdējos gados ir pastāvīgi augušas, un dažas pazīmes liecina par iespējamu pārāk augstu novērtējumu, lai gan cenu pieaugums 2020. gadā bija zemāks. Dati par 2021. gada pirmo pusi liecina, ka izaugsme atkal palielinās.
- Covid-19 krīzes dēļ **valsts parāds** 2020. gadā ir palielinājies par 13 procentpunktiem līdz 53,4 % no IKP, atspoguļojot recesijas dziļumu un jo īpaši valdības atbalsta pasākumus. Paredzams, ka 2021. un 2022. gadā tas turpinās pieaugt un līdz 2031. gadam samazināsies līdz nedaudz virs 60 %.
- **Banku nozare** ir labi kapitalizēta ar spēcīgu likviditātes pozīciju. Uzkrājumu līmenis palielinājās, un seguma koeficients uzlabojās, bet rentabilitāte 2020. gadā saruka. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars 3,6 % apmērā 2020. gadā saglabājās mērens. Turpmāk būs svarīgi cieši uzraudzīt publiskā atbalsta pasākumu, piemēram, aizdevumu moratoriju un garantiju shēmu, pakāpenisku atcelšanu. Patlaban notiek maksātspējas regulējuma pārskatīšana. Banku riska darījumi attiecībā uz nekustamā īpašuma sektoru ir ievērojami.
- **Bezdarba līmenis** saglabājas zems. 2020. gadā tas nedaudz palielinājās līdz 4,4 %, atspoguļojot Covid-19 krīzes sekas. Tomēr, tā kā atveseļošanās turpinās, paredzams, ka 2021. gadā tas sāks samazināties un 2022. gadā saruks gandrīz līdz pirmskrīzes līmenim.



Avots: Eurostat un Komisijas dienesti

Covid-19 krīzes sākumā Maltā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība, lai gan salīdzinoši dinamiskais mājokļu cenu pieaugums liecināja par ierobežotiem riskiem, arī saistībā ar banku riska darījumiem attiecībā uz nekustamo īpašumu. Covid-19 krīzes laikā mājokļu cenu spiediens kļuva nedaudz mērenāks, taču tas joprojām ir jāuzrauga. Palielinājās privātā sektora un valsts parāds. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

4.19. NĪDERLANDE

Komisija 2021. gada jūnijā secināja, ka Nīderlandē ir makroekonomikas nelīdzsvarotība, proti, liels privātā sektora parādu uzkrājums un liels tekošā konta pārpalikums, kam ir pārrobežu nozīme. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam vairāki rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības, proti, tekošā konta bilances trīs gadu vidējais rādītājs, nominālās vienības darbaspēka izmaksas, privātā sektora parāds un mājokļu cenu pieaugums.

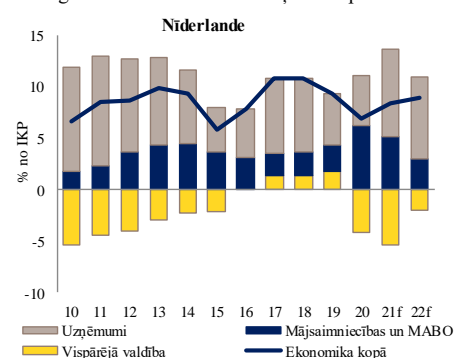
Tiek prognozēts, ka pēc 3,8 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 4 % 2021. gadā un 3,3 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 10,2 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Teškošā konta pārpalikums** 2020. gadā samazinājās līdz 7 % no IKP, bet trīs gadu vidējais rādītājs – 9,1 % – joprojām krietni pārsniedz rādītāju kopsavilkuma robežvērtību. Samazinājumu 2020. gadā izraisīja ienākumu konta atlikumu, galvenokārt investīciju ienākumu, kritums. Tirdzniecības bilance 2020. gadā saglabājās stabila, lai gan pamatā esošie tirdzniecības apjomi bija zemāki. No ietaupījumu viedokļa pārpalikums mājsaimniecību un uzņēmumu sektorā palielinājās, bet to ar uzviju kompensēja valsts sektors, kas strauji pārgāja neto aizņemšanās teritorijā, īstenojot ar krīzi saistītus fiskālā atbalsta pasākumus. Kopējais ietaupījumu līmenis Nīderlandē joprojām ir augsts salīdzinājumā ar pamatrādītājiem un citām ES valstīm. Paredzams, ka 2021. un 2022. gadā ietaupījumu pārpalikums mēreni palielināsies, un tiek prognozēts, ka valdības budžeta deficīts samazināsies.
- **Privātā sektora parādsaistības** 2020. gadā turpināja pieaugt līdz gandrīz 234 % no IKP un joprojām ievērojami pārsniedz rādītāju kopsavilkuma robežvērtību. Augstais **uzņēmumu parāda** līmenis, ko galvenokārt nosaka daudz nacionālo uzņēmumu grupu iekšējais parāds, 2020. gadā saglabājās visumā stabils. **Mājsaimniecību parāda attiecība** palielinājās līdz vairāk nekā 100 % no IKP, galvenokārt IKP krituma dēļ, bet paredzams, ka 2021. gadā tā samazināsies, saimnieciskajai darbībai atjaunojoties pēc Covid-19 krīzes.
- **Mājokļu faktiskās cenas** 2020. gadā palielinājās par 6 %, un dažas pazīmes liecina par pārāk augstu novērtējumu. Augstās mājokļu cenas nosaka vairāki ilgtermiņa faktori gan attiecībā uz pieprasījuma pusi (zemas procentu likmes apvienojumā ar hipotekāro procentu atskaitīšanu, nepietiekami attīstītu privāto īres tirgu), gan piedāvājuma pusi (mājokļu būvniecība neatbilst demogrāfiskajām vajadzībām). Paredzams, ka mājokļu cenu pieaugums turpināsies un 2021. gadā saglabāsies virs robežvērtības.

Covid-19 krīzes sākumā Nīderlandē jau ilgi bija liels iekšzemes uzkrājumu pārpalikums, ko papildināja augsts privātā sektora parāda līmenis. Paredzams, ka pēc nelielā samazinājuma Covid-19 krīzes laikā uzkrājumu pārpalikums turpmāk atkal pieaugs. Privātā sektora parāda līmenis ir saglabājies augsts. Kopumā Komisija, ņemot vērā arī jūnijā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.

A 19. grafiks. Neto aizdevumi/aizņēmumi pa sektoriem



Avots: Eurostat

4.20. AUSTRIJA

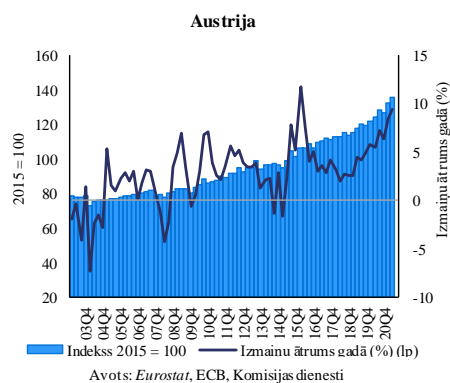
Iepriekšējā MNNP kārtā Austrijā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā, kurā iekļauti skaitļi līdz 2020. gadam, valsts parāda, mājokļu cenu pieauguma un vienības darbaspēka izmaksu (VDI) pieauguma rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības.

Pēc saimnieciskās darbības straujās samazināšanās 2020. gadā -6,7 % apmērā tiek prognozēts, ka reālais IKP 2021. gadā atkal pieaugs par 4,4 %. Līdz ar ekonomikas atveseļošanas paredzams, ka 2022. gadā reālais IKP pieaugs par 4,9 %, nominālajam IKP par 8,8 % pārsniedzot 2019. gada līmeni.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Ārējās neaizsargātības un konkurētspējas** problēmas joprojām ir ierobežotas. Tekošā konta pārpalikums 2020. gadā samazinājās līdz 1,9 % no IKP, un paredzams, ka tekošais konts turpmāk kopumā būs līdzsvarots. Neto starptautisko investīciju pozīcija joprojām ir mēreni pozitīva. Vienības darbaspēka izmaksu pagaidu pieaugums 2020. gadā atspoguļo īslaicīgi zemāku produktivitāti darbaspēka uzkrāšanas apstākļos Covid-19 krīzes kontekstā.
- **Privātā sektora parādsaistības** 2020. gadā pieauga līdz aptuveni 131 % no IKP, galvenokārt saistībā ar Covid-19 izraisīto IKP samazinājumu un dažām neto kredītņēmām, jo īpaši uzņēmumiem. Tiek prognozēts, ka 2021. gadā tas daļēji mainīsies pretējā virzienā, atspoguļojot ekonomikas atveseļošanu.
- **Valsts parāds** novirzījās no lejupvērstās trajektorijas un 2020. gadā palielinājās par 13 procentpunktiem līdz 83,2 % no IKP, kas tieši izriet no automātiskajiem stabilizatoriem un īstenotās ievērojamās fiskālās reakcijas. Paredzams, ka valsts parāda attiecība pret IKP 2021. gadā sāks samazināties.
- Šķiet, ka ar **banku nozari** saistītie riski ir ierobežoti. Bankām ir maz neto riska darījumu ar kaimiņvalstīm, tām ir uzlabota kapitalizācija un samazināts aizņemto līdzekļu īpatsvars. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars kopš 2014. gada ir pastāvīgi sarucis un 2020. gadā samazinājās līdz 2,0 %.
- **Mājokļu faktisko cenu** pieaugums 2020. gadā paātrinājās līdz 6,2 %, kas liecina par iespējamu pārāk augstu novērtējumu. Mājokļu cenu pieaugums 2021. gada pirmajos divos ceturkšņos turpināja palielināties. Vienlaikus kredītu pieaugums 2021. gadā paātrinājās, un mājāsaimniecību parāda līmenis kopumā atbilst to ilgstoši pastāvošajam līmenim.
- **Darba tirgū** saīsināta darba laika shēmas palīdzēja mazināt ekonomikas lejupslīdes ietekmi uz bezdarbu, tā vietā ievērojami samazinot nostrādāto stundu skaitu. Bezdarba līmenis 2020. gadā palielinājās mēreni līdz 5,4 %, bet prognozēts, ka no 2021. gada tas sāks samazināties.

A20. grafiks. Mājokļu faktisko cenu indekss



Austrija pārvarēja Covid-19 krīzi, nekonstatējot makroekonomikas nelīdzsvarotību. Covid-19 krīzes laikā valsts un privātā sektora parāds ir palielinājies un mājokļu cenas pieaug, lai gan ir sagaidāms, ka daļa no šīm tendencēm turpmāk daļēji mainīsies pretējā virzienā. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

4.21. POLIJA

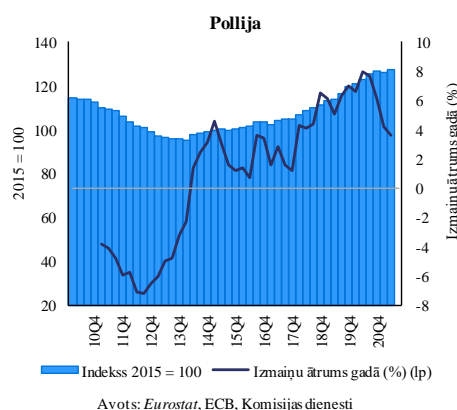
Iepriekšējā MNNP kārtā Polijā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam neto starptautisko investīciju pozīcijas (*NIIP*), vienības darbaspēka izmaksu (*VDI*) un mājokļu cenu pieauguma rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības.

Tiek prognozēts, ka pēc 2,5 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 4,9 % 2021. gadā un 5,2 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 23,6 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Ārējā neaizsargātība** joprojām ir ierobežota, jo neto starptautisko investīciju pozīcija, kaut arī negatīva, līdz 2020. gadam pakāpeniski uzlabojās. Turklāt to galvenokārt veido uzkrātās ārvalstu tiešās investīcijas, un ievērojama daļa no ienākošajām ĀTI ir reinvestētā peļņa. Tiek prognozēts, ka neto starptautisko investīciju pozīcija visa 2021. un 2022. gadā turpinās uzlaboties. Tekošais konts 2020. gadā kļuva pozitīvs, un paredzams, ka tas 2021. gadā nedaudz samazināsies.
- **Privātā sektora parādsaistības** joprojām ir zemas, jo mājsaimniecībām un nefinanšu sabiedrībām Polijā joprojām ir vienas no vismazākajām parādsaistībām ES. Privātā sektora parāda attiecība pret IKP 2020. gadā pieauga, bet paredzams, ka 2021. gadā tā samazināsies.
- **Mājokļu cenu** pieaugums 2020. gadā sasniedza 7,1 %, jo zemās procentu likmes un pandēmijas radītie ietaupījumi palielināja pieprasījumu pēc mājokļiem. Tomēr hipotekāro kredītu pieaugums līdz šim saglabājas ierobežots. Līdz ar atveseļošanās tempa pieaugumu būvniecības nozarē, palielinot mājokļu piedāvājumu, paredzams, ka mājokļu cenu pieaugums 2021. gadā samazināsies.
- Neraugoties uz pandēmiju, **banku nozare** kopumā joprojām bija labi kapitalizēta un labā stāvoklī. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars 2020. gadā kritās, bet ir salīdzinoši augsts un Covid-19 krīzes rezultātā turpmāk var palielināties. **Valsts parāds** 2020. gadā palielinājās līdz 57,4 % no IKP salīdzinājumā ar 45,6 % 2019. gadā, galvenokārt pateicoties papildu aizņēmumiem Covid-19 krīzes apstākļos. Paredzams, ka 2021. gadā tas sāks kristies.
- Neraugoties uz Covid-19 krīzi, **darba tirgus** apstākļi turpināja uzlaboties. Bezdarba līmenis 2020. gadā nedaudz samazinājās, bet paredzams, ka 2021. gadā tas nedaudz palielināsies līdz 3,3 %, ko veicina valdības atbalsta pasākumu pakāpeniska pārtraukšana. Pieaugošais darbaspēka trūkums ir radījis augšupvērstu spiedienu uz **vienības darbaspēka izmaksām**, kas 2020. gadā palielinājās par 6,3 %. Paredzams, ka šis trūkums samazināsies, atgriežoties migrācijas pieplūdumam un pastiprinātajam pieprasījumam pakāpeniski mazinoties. Tomēr tiek prognozēts, ka atlīdzības pieaugums būs spēcīgs, un paredzams, ka ievērojams produktivitātes pieaugums mazinās vienības darbaspēka izmaksu pieaugumu.

A21. grafiks. Mājokļu faktisko cenu indekss



Covid-19 krīzes sākumā Polijā nebija konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība, lai gan negatīva neto starptautisko investīciju pozīcija liecināja par ierobežotu risku. Līdz ar Covid-19 krīzi valsts parāds ir palielinājies un mājokļu cenu pieaugums ir paātrinājies, bet saistītie riski šķiet ierobežoti. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

4.22. PORTUGĀLE

Komisija 2021. gada jūnijā secināja, ka Portugālē ir makroekonomikas nelīdzsvarotība saistībā ar lielajām neto ārējām saistībām, privātā sektora un valsts parādu, savukārt ieņēmumus nenesošu aizdevumu īpatsvars zema produktivitātes pieauguma apstākļos saglabājās augsts. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam vairāki rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības, proti, neto starptautisko investīciju pozīcija (*NIIP*), privātā sektora un valsts parāds, mājokļu cenu pieaugums, vienības darbaspēka izmaksu (*VDI*) pieaugums un aktivitātes līmenis. ⁽⁴⁴⁾

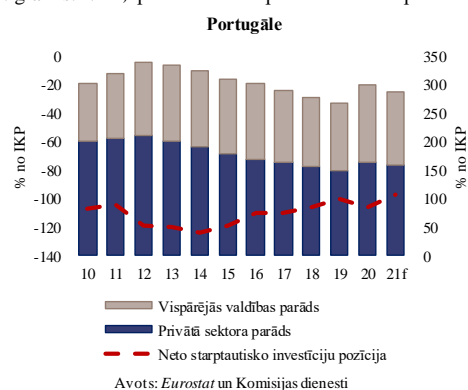
Tiek prognozēts, ka pēc 8,4 % sarukuma 2020. gadā Covid-19 pandēmijas dēļ reālais IKP palielināsies par 4,5 % 2021. gadā un 5,3 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par aptuveni 5,7 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Ārējā ilgtspēja** joprojām ir problēma lielā neto ārējo saistību apjoma dēļ papildus zināmam pasliktinājumam tekošā konta maksājumu bilancē Covid-19 krīzes laikā. Tomēr, neraugoties uz valsts lielo atkarību no pārrobežu tūrisma, *NIIP* attiecība pret IKP 2021. gada vidū ir atjaunojusies līdz pirmspandēmijas līmenim. Paredzams, ka prognozes periodā tā pakāpeniski uzlabosies. Pēc mērenas izaugsmes gadiem nominālās **vienības darbaspēka izmaksas** 2020. gadā ir ievērojami palielinājušās un pārsniedz indikatīvo robežvērtību, bet paredzams, ka tās turpmāk nedaudz samazināsies.
- **Privātā sektora parādsaistību** lejupvērstā tendence Covid-19 satricinājuma laikā 2020. gadā ir pārtraukta, galvenokārt ekonomikas lejupslīdes dēļ, kas palielināja privātā sektora parāda attiecību par 14 procentpunktiem līdz gandrīz 164 % no IKP. Paredzams, ka turpmāk privātā sektora parādsaistībām atkal būs tendence samazināties. Ar parāda moratoriju palīdzību ieņēmumus nenesošu aizdevumu (*INA*) īpatsvars pandēmijas laikā turpināja samazināties, 2020. gadā sasniedzot 4,9 %. Turpmāk būs svarīgi cieši uzraudzīt publiskā atbalsta pašākumu, piemēram, aizdevumu moratoriju un garantiju shēmu, pakāpenisku atcelšanu. Turklāt **banku nozares** kapitāla rādītājs un tās rentabilitāte ir zema.
- **Valsts parāds** 2020. gadā palielinājās par 19 procentpunktiem, sasniedzot visu laiku augstāko līmeni (135,2 % no IKP), ko izraisīja pēkšņs primārais deficīts un nelabvēlīga lavīnas ietekme Covid-19 krīzes kontekstā. Paredzams, ka 2021. gadā valsts parāda attiecībai pret IKP atkal būs tendence samazināties. Lai gan darbojas mīkstinājoši faktori, kas ir saistīti ar tās profilu un sastāvu, kā arī būtiskajām naudas rezervēm, sagaidāms, ka valsts parāda attiecība pret IKP dažus gadus turpinās pārsniegt pirmspandēmijas līmeni. Joprojām pastāv riski, kas saistīti ar finanšu un publiskā sektora atgriezeniskajām saiknēm, un tos var pastiprināt augoša neaizsargātība uzņēmumu sektorā saistībā ar pandēmiju.
- **Mājokļu cenu reālais pieaugums** piecus gadus pēc kārtas līdz 2020. gadam pārsniedza indikatīvo robežvērtību. Mājokļu cenas liecina par iespējamu pārāk augstu novērtējumu. Tomēr mājokļu cenu pieaugums 2021. gadā palēninājās, ko veicināja būvniecības apjomu pieaugums un pieprasījuma samazināšanās dažos tirgus segmentos.
- **Aktivitātes līmenis** 2020. gadā samazinājās. Tas sakrīt ar bezdarba līmeņa nelielu pieaugumu. Paredzams, ka šogad atkal sāks uzlaboties gan aktivitātes, gan bezdarba līmenis.

Covid-19 krīzes sākumā Portugālē bija neaizsargātība saistībā ar lielu ārējā, privātā sektora un valsts parādu mazas produktivitātes izaugsmes kontekstā. Līdz ar Covid-19 krīzi parādsaistības ir pieaugušas

A22. grafiks. *NIIP*, privātā sektora parāds un valsts parāds



⁽⁴⁴⁾ Pēcprogrammas uzraudzības (*PPS*) 2021. gada rudens ziņojumā par Portugāli ir aplūkoti arī daži BMZ uzsvērtie neaizsargātības faktori.

vēl vairāk. Kopumā Komisija, ņemot vērā arī jūnijā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.

4.23. RUMĀNIJA

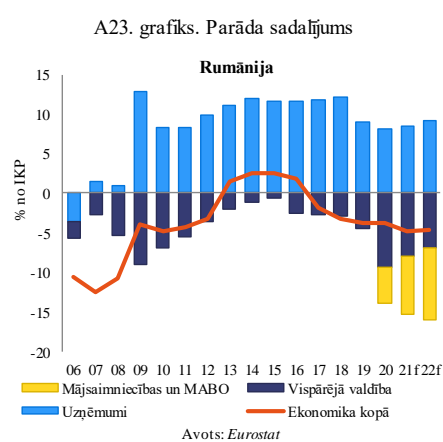
Komisija 2021. gada jūnijā secināja, ka Rumānijā pastāv makroekonomikas nelīdzsvarotība, jo īpaši pastāvīgs un ievērojams tekošā konta deficīts liela valsts budžeta deficīta apstākļos, savukārt iepriekšējais pārkaršanas spiediens mazinājās. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam vairāki rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības, proti, tekošā konta bilance, neto starptautisko investīciju pozīcija (*NIIP*) un vienības darbaspēka izmaksu (*VDI*) pieaugums.

Tiek prognozēts, ka pēc samazinājuma 3,9 % apmērā 2020. gadā Covid-19 krīzes dēļ reālais IKP 2021. gadā palielināsies par 7 % 2021. gadā un 5,1 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā par 21,4 % pārsniegs 2019. gada līmeni.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- Attiecībā uz **ārējo ilgtspēju** tiek prognozēts, ka tekošā konta deficīts 5 % apmērā no IKP 2020. gadā palielināsies līdz aptuveni 6 % no IKP 2021. gadā, lielākoties izteikti negatīvās tirdzniecības bilances dēļ. Paredzams, ka *NIIP* saglabāsies stabila aptuveni -48 % apmērā no IKP 2021. un 2022. gadā. *NIIP*, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (*NENDI*), ir nedaudz negatīva.
- **Konkurētspēju** negatīvi ietekmēja arī nominālo vienības darbaspēka izmaksu ievērojams pieaugums 2020. gadā, ko daļēji izraisīja straujais produkcijas izlaides kritums un tam sekojošais produktivitātes kritums darbaspēka uzkrāšanas apstākļos Covid-19 krīzes laikā. Tomēr paredzams, ka 2021. un 2022. gadā ievērojama produktivitātes atjaunošanās ierobežos vienības darbaspēka izmaksu pieaugumu, neraugoties uz salīdzinoši lielo atlīdzības uz vienu darba ņēmēju pieaugumu.
- **Mājokļu cenas** 2020. gadā nedaudz palielinājās, bet tiek prognozēts, ka 2021. gadā mājokļu cenu pieaugums paātrināsies.
- **Vispārējās valdības bruto parāds**, kas joprojām ir nepārprotami zem 60 % no IKP robežvērtības, Covid-19 krīzes pasākumu un pastāvīgā fiskālā deficīta dēļ 2020. gadā ir palielinājies par 12 procentpunktiem. Tiek lēsts, ka valsts parāda attiecība pret IKP 2021. gadā palielināsies līdz 49,3 % no IKP, un paredzams, ka 2022. gadā tā turpinās pieaugt.
- Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars **banku nozarē** 2020. gadā un 2021. gada sākumā kopumā bija stabils — aptuveni 4 % no kopējiem aizdevumiem. Privātā sektora parāda līmenis ir ļoti zems.
- 2020. gadā **bezdarba līmenis** palielinājās līdz 5 %. Tiek prognozēts, ka 2021. gadā tas saglabāsies tādā pašā līmenī, bet pēc tam sāks samazināties. Arī jauniešu bezdarba līmenis 2020. gadā palielinājās, un tiek prognozēts, ka 2021. gadā tas pieaugs vēl vairāk.

Covid-19 krīzes sākumā Rumānijā bija neaizsargātība saistībā ar tekošā konta deficīta palielināšanos, ārējās pozīcijas pasliktināšanos un ievērojamiem izmaksu konkurētspējas zudumiem. Līdz ar Covid-19 krīzi valsts parāds ir palielinājies, lai gan no zema līmeņa. Kopumā Komisija, ņemot vērā arī jūnijā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.



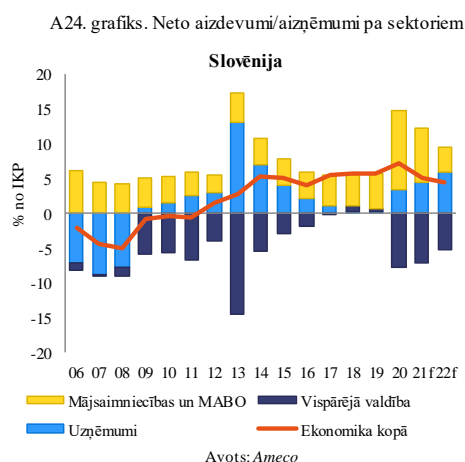
4.24. SLOVĒNIJA

Iepriekšējā MNNP kārtā Slovēnijā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam tekošā konta pārpalikuma, vienības darbaspēka izmaksu pieauguma, vispārējās valdības bruto parāda un jauniešu bezdarba pieauguma rādītāji pārsniedz to indikatīvās robežvērtības.

Tiek prognozēts, ka pēc 4,2 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 6,4 % 2021. gadā un 4,2 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 11,1 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- 2020. gadā **lielais tekošā konta pārpalikums palielinājās vēl vairāk** no 6 % līdz 7,4 % no IKP, un tādējādi trīs gadu vidējais rādītājs pārsniedza augstāko indikatīvo robežvērtību. Tiek prognozēts, ka 2021. un 2022. gadā tekošā konta pārpalikums nedaudz samazināsies. Negatīvā *NIIP* kopš 2012. gada ir pakāpeniski, bet pastāvīgi uzlabojusies, 2020. gadā sasniedzot -15,2 % no IKP, un paredzams, ka līdz 2022. gadam tā būs tuvu līdzsvaram. Slovēnijas eksporta tirgus daļa pēdējo gadu laikā ir ievērojami pieaugusi.
- **Privātā sektora parādsaistības** 2020. gadā tikai nedaudz palielinājās līdz 69,7 % no IKP un joprojām ir zemākas par prudenciālajiem un pamatkritērijiem. Šis pieaugums galvenokārt atspoguļo IKP kritumu, jo kredītplūsma 2020. gadā bija negatīva. **Mājokļu cenas** pieauga par 5,2 % atbilstoši jaunākajām tendencēm.
- **Banku nozare** joprojām ir labi kapitalizēta, tās rentabilitāte samazinājās tikai nedaudz, un ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars 2020. gadā turpināja samazināties.
- **Valsts parāds** 2020. gadā palielinājās līdz 79,8 % no IKP salīdzinājumā ar 65,6 % 2019. gadā, pateicoties papildu aizņēmumiem Covid-19 krīzes apstākļos un – mazākā mērā – IKP krasajam kritumam 2020. gadā. Tiek prognozēts, ka vispārējās valdības parāds 2021. un 2022. gadā mazināsies.
- Covid-19 pandēmijas kontekstā **darba tirgus** apstākļi nedaudz pasliktinājās. Bezdarba līmenis 2020. gadā nedaudz palielinājās līdz 5 % salīdzinājumā ar 4,5 % 2019. gadā. Jauniešu bezdarba līmenis, kas iepriekšējos gados bija ievērojami samazinājies, palielinājās īpaši strauji — no 8,1 % 2019. gadā līdz 14,2 % 2020. gadā. Tomēr 2021. gada dati liecina par darba tirgus apstākļu uzlabošanos un bezdarba līmeņa pazemināšanos. **Vienības darbaspēka izmaksas** 2020. gadā pieauga par 7,4 %, pateicoties darbaspēka uzkrāšanai saistībā ar Covid-19 krīzi. Tiek prognozēts, ka uzlabota produktivitāte atveseļošanas laikā izraisīs vienības darbaspēka izmaksu samazināšanos 2021. un 2022. gadā.



Covid-19 krīzes sākumā Slovēnijā nebija konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība, lai gan augsts valsts parāds liecināja par ierobežotu risku. Līdz ar Covid-19 krīzi valsts parāds ir palielinājies, un lielais tekošā konta pārpalikums ir vēl vairāk pieaudzis. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

4.25. SLOVĀKIJA

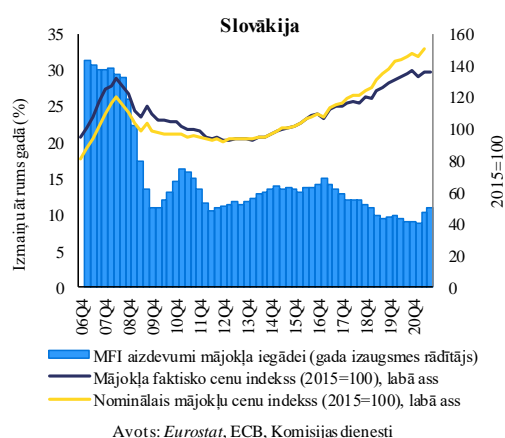
Iepriekšējā MNNP kārtā Slovērijā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam neto starptautisko investīciju pozīcijas (*NIIP*), reālā efektīvā valūtas kursa (*REER*), vienības darbaspēka izmaksu (*VDI*) un mājokļu cenu pieauguma rādītāji pārsniedz indikatīvās robežvērtības.

Tiek prognozēts, ka pēc 4,4 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 3,8 % 2021. gadā un 5,3 % 2022. gadā, un tādējādi nominālais IKP 2022. gadā par 13,6 % pārsniegs tā 2019. gada līmeni.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- Joprojām saglabājas **ārējā neaizsargātība**. *NIIP* aptuveni -66 % apmērā no IKP 2020. gadā joprojām ievērojami pārsniedza robežvērtību. Lielākoties tam pamatā ir saistības bez saistību neizpildes riska, kuras attiecas uz iepriekšējām investīciju plūsmām, kas var būt stabilākas un tādējādi radīt mazāku risku. Tiek prognozēts, ka *NIIP* 2021. un 2022. gadā pakāpeniski uzlabosies, pateicoties pozitīvām neto aizdevumu plūsmām.
- **Vienības darbaspēka izmaksu** pieaugums bija augsts jau pirms pandēmijas un 2020. gadā vēl vairāk paātrinājās. Tomēr nesenās tendences galvenokārt atspoguļo darbaspēka uzkrāšanu Covid-19 krīzes kontekstā. Paredzams, ka vienības darbaspēka izmaksu pieaugums nākotnē ievērojami palēnināsies, jo darbaspēka uzkrāšanas ietekme uz produktivitāti mainīsies pretējā virzienā, savukārt lielais atlīdzības pieaugums uz vienu darba ņēmēju turpinās to ietekmēt negatīvi. Uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss 2020. gadā nedaudz pārsniedza robežvērtību, bet eksporta tirgus daļas netika nelabvēlīgi ietekmētas. Tomēr augsta eksporta koncentrācija dažās nozarēs un integrācija globālajās vērtības ķēdēs joprojām ir riska faktori.
- **Privātā sektora parādsaistības**, sevišķi māsaimniecību hipotekārie parādi, pieaug vairākus gadus, taču pieauguma temps ir samazinājies. Māsaimniecību parāds 2020. gadā pieauga līdz aptuveni 47 % no IKP. Tas joprojām ir nedaudz zemāks par prudenciālo līmeni, bet pārsniedz pamatrādītāju noteikto līmeni.
- Faktiskās **mājokļu cenas** 2020. gadā pieauga par 7,2 %, tādējādi, iespējams, veicinot māsaimniecību parādsaistības. Mājokļu cenas liecina par iespējamu pārāk augstu novērtējumu. Paredzams, ka mājokļu cenu pieaugums 2021. gadā samazināsies.
- Pateicoties atbalstošai fiskālajai politikai, **valsts parāds** 2020. gadā palielinājās par 12 procentpunktiem, sasniedzot 59,7 % no IKP. Paredzams, ka 2021. gadā tas nedaudz palielināsies, bet pēc tam atkal atgriezīsies aptuveni 60 % apmērā no IKP, ko veicinās stabila izaugsme, zemas procentu likmes un primārā budžeta deficīta samazināšanās.
- **Banku nozare** ir stabila ar solīdām kapitāla rezervēm. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars 2020. gadā turpināja samazināties un ir zemāks par ES vidējo rādītāju, taču, atceļot krīzes pasākumus, tas varētu palielināties. Banku bilanču ar mājokļu tirgu saistītie riski ir palielinājušies.

A25. grafiks. Mājokļu cenu un hipotēku pieaugums



Covid-19 krīzes sākumā Slovērijā nebija konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība, lai gan zināmu risku radīja ārējā ilgtspēja, iekšzemes cenu spiediens un atkarība no autobūves nozares. Līdz ar Covid-19 krīzi daži riski ir palielinājušies. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

4.26. SOMIJA

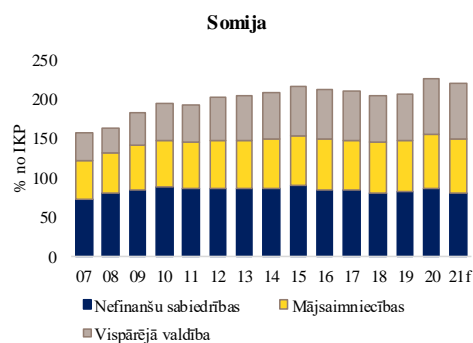
Iepriekšējā MNNP kārtā Somijā netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar datiem līdz 2020. gadam divi rādītāji — privātā sektora parāds un vispārējās valdības bruto parāds — pārsniedz indikatīvās robežvērtības.

Tiek prognozēts, ka pēc 2,9 % samazinājuma 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 3,4 % 2021. gadā un 2,8 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 8,7 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Runājot par ārējiem faktoriem**, tekošā konta bilance kļuva pozitīva, un tirdzniecības pārpalikums 2020. gadā nedaudz pieauga, jo palielinājās eksporta tirgus daļa. Turpmāk tiek sagaidīts, ka tekošajā kontā tiks reģistrēts neliels pārpalikums. Neto starptautisko investīciju pozīcija 2020. gadā samazinājās līdz -5,3 % no IKP. Vienības darbaspēka izmaksas nedaudz palielinājās krīzes izraisītā produktivitātes krituma dēļ.
- **Privātā sektora parādsaistības** turpināja pieaugt, privātā sektora parāda attiecībai pret IKP palielinoties daļēji IKP krituma dēļ. Tiek prognozēts, ka 2021. gadā tas daļēji mainīsies līdz ar ekonomikas atveseļošanas pastiprināšanos. Tomēr gaidāms, ka labvēlīgi kreditēšanas nosacījumi, t. sk. zemas procentu likmes un straujais dzīvojamo ēku būvniecības pieaugums, uzturēs privātā sektora parāda attiecības pret IKP pieaugumu pat tad, ja Covid-19 recesijas ietekme izzudīs.
- **Valsts parāds** 2020. gadā pieauga līdz 69,5 % no IKP salīdzinājumā ar 59,5 % 2019. gadā, pateicoties valdības fiskālajai reakcijai uz krīzi un – mazākā mērā – IKP samazinājumam 2020. gadā. Tiek prognozēts, ka no 2021. gada tas stabilizēsies 71 % apmērā.
- **Banku nozare** joprojām ir labi kapitalizēta, ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars ir zems un kopumā ir palicis nemainīgs, un nav paredzams, ka tas būtiski palielināsies. Covid-19 krīzei nebija redzamas ietekmes ne uz parādu apkalpošanu, ne uz uzņēmumu bankrotu skaitu. Finanšu stabilitātes riski joprojām ir ierobežoti, neraugoties uz būtiskiem pārrobežu riska darījumiem, jo īpaši ar citām Ziemeļvalstīm.
- Krīzes laikā **darba tirgus** apstākļi pasliktinājās nedaudz, ko veicināja valdības atbalsta pasākumi, kas ierobežoja bezdarba līmeņa pieaugumu līdz 1,1 procentpunktam, 2020. gadā bezdarba līmenim sasniedzot 7,8 %. Tiek prognozēts, ka bezdarba līmenis, sākot no 2021. gada, sāks pakāpeniski samazināties, ekonomikai atveseļojoties, bet nav paredzams, ka līdz 2023. gadam tas samazināsies līdz līmenim, kāds bija pirms pandēmijas.

A26. grafiks. Parāda sadalījums pa sektoriem



Avots: Eurostat un Komisijas dienesti

Covid-19 krīzes sākumā Somijā nebija konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība, tomēr pastāvēja neaizsargātība saistībā ar privātā sektora parādu. Līdz ar Covid-19 krīzi privātā sektora parāda attiecība ir palielinājusies, bet riski joprojām ir ierobežoti. Kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.

4.27. ZVIEDRIJA

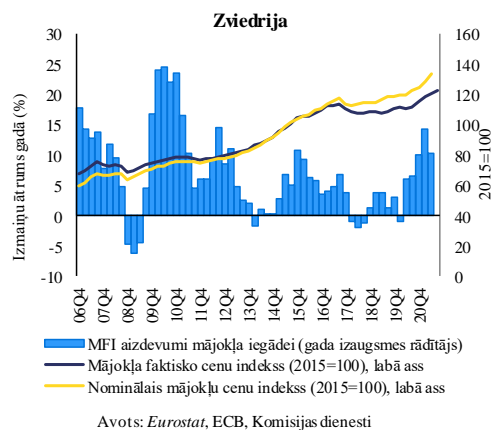
Komisija 2021. gada jūnijā secināja, ka Zviedrijā ir makroekonomikas nelīdzsvarotība saistībā mājokļu cenu pārāk augsta novērtējuma riskiem apvienojumā ar lielu un arvien pieaugošu mājāsaimniecību parādu. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā ar skaitļiem līdz 2020. gadam divi rādītāji pārsniedz indikatīvās robežvērtības, proti, privātā sektora parāds un jauniešu bezdarbs.

Tiek prognozēts, ka pēc IKP samazinājuma 2,8 % apmērā 2020. gadā reālais IKP palielināsies par 3,9 % 2021. gadā un 3,5 % 2022. gadā. Tiek prognozēts, ka nominālais IKP 2022. gadā būs par 9,9 % augstāks nekā 2019. gadā.

Vairākas svarīgas tendences var rezumēt šādi.

- **Tekošā konta pārpalikums** 2020. gadā palielinājās līdz 5,7 % no IKP, savukārt neto starptautisko investīciju pozīcija nedaudz samazinājās – līdz gandrīz 16 % apmēram no IKP. Paredzams, ka tekošā konta pārpalikums 2021. un 2022. gadā saglabāsies 5 % apmērā no IKP. Eksporta tirgus daļas 2020. gadā turpināja palielināties. Reālais efektīvais valūtas kurss pēc trīs vērtības samazināšanās gadiem 2020. gadā palielinājās par 3 %.
- **Privātā sektora parāds** 2020. gadā sasniedza jaunu augstāko punktu – aptuveni 216 % no IKP, turpinot pieauguma tendenci. Gan mājāsaimniecību, gan uzņēmumu parāds pārsniedz prudenciālos un pamatkritērijus. Paredzams, ka 2021. gadā privātā sektora parāds izlīdzināsies augstā līmenī, savukārt neto finanšu aktīvi kļūs negatīvāki. **Mājāsaimniecību parāds** 2020. gadā pieauga līdz aptuveni 95 % no IKP. 2021. gada pirmajā pusē turpināja pieaugt hipotekāro aizdevumu apjoms mājāsaimniecībām. **Mājokļu cenu** pieaugums paātrinājās 2020. gadā un jo īpaši 2021. gada otrajā ceturksnī. Mājokļu cenas joprojām kopumā ir ļoti augstas, un pazīmes liecina par iespējamu pārāk augstu novērtējumu.
- **Valsts parāda** līmenis joprojām ir zems, neraugoties uz būtiskiem atbalsta pasākumiem pandēmijas laikā. 2020. gadā valsts parāds palielinājās līdz 39,7 % no IKP. Paredzams, ka 2021. gadā tas sāks samazināties.
- **Banku nozare** joprojām ir stabila. Pandēmijas laikā pirmā līmeņa kapitāla rādītājs un ieņēmumus nenesošu aizdevumu biežums uzlabojās salīdzinājumā ar jau tā stabilajiem vērtējumiem. Finanšu uzraudzības iestāde (FSA) daļēji atcēla makroprudenciālo pasākumu mīkstināšanu 2021. gadā un atjaunoja amortizācijas prasību no 2021. gada 1. septembra. Neatkarīgi no kopumā stabilā finansiālā stāvokļa Zviedrijas banku sviras rādītājs ir viens no augstākajiem ES.
- Neraugoties uz politikas atbalsta pasākumiem, **bezdarbs** 2020. gadā palielinājās līdz 8,3 %. Jauniešu bezdarbs 2020. gadā pieauga līdz aptuveni 24 %. Tiek prognozēts, ka bezdarba līmenis sāks samazināties no 2021. gada.

A27. grafiks. Mājokļu cenu un hipotēku pieaugums



Covid-19 krīzes sākumā Zviedrijā bija neaizsargātība saistībā ar mājokļu cenu pārāk augsta novērtējuma riskiem apvienojumā ar lielu un arvien pieaugošu mājāsaimniecību parādu. Covid-19 krīzes laikā ir palielinājušies privātā sektora parāda rādītāji, mājokļu cenas un bezdarba līmenis. Kopumā Komisija,

1. PIELIKUMS. KOPSAVILKUMA PAMATRĀDĪTĀJU PROGNOZES, AKTUALITĀTES UN ĪSTERMIŅA PROGNOZES

ņemot vērā arī pagājušajā jūnijā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.

Lai uzlabotu uz nākotni vērstos elementus rādītāju kopsavilkumā, BMZ analīze pēc iespējas balstās arī uz prognozēm un aprēķiniem attiecībā uz 2021. gadu un turpmākajiem gadiem un “aktualitātēm un īstermiņa prognozēm” kārtējā gadā. Šādu datu pamatā, kur vien iespējams, ir Komisijas 2021. gada rudens prognoze. Pretējā gadījumā dati lielākoties atspoguļo aktualitātes un īstermiņa prognozes, kuru pamatā ir aizstājējvērtības, ko Komisijas dienesti sagatavojuši šā BMZ vajadzībām.

Turpmākajā tabulā ir apkopoti pieņēmumi, kas izmantoti prognozēm un aktualitātēm un īstermiņa prognozēm kopsavilkuma pamatrādītājos. IKP rādītāji, kas izmantoti kā saucēji dažās attiecībās, ir ņemti no Komisijas 2021. gada rudens prognozes.

Daudz gadu izmaiņu rādītāju gadījumā (piem., eksporta tirgus daļu piecu gadu izmaiņas) tikai 2021. un 2022. gada komponents ir balstīts uz prognozēm, savukārt komponentos, kas attiecas uz 2020. vai iepriekšējiem gadiem, izmanto Eurostat datus, kas ir MNNP rādītāju kopsavilkuma pamatā.

1. tabula. Prognožu un aktualitāšu un īstermiņa prognožu pieejas, ko izmanto MNNP rādītāju kopsavilkuma pamatrādītājiem		
Indikators	Pieeja	Datu avoti
Tekošā konta bilance, % no IKP (3 gadu vidējais rādītājs)	Komisijas 2021. gada rudens prognozē ietvertās tekošā konta bilances vērtības (maksājumu bilances koncepcija)	AMECO
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	Komisijas 2021. gada rudens prognozes par kopējās ekonomikas neto aizdevumiem/aizņemšanos sniedz NIIP izmaiņas, kas atspoguļo darījumus 2021.–2023. gadā, 2024. un 2025. gadā, tiek izmantota SVF “World Economic Outlook” tekošā konta prognoze, pieņemot, ka kapitāla bilance paliks nemainīga. Citi faktori (piemēram, novērtējuma izmaiņas) tiek ņemti vērā līdz 2021. gada 2. ceturksnim, un tiek pieņemts, ka pēc tam tie nepastāv.	AMECO, Eurostat
Reālais efektīvais valūtas kurss — 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	Vērtības no Komisijas 2021. gada rudens prognozes.	AMECO
Eksporta tirgus daļa — % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	Skaitļi ir balstīti uz Komisijas 2021. gada rudens prognozi par: i) nominālo preču un pakalpojumu eksportu uz ES dalībvalstīm (nacionālo kontu koncepcija) un ii) Komisijas prognozi par preču un pakalpojumu eksporta apjomu uz pārējo pasauli, ko nominālā līmenī izsaka Komisijas prognozes par ASV importa deflatoru un EUR/USD	AMECO

	valūtas kursu.	
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss, 2010. gads = 100 (procentuālās izmaiņas 3 gadu garumā)	Vērtības no Komisijas 2021. gada rudens prognozes.	AMECO
Deflētais mājokļu cenu indekss, 2015. gads = 100 (procentuālās izmaiņas 1 gada garumā)	Prognoze 2021. gadam ietver 2021. gada 1. un 2. ceturkšņa datus, ja tādi ir pieejami. Tiek pieņemts, ka 2021. gada 3. un 4. ceturksnī mājokļu cenu pieaugums atbilst prognozētajam pieauguma tempam, kas izriet no īstermiņa saistības, ko sniedz mājokļu novērtēšanas modelis, ar ko dalībvalstis iepazīstināja <i>EPC LIME</i> darba grupas ietvaros.	Eurostat, Komisijas dienesti
Privātā sektora kredītplūsma, konsolidēta (% no IKP)	Rādītājs par 2021. gadu atspoguļo kredītplūsmu aizstājējvērtību no 2020. gada 4. ceturkšņa līdz 2021. gada 3. ceturksnim, kurā izmantoti ECB konsolidētie sektoru ceturkšņa dati par laikposmu no 2020. gada 4. ceturkšņa līdz 2021. gada 2. ceturksnim, kā arī dažu kredītplūsmu komponentu aizstājējvērtības 2021. gada 3. ceturksnī. Pēdējās minētajās aizstājējvērtībās izmanto ECB monetāro finanšu iestāžu bilanču posteņu (<i>BSI MFI</i>) kredītplūsmas uz privāto sektoru, lai projicētu banku aizdevumu komponentus 2021. gada 3. ceturksnī, un ECB vērtspapīru emisiju statistikas (<i>SEC</i>) datus par nominālā parāda vērtspapīru emisiju, lai projicētu obligāciju emisiju 2021. gada 3. ceturksnī.	ECB (<i>QSA, BSI, SEC</i>)
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	2021. gada aizstājējvērtība ir privātā sektora parāds 2021. gada 4. ceturkšņa beigās. Tajā izmanto ECB konsolidētos sektoru ceturkšņa datus par 2021. gada 2. ceturksni. Šis rādītājs tiek projicēts uz 2021. gada 3. ceturksni, izmantojot banku aizdevumu rādītājus (pamatojoties uz ECB <i>BSI</i>) un obligāciju saistību datus (pamatojoties uz ECB <i>SEC</i>), un tiek pieņemts, ka 2021. gada 4. ceturkšņa kredīts ir tāds pats kā 2020. gada 4. ceturksnī (sk. iepriekš).	ECB (<i>QSA, BSI, SEC</i>)
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	Vērtības no Komisijas 2021. gada rudens prognozes.	AMECO
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais rādītājs)	Vērtības no Komisijas 2021. gada rudens prognozes.	AMECO
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālās izmaiņas 1 gada garumā)	2021. gada rādītājs ir 12 mēnešu ECB <i>MFI</i> saistību pieaugums līdz 2021. gada septembrim.	ECB (<i>BSI</i>)
Ekonomiski aktīvā darbaspēka līmenis — % no iedzīvotāju kopskaita vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas procentpunktos 3 gadu garumā)	2021. un 2022. gada izmaiņu rādītāja pamatā ir Komisijas 2021. gada rudens prognozē ietvertais rādītājs par visa darbaspēka (visu vecumu) izmaiņām, no kura atņemts Komisijas rudens prognozē ietvertais rādītājs par iedzīvotāju skaita izmaiņām (vecumā no 15 līdz 64 gadiem).	AMECO
Ilgstošā bezdarba līmenis — % no aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no	2021. gada aktualitātes un īstermiņa prognozes ir balstītas uz jaunākajiem datiem (par 2021. gada 1. un 2. ceturksni, un tiek	Eurostat (darbaspēka apsekojums jeb

15 līdz 74 gadiem (izmaiņas procentpunktos 3 gadu garumā)	pieņemts, ka līdz gada beigām bezdarba līmenis paliks nemainīgs).	<i>LFS</i>
Jauniešu bezdarba līmenis — % no aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas procentpunktos 3 gadu garumā)	2021. gada aktualitātes un īstermiņa prognozes ir balstītas uz jaunākajiem datiem (par laikposmu no 2021. gada janvāra līdz septembrim, un tiek pieņemts, ka līdz gada beigām bezdarba līmenis paliks nemainīgs).	<i>Eurostat</i> (darbaspēka apsekojums jeb <i>LFS</i>)

2. PIELIKUMS. MNNP RĀDĪTĀJU KOPSAVILKUMS

1. tabula. 2020. g. MNNP rādītāju kopsavilkums

2020.gads	Ārējā nelīdzsvarotība un konkurētspēja					Iekšējā nelīdzsvarotība						Nodarbinātības rādītāji ¹		
	Tekošā konta bilance - % no IKP (3 gadu vidējais rādītājs)	Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	Reālais efektīvais valūtas kurss — 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	Eksporta tirgus daļa — % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss, 2010. gads = 100 (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	Deflētais mājokļu cenu indekss, 2015. gads = 100 (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	Privātā sektora kredītplūsma, konsolidēta (% no IKP)	Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais rādītājs)	Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	Ekonomiski aktīvā darbaspēka līmenis — % no iedzīvotāju kopskaita vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas procentpunktos 3 gadu garumā)	Ilgstošā bezdarba līmenis — % no aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas procentpunktos 3 gadu garumā)	Jauniešu bezdarba līmenis — % no aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas procentpunktos 3 gadu garumā)
Robežvērtība	-4%/+6%	-35%	±5% (EZ) ±11% (nav EZ)	-6%	9% (EZ) 12% (nav EZ)	6%	14%	133%	60%	10%	16.5%	-0.2 pp	0.5 pp	2 pp
BE	0.1	44.4	2.5	10.9	7.5p	3.6	1.1p	192.0p	112.8	5.7	8.8	0.6b	-1.2	-4.0
BG	0.8	-26.3	7.1	16.0	20.4	5.2p	4.2	94.3	24.7	4.8	11.1	0.9	-1.1	1.3
CZ	1.5	-12.5	5.6	10.1	19.2	5.5	2.4	81.9	37.7	2.3	3.4	0.5	-0.4	0.1
DK	8.1	68.8	0.9	11.5	6.2	4.6	4.8	220.9	42.1	5.2	5.7	1.1b	-0.3	-0.8
DE	7.4	61.7	2.4	1.3	11.1p	7.1	6.0p	120.1p	68.7	3.4bp	11.3	1.1bp	-0.5bp	0.6bp
EE	1.0	-21.5	5.3	17.6	17.1	6.9	3.6	104.4	19.0	5.5	17.5	0.5	-0.7	5.8
IE	-5.8	-174.0	-1.2	50.0	-6.3	-0.2	-1.8	188.9	58.4	5.5	7.2	-0.8	-1.7	0.9
EL	-3.7	-175.0	0.4	-10.1	6.4p	5.5e	5.4p	125.3p	206.3	17.6	27.4	-0.9	-4.7	-8.6
ES	1.6	-85.5	1.1	-6.8	11.0p	2.2	4.4p	146.4p	120.0	15.0	9.5	-1.7	-2.7	-0.3
FR	-1.0	-30.2	2.7	-6.9	4.6p	4.4	13.0p	173.7p	115.0	8.5	11.6p	-0.5	-1.3	-1.9
HR	1.6	-47.8	0.5	0.1	13.7p	7.3	1.3p	98.0p	87.3	7.5	7.3	0.7	-2.5	-6.3
IT	3.2	2.4	0.6	-2.8	5.5	2.2	4.1	118.9	155.6	9.9	6.8	-1.3	-1.8	-5.3
CY	-6.6	-136.7	0.1	28.5	5.8p	0.7p	-2.6p	260.5p	115.3	7.7	-2.5	1.9	-2.4	-6.5
LV	0.7	-34.7	5.9	18.2	18.4	2.7	-1.8	66.5	43.2	7.3	10.8	1.2	-1.1	-2.1
LT	3.7	-15.8	6.9	39.3	18.3	6.4	0.3	54.7	46.6	7.0	28.5	2.6	-0.2	6.3
LU	4.5	39.9	1.5	20.6	11.1	13.8	44.5	316.8	24.8	6.0	-3.6	2.0	-0.4	7.8
HU	-0.7	-48.1	-4.9	8.2	13.2p	1.9p	7.7p	76.4p	80.1	3.8	55.3	1.6	-0.6	2.1
MT	3.0	60.3	2.1	13.2	19.7	2.2p	9.0	139.1	53.4	3.9	1.9	4.9	-0.9	0.3
NL	9.1	113.9	3.8	7.4	14.0p	6.0p	-1.3p	233.7p	54.3	3.7	3.3p	1.2	-1.0	0.2
AT	1.6	9.3	3.2	5.2	12.2	6.2	4.7	131.2	83.2	4.9	10.6	0.2	-0.5	0.7
PL	0.7	-44.5	1.1	36.9	12.3p	7.1p	1.5	75.9	57.4	3.5	11.7	1.4	-0.9	-4.0
PT	0.0	-106.4	0.0	-0.9	16.2p	7.7	4.4p	163.7p	135.2	6.8	7.2	-0.4	-2.2	-1.3
RO	-4.9	-48.3	3.4	20.6	26.1p	2.3	1.3p	48.5p	47.4	4.4	13.4	1.9	-0.5	-1.0
SI	6.4	-15.2	1.9	20.2	14.9	5.2	-0.9	69.7	79.8	4.9	14.0	0.4	-1.2	3.0
SK	-1.8	-65.7	5.3	8.1	16.4	7.2	3.7	95.3	59.7	6.3	9.9	0.3	-1.9	0.4
FI	-0.4	-5.3	2.3	12.3	6.1	1.3	6.5	155.2	69.5	7.3	7.7	1.6	-0.9	1.3
SE	4.6	16.4	-4.8	4.5	9.4	3.0	11.6	215.7	39.7	7.2b	11.2	0.0	-0.1	6.0

Izceltie skaitļi sakrīt ar robežvērtību vai to pārsniedz. Atzīmes: b: laikrindu pārvāpums, p: pagaidu, e: aplēse.

1) Nodarbinātības rādītājus sk. 2016. gada BMZ, 2. lpp. 2) Mājokļu cenu indekss e = NCB aplēse par Grieķiju. 3) Darbaspēka apsekojuma rādītāji, b = tehnisku problēmu dēļ, ieviešot jauno Vācijas mājsaimniecību integrēto apsekojumu sistēmu, t. sk. DSA, dati par Vāciju 2020. gadā nav tiešas aplēses no DSA mikrodatiem, bet gan balsīti uz plašāku izlasi, ieskaitot papildu datus no citiem mājsaimniecību integrētiem apsekojumiem.

Avots: Eiropas Komisija, Eurostat un Ekonomikas un finanšu lietu ģenerāldirektorāts (reālais efektīvais valūtas maiņas kurss), kā arī Starptautiskā Valūtas fonda dati, pasaules ekonomikas apskats (pasaules preču un pakalpojumu eksporta apjoms).

2. tabula. Papildrādītāji, 2020. gads

2020.gads	Reālais IKP (procentuālais izmaiņas 1 gada garumā)	Bruto pamatkapitāla veidošana (% no IKP)	Bruto iekšzemes izdevumi pētniecības un izstrādes jomā (% no IKP)	Tekošais konts un kapitāla konts (neto aizdevumi/aizņēmumi) (% no IKP)	MIF, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP)	Iekšējās ārvalstu tiešās investīcijas – plusmas (% no IKP)	Iekšējās ārvalstu tiešās investīcijas – uzkrātie lielumi (% no IKP)	Energo produktu neto tirzniecības bilance (% no IKP)	REER – eurozonas tirzniecības partneri (procentuālais izmaiņas 3 gadu garumā)	Eksporta rādītāju salīdzinājums ar attīstītajām valstīm (procentuālais izmaiņas 5 gadu garumā)	Tirzniecības nosacījumi (procentuālais izmaiņas 5 gadu garumā)	Eksporta tirgus daļa (procentuālais izmaiņas 1 gada garumā)	Darbspēka produktivitāte (procentuālais izmaiņas 1 gada garumā)	Bruto INA iekšzemes un ārvalstu struktūras (% no bruto aizdevumiem)	VDI produktivitāte attiecībā pret EZ (procentuālais izmaiņas 10 gadu garumā)	Mājokļu cenu indekss (2015=100) - nominālais (procentuālais izmaiņas 3 gadu garumā)	Dzīvojamie ēku būvniecība (% no IKP)	Mājasaimniecību parāds, konsolidēts (t.sk. MABO, % no IKP)	Konsolidētais banku aizņemto līdzekļu līdzsvaru, iekšzemes un ārvalstu vienības (kopējie aktīvi/ kopējais pašu kapitāls)
BE	-5.7p	23.9p	na	0.8	37.8	-3.6	174.8	-1.7p	0.4	11.4	0.8p	2.4p	-5.6p	2.1p	0.5	11.5	6.2p	66.4	14.2p
BG	-4.4	19.2	0.9p	1.3	47.1	3.9	84.8	-2.1	3.0	16.6	12.7	-4.2	-2.1	5.9p	39.2	18.2p	2.9	24.7	7.9p
CZ	-5.8	26.2	2.0p	4.8	36.9	2.5	81.5	-1.5	3.7	10.6	2.2	1.0	-4.2	1.9p	10.9	28.6	4.8	34.0	12.1p
DK	-2.1	22.4	3.0p	8.1	30.0	0.4	58.4	-0.4	-2.0	12.0	1.2	0.9	-1.4	1.9p	-8.1	12.3	5.5	111.7	17.4p
DE	-4.6p	21.9p	3.1p	6.8	53.2	2.9	49.8	-1.3p	0.1	1.8	2.9p	-1.4p	-3.8p	1.2p	11.2	21.6	7.0p	57.7	14.4p
EE	-3.0	30.7	1.8p	1.9	42.3	11.4	113.5	-0.5	1.3	18.1	1.4	2.9	-0.3	1.6p	23.4	20.2	5.5	41.8	8.8p
IE	5.9	39.7	1.2p	-6.8	-292.9	8.2	428.5	-0.7	-2.5	50.7	-3.0	17.4	7.5	3.4p	-35.4	13.2	2.1	35.9	8.8p
EL	-9.0p	11.7p	1.5p	-5.0	-155.2	1.8	23.4	-1.8p	-3.2	-9.7	-3.1p	-13.6p	-7.9p	26.4p	-13.7	14.0e	1.1p	59.5	13.8p
ES	-10.8p	20.3p	1.4p	1.2	-52.8	2.6	78.9	-1.3p	-1.2	-6.4	0.9p	-12.2p	-7.0p	2.8p	-11.2	14.8	6.0p	62.5	15.8p
FR	-7.9p	23.0p	2.4p	-1.8	-41.9	0.4	50.3	-1.1p	0.6	-6.4	0.0p	-7.9p	-7.0p	2.2p	-3.6	11.9	6.1p	68.7p	16.2p
HR	-8.1p	22.3p	1.3p	2.1	-0.3	2.1	65.3	-2.0p	-2.0	0.6	1.5p	-14.8p	-7.0p	5.3p	-11.9	24.5	na	38.3	7.6p
IT	-8.9	17.8	1.5p	3.7	1.4	-1.1	30.8	-1.3	-1.9	-2.4	5.9	-6.1	-7.0	4.5p	-7.5	1.2	4.1	45.1	13.9p
CY	-5.2p	20.0p	na	-10.0	-170.4	-0.6	1886.4	-3.3p	-3.0	29.1	-0.8p	2.8p	-4.7p	11.0p	-15.0	5.3p	7.6p	91.0	13.6p
LV	-3.6	24.5	0.7p	4.7	14.5	2.8	60.0	-1.6	1.5	18.8	9.3	5.7	-1.3	4.6p	27.8	23.5	3.0	20.9	10.0p
LT	-0.1	21.1	1.2p	9.1	15.2	8.0	56.2	-2.4	2.1	39.9	2.8	8.3	1.5	2.2p	26.5	23.0	3.2	24.6	15.5p
LU	-1.8	16.8	na	4.0	-4095.3	-214.4	6136.5	-2.0	0.0	21.2	-0.5	9.2	-3.6	0.7p	6.6	35.0	3.7	69.2	14.3p
HU	-4.7p	26.8p	1.6	0.5	-2.4	111.5	327.3	-2.2p	-6.5	8.7	1.4p	2.0p	-3.7p	3.6p	14.4	40.4p	4.1p	20.9	10.8p
MT	-8.3	21.7p	0.7	-2.3	270.2	29.4	1602.5	-5.5	0.7	13.7	2.4	1.6	-10.7	3.6p	20.7	16.1p	3.9p	54.0	10.7p
NL	-3.8p	21.3p	na	6.9	9.2	-16.7	567.0	-0.5p	2.0	7.9	1.8p	3.1p	-3.3p	1.9p	3.0	26.4p	5.3p	103.0p	16.7p
AT	-6.7	25.2	3.2p	1.8	-5.6	-4.1	57.4	-1.4	1.4	5.7	-0.2	-2.9	-5.2	2.0p	5.5	19.3	5.1	53.2	11.9p
PL	-2.5	16.6	1.4p	5.2	-6.2	2.9	48.5	-1.6	-1.0	37.6	3.5	8.0	-2.4p	6.0p	4.9	28.0p	2.0	34.8	10.5p
PT	-8.4p	19.1p	1.6p	0.0	-47.0	2.0	87.2	-1.7p	-1.9	-0.4	2.2p	-10.7p	-6.7p	4.9p	-1.0	31.1	3.4p	69.5	11.4p
RO	-3.9p	24.6p	0.5p	-3.1	-7.2	1.4	46.4	-1.2p	1.0	21.2	5.4p	-1.8p	-2.2p	3.9p	23.5	14.3	2.6p	16.2	9.1p
SI	-4.2	18.9	2.2p	6.9	2.0	0.9	42.9	-2.0	-0.2	20.8	1.4	-0.8	-3.7	3.0p	-0.5	21.4	2.3	27.8	9.3p
SK	-4.4	19.6	0.9	1.3	-14.8	-0.2	70.4	-2.1	3.8	8.6	-2.2	0.6	-2.5	2.5p	10.1	28.4	3.9	47.2	9.7p
FI	-2.9	24.2	2.9	0.9	4.9	-0.8	50.3	-0.9	-1.0	12.8	0.1	1.1	-0.8	1.5p	-5.5	3.9	7.1	69.6	16.0p
SE	-2.8	24.8	3.5p	5.7	-4.5	5.3	92.4	-0.8	-7.4	5.0	-0.8	3.3	-1.5	1.0p	7.4	5.8	5.0	94.7	17.6p

Atzīmes: e: aplēse. p: pagaidu.

1) Oficiālais iesniegšanas termiņš datiem par bruto iekšzemes izdevumiem pētniecībai un izstrādei 2020. gadā ir 2021. gada 31. oktobris, bet dati tika izgūti 2021. gada 22. oktobrī. 2) Mājokļu cenu indekss e = NCB aplēse par Grieķiju.

Avots: Eiropas Komisija, Eurostat un Ekonomikas un finanšu lietu ģenerāldirektorāts (reālais efektīvais valūtas maiņas kurss), Eiropas Centrālā banka (konsolidētais banku aizņemto līdzekļu līdžekļu līdžsvars un bruto ieņēmumus nenesošie aizdevumi iekšzemes un ārvalstu struktūrās), kā arī Starptautiskā Valūtas fonda dati, Pasaules ekonomikas apskats (pasaules preču un pakalpojumu eksporta apjoms).

2. tabula, turpinājums. Papildrādītāji, 2020. gads

2020.gads	Nodarbinātība (procentuālās izmaiņas 1 gada garumā)	Ekonomiski aktīvā darbaspēka līmenis — % no iedzīvotāju kopskaita 15–64 g.v. (%)	Ilgstošā bezdarba līmenis — % no aktīvajiem iedzīvotājiem 15–74 g.v. (%)	Jauniešu bezdarba līmenis — % no aktīvajiem iedzīvotājiem 15–24 g.v. (%)	Jaunieši, kas nemācās, nestrādā un neapgūst arodu - % no visiem iedzīvotājiem 15-24 g.v.		Nabadzības vai sociālās atstumtības riskam pakļautas personas - % no iedzīvotāju kopskaita		Pēc sociālo pārvedumu saņemšanas nabadzības riskam pakļautie iedzīvotāji - % no iedzīvotāju kopskaita		Smagi materiāli nenodrošināti iedzīvotāji % no iedzīvotāju kopskaita		Personas, kas dzīvo mājsaimniecībās, kurās ir ļoti zema darba intensitāte - % no visiem iedzīvotājiem 0- 59 g.v.	
					%	izmaiņas p.p. 3 gadu garumā	%	izmaiņas p.p. 3 gadu garumā	%	izmaiņas p.p. 3 gadu garumā	%	izmaiņas p.p. 3 gadu garumā	%	izmaiņas p.p. 3 gadu garumā
BE	0.0p	68.6	2.3	15.3	9.2	-0.1b	18.9b	-1.7b	14.1b	-1.8b	3.9b	-1.3b	11.9b	-2.0b
BG	-2.3	72.2	2.3	14.2	14.4	-0.9	32.1	-6.8	23.8	0.4	19.4	-10.6	8.5	-2.6
CZ	-1.7	76.4	0.6	8.0	6.6	0.3	11.9	-0.3	9.5	0.4	2.4	-1.3	4.4	-1.1
DK	-0.7	79.0	0.9	11.6	7.4	-0.2b	15.9b	-1.3b	12.1b	-0.3b	2.4	-0.7	9.1	-0.9
DE	-0.8p	79.3bp	1.1bp	7.4bp	7.3bp	1.0bp	24.0b	5.0b	18.5b	2.4b	6.6bu	3.2bu	9.5b	0.8b
EE	-2.7	79.3	1.2	17.9	8.9	-0.5	23.3	-0.1	20.7	-0.3	2.8	-1.3	4.7	-1.1
IE	-1.5	71.9	1.3	15.3	12.0	1.1b	na	na	na	na	na	na	na	na
EL	-1.2p	67.4	10.9	35.0	13.2	-2.1	28.9	-5.9	17.7	-2.5	16.5	-4.6	12.8	-2.8
ES	-4.1p	72.2	5.0	38.3	13.9	0.6	26.4	-0.2	21.0	-0.6	7.0	1.9	9.9	-2.9
FR	-0.9p	71.0	2.9	20.2	11.4	0.0	18.2p	1.2p	13.8p	0.6p	4.8p	0.7p	8.8p	0.7p
HR	-1.2p	67.1	2.1	21.1	12.2	-3.2	23.2	-3.2	18.3	-1.7	6.9	-3.4	8.6	-3.6
IT	-2.1	64.1	4.7	29.4	19.0	-1.1	na	na	na	na	na	na	na	na
CY	-0.6p	75.8	2.1	18.2	14.4	-1.7	21.3	-3.9	14.3	-1.4	8.3	-3.2	5.6	-3.8
LV	-2.3	78.2	2.2	14.9	7.1	-3.2	na	na	na	na	na	na	na	na
LT	-1.6	78.5	2.5	19.6	10.8	1.7	24.8	-4.8	20.9	-2.0	7.7	-4.7	7.3	-2.4
LU	1.9	72.2	1.7	23.2	6.6	0.7	20.9b	1.5b	17.4b	1.0b	1.7b	0.5b	7.9b	1.0b
HU	-1.0	72.8	1.1	12.8	11.7	0.7	17.8	-7.8	12.3	-1.1	8.0	-6.5	5.0	-1.6
MT	2.7	77.1	1.1	10.9	9.3	0.7b	19.0	-0.3	16.9	0.2	3.3	0.0	5.4	-1.7
NL	-0.5p	80.9	0.9	9.1	4.5	0.5	16.3p	-0.7p	13.6p	0.4p	2.1p	-0.5p	8.9p	-0.6p
AT	-1.6	76.6	1.3	10.5	8.0	1.5	17.5	-0.6	13.9	-0.5	2.7	-1.0	7.1	-1.2
PL	-0.1p	71.0	0.6	10.8	8.6	-0.9	17.3p	-2.2p	14.8p	-0.2p	2.6p	-3.3p	4.3p	-1.4p
PT	-1.9p	74.3	2.3	22.6	9.1	-0.2	19.8	-3.5	16.2	-2.1	4.6	-2.3	5.1	-2.9
RO	-1.8p	69.2	1.5	17.3	14.8	-0.4	30.4	-5.3	23.4	-0.2	15.2	-4.5	6.3	-0.6
SI	-0.6	74.6	1.9	14.2	7.7	1.2	15.0	-2.1	12.4	-0.9	3.0	-1.6	4.8	-1.4
SK	-1.9	72.4	3.2	19.3	10.7	-1.4	14.8p	-1.5p	11.4p	-1.0p	5.9p	-1.1p	4.3p	-1.1p
FI	-2.1	78.3	1.2	21.4	9.3	-0.1	16.0	0.3	12.2	0.7	2.6	0.5	9.9	-0.8
SE	-1.3	82.5	1.1	23.9	6.5	0.3	17.9	0.2	16.1	0.3	1.8u	0.7u	8.5	-0.3

Atzīmes: b: laikrindu pārrāvums. p: pagaidu. u: zema uzticamība.

1) Darbaspēka apsekojuma rādītāji, b = tehnisku problēmu dēļ, ieviešot jauno Vācijas mājsaimniecību integrēto apsekojumu sistēmu, t. sk. DSA, dati par Vāciju 2020. gadā nav tiešas aplēses no DSA mikrodatiem, bet gan balstīti uz plašāku izlasi, ieskaitot papildu datus no citiem mājsaimniecību integrētiem apsekojumiem. 2) Oficiālais iesniegšanas termiņš 2020. gada statistikas datiem par ienākumu un dzīves apstākļu rādītājiem (EU-SILC) ir 2021. gada 30. novembris, bet dati tika izgūti 2021. gada 22. oktobrī. b = nozīmīgas būtiskās un metodiskas izmaiņas attiecībā uz Vāciju.

Avots: Eiropas Komisija, Eurostat