



EIROPAS CENTRĀLĀ BANKA

EUROSISTĒMA

Tautsaimniecības Biļetens

5/2017



Aktuālās tautsaimniecības un monetārās norises

Kopsavilkums

ECB monetārās politikas pasākumi joprojām ļauj nodrošināt ļoti stimulējošus finansēšanas nosacījumus, kas nepieciešami, lai vidējā termiņā panāktu nepārtrauktu progresu virzībā uz ilgtspējīgu inflācijas rādītāju atgriešanos līmenī, kas zemāks par 2%, bet tuvu tam. Saņemtā informācija apstiprina, ka euro zonas tautsaimniecības izaugsme turpina nostiprināties, aptverot arvien lielāku skaitu sektoru un plašākus reģionus.¹ Ar izaugsmes perspektīvu saistītie riski kopumā ir līdzsvaroti. Lai gan pašreizējā tautsaimniecības izaugsme rada pārliecību, ka inflācija pakāpeniski atgriezīsies Padomes noteiktā inflācijas mērķa līmenī, tā pagaidām neatspoguļojas spēcīgākā inflācijas dinamikā.

Pasaules līmenī pieejamie rādītāji liecina par noturīgu globālo izaugsmi 2017. gada 2. ceturksnī. Globālā kopējā inflācija kļuvusi mērenāka, atspoguļojot enerģijas cenu zūdošo ietekmi. Neraugoties uz ilgtermiņa procentu likmju pieaugumu attīstītajās valstīs, globālie finanšu nosacījumi saglabājušies kopumā labvēlīgi.

Kopš Padomes pēdējās sanāksmes jūnijā euro zonas ilgtermiņa procentu likmes paaugstinājušās, un to noteikusi arī tautsaimniecības izaugsmes perspektīvu uzlabošanās. Kopumā EONIA nākotnes līkne kopš jūnija sākuma visos termiņos vidēji pārvirzījusies augšup aptuveni par 15 bāzes punktiem. Euro zonas nefinanšu sabiedrību kapitāla vērtspapīru cenas samazinājušās, savukārt finanšu sabiedrību kapitāla vērtspapīru cenas pieaugušas. Vienlaikus stabilas peļņas gaidas joprojām labvēlīgi ietekmē abu sektoru cenas. Uzņēmuma obligāciju ienesīguma likmes, kā arī bezriskā procentu likmes palielinājušās, bet uzņēmumu obligāciju ienesīguma likmju starpības samazinājušās, un tas, starp citu, iespējams, atspoguļosies arī stabilas euro zonas tautsaimniecības izaugsmes tirgus gaidās. Euro nominālais efektīvais kurss paaugstinājies.

Saņemtie dati (galvenokārt apsekojumu rezultāti) joprojām liecina, ka euro zonā tuvākajā laikā būs plaši vērojama stabila izaugsme. Monetārās politikas pasākumu ietekme veicina iekšzemes pieprasījumu, un tā stimulējusi aizņemto līdzekļu īpatsvara mazināšanos. Ļoti labvēlīgi finansēšanas nosacījumi un uzņēmumu peļņitspējas uzlabošanās turpina veicināt ieguldījumu atjaunošanos. Privāto patēriņu stimulē nodarbinātības pieaugums, ko pozitīvi ietekmējušas arī iepriekšējās darba tirgus reformas, un mājsaimniecību labklājības kāpums. Turklāt globālās atveseļošanās procesam vajadzētu arvien labvēlīgāk ietekmēt tirdzniecību un euro zonas eksportu. Tomēr, neraugoties uz jau notiekošajiem uzlabojumiem, tautsaimniecības izaugsmes perspektīvas vēl arvien ierobežo lēnais strukturālo reformu īstenošanas temps (īpaši preču tirgos) un vairākos sektoros joprojām nepieciešamās bilances korekcijas. Euro zonas izaugsmes perspektīvu apdraudošie

¹ Ņemot vērā informāciju, kas pieejama Padomes 2017. gada 20. jūlija sanāksmes laikā.

riski joprojām ir kopumā līdzsvaroti. No vienas puses, pašreizējais pozitīvais cikliskais temps varētu izraisīt straujāku, nekā gaidīts, tautsaimniecības uzplaukumu. No otras puses, joprojām pastāv pārsvarā ar globāliem faktoriem saistīti lejupvērsti riski.

Euro zonas gada SPCI inflācija jūnijā saruka līdz 1.3% (maijā – 1.4%) galvenokārt zemākas enerģijas cenu inflācijas dēļ. Pamatojoties uz pašreizējām biržā tirgoto naftas nākotnes līgumu cenām, gaidāms, ka kopējā inflācija nākamajos mēnešos, visticamāk, saglabāsies pašreizējā līmenī. Vienlaikus pamatā esošās inflācijas rādītāji joprojām ir zemi un pagaidām neliecina par pārliecinošu tempa kāpumu, ņemot vērā arvien ierobežoto iekšzemes izmaksu spiedienu, t.sk. darba samaksas kāpumu. Gaidāms, ka vidējā termiņā euro zonas pamatā esošā inflācija palielināsies tikai pakāpeniski, un to veicinās monetārās politikas pasākumi, turpmāka tautsaimniecības izaugsme un atbilstoša pakāpeniska tautsaimniecības atslābuma mazināšanās.

Joprojām vērojams stabils plašās naudas pieaugums, ko galvenokārt nosaka tās likvidākās sastāvdaļas. Turklāt turpinās kopš 2014. gada sākuma vērotā privātajam sektoram izsniegto aizdevumu atlikuma kāpuma tempa atjaunošanās, ko veicina mazāk stingru kredītu standartu piemērošana un aizdevumu pieprasījuma pieaugums. Euro zonas nefinanšu sabiedrību un mājsaimniecību finansējuma izmaksas joprojām ir labvēlīgas. Euro zonas banku veiktās kreditēšanas 2017. gada 2. ceturkšņa apsekojuma rezultāti liecina, ka uzņēmumiem, kā arī mājsaimniecībām mājokļa iegādei izsniegtajiem aizdevumiem piemēroti arvien mazāk stingri kredītu standarti un aizdevumu atlikuma kāpuma tempu joprojām palielina augošais pieprasījums.

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, Padome 2017. gada 20. jūlija sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Padome joprojām cer, ka galvenās ECB procentu likmes ilgstošu laiku un daudz ilgāk par neto aktīvu iegāžu periodu saglabāsies pašreizējā līmenī. Attiecībā uz nestandarta monetārās politikas pasākumiem Padome apstiprināja, ka plānots veikt neto aktīvu iegādes ar pašreizējo mēneša apjomu 60 mljrd. euro līdz 2017. gada decembra beigām vai – nepieciešamības gadījumā – ilgāk, bet jebkurā gadījumā līdz brīdim, kad Padome būs pārliecinājusies, ka vērojama noturīga inflācijas līmeņa korekcija atbilstoši tās inflācijas mērķim. Neto iegādes tiek veiktas vienlaikus ar aktīvu iegādes programmas ietvaros iegādāto vērtspapīru pamatsummas atkārtotu ieguldīšanu, pienākot to dzēšanas termiņam.

Raugoties nākotnē, Padome apstiprināja, ka nepieciešams saglabāt ļoti būtisku stimulējošo monetāro pasākumu apjomu, lai pakāpeniski palielinātu euro zonas inflācijas spiedienu un labvēlīgi ietekmētu kopējās inflācijas dinamiku vidējā termiņā. Ja situācija kļūst mazāk labvēlīga vai ja finanšu nosacījumi neatbilst turpmākai virzībai uz noturīgu inflācijas līmeņa korekciju, Padome plāno palielināt aktīvu iegādes programmas apjomu un/vai ilgumu.

Ielikums

1. Konverģence un korekcijas Baltijas valstīs

Baltijas valstis spējušas saglabāt iespaidīgu konverģences tempu, pēdējo 20 gadu laikā tuvinoties ES vidējam rādītājam attiecībā uz ienākumu līmeni uz vienu iedzīvotāju. Neraugoties uz krīzes nopietnību, pēc apjomīgām 2008. un 2009. gadā veiktām līdzsvarošanas korekcijām strauji atjaunojās spēcīgs konverģences process. Šajā ielikumā aplūkots Igaunijas, Latvijas un Lietuvas ilgtermiņa sniegums un jaunākie risināmie uzdevumi.

Baltijas valstis ir ļoti mazas. Kopā tās veido tikai 0.4% no euro zonas IKP un 1.8% no euro zonas iedzīvotāju skaita. Šīs trīs valstis pievienojās ES 2004. gadā, kad to ienākumu līmenis uz vienu iedzīvotāju vidēji bija 44% no attiecīgā euro zonas rādītāja. Kopš pievienošanās ES šīs trīs valstis katra apņēmiņi pievērsusies brīvo tirgu un uzņēmējdarbību stimulējošu ekonomikas pasākumu veikšanai, tomēr periodā līdz finanšu krīzes sākumam 2008. gadā tajās bija izveidojusies būtiska nelīdzsvarotība. Ekonomiskās korekcijas pēc 2008. gada finanšu krīzes notika ļoti pēkšņi un strauji. Igaunija jau 2011. gadā bija ieviesusi vienoto valūtu, izpildot visus Māstrihtas kritērijus un gūstot labumu no ļoti stabilā fiskālā stāvokļa, neraugoties uz notiekošajām nopietnajām makroekonomiskajām korekcijām. Latvija un Lietuva ieviesa euro attiecīgi 2014. un 2015. gadā.

Šīs trīs valstis ir daudzējādā ziņā atšķirīgas, tomēr tām kopīgas vairākas svarīgas iezīmes: ļoti augsts tirdzniecības un finanšu atvērtības līmenis un ļoti liela darbaspēka mobilitāte; augsta ekonomiskā elastība, kur darba samaksa tiek noteikta galvenokārt uzņēmumu līmenī; samērā labi institucionālā regulējuma nosacījumi; un zems valsts parāda līmenis (sk. tabulu). Pamatā tiek uzskatīts, ka vairākums šo īpašību veicina reālo konverģenci. Vienlaikus šo valstu lielā atvērtība bijusi arī makroekonomiskās ievainojamības un specifisku politikā risināmu uzdevumu avots. Īpaši sarežģīta izrādījies ekonomiskās attīstības cikla pārvaldība svārstīgu kapitāla plūsmu apstākļos.

Tabula

Atsevišķas valstu iezīmes 2015. gadā

	Tirdzniecības atvērtība (eksporta un importa attiecība pret IKP)	Finanšu atvērtība (ārvalstu filiāļu aktīvu īpatsvars banku sistēmas kopējos aktīvos)	Darba samaksas noteikšanas koordinācijas līmenis*	Regulējuma nosacījumi** (četri galvenie WGI rādītāji)	Valsts parāds (% no IKP)
Baltijas valstis	142%	78%	1.00	1.06	30%
Euro zona	88%	13%	2.63	1.18	90%

Avoti: Eiropas Komisija, Pasaules Banka, *Database on Institutional Characteristics of Trade Unions, Wage Setting, State Interventions and Social Pacts*.

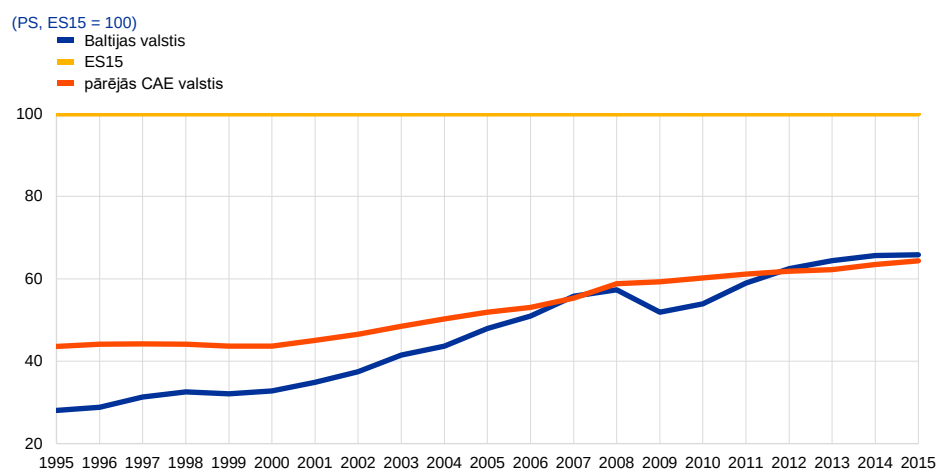
Piezīmes. * Darba samaksas noteikšanas koordinācijas līmenis ietver piecas kategorijas: 1) samaksas noteikšana pārsvarā notiek vietējā vai uzņēmuma līmenī; 2) starplīmenī vai arī mainīgi apakšnozares vai uzņēmuma līmenī; 3) samaksas noteikšana pārsvarā notiek apakšnozares vai nozares līmenī; 4) starplīmenī vai arī mainīgi centrālajā vai nozares līmenī; 5) samaksas noteikšana pārsvarā notiek centrālajā vai starpnozares līmenī. ** "Regulējuma nosacījumi" attiecas uz Pasaules Bankas valstu pārvaldības rādītāju (*Worldwide Governance Indicators*; WGI) apakšindeksu, kas satur šādu komponentu vidējās vērtības: tiesiskums, regulējuma kvalitāte, valdības efektivitāte un korupcijas kontrole. Norādīts Baltijas valstu vidējais nesvērtais rādītājs.

Ilgtermiņa skatījumā Baltijas valstu sniegums konverģences jomā bijis ievērojams cēlonis.

Baltijas valstis (kopā ar Slovākiju) ir to dažu euro zonas valstu vidū, kurās reālā IKP uz vienu iedzīvotāju rādītājs pirktpējas standarta (PS) izteiksmē pēdējos 20 gados būtiski tuvinājies ES vidējam rādītājam. 1995. gadā to vidējais ienākumu līmeņa uz vienu iedzīvotāju (PS izteiksmē) rādītājs bija tikai aptuveni 28% no ES15 valstu vidējā rādītāja, bet 2015. gadā tas sasniedza 66.5% (sk. A att.). Jāmin arī, ka visas trīs Baltijas valstis 2008. un 2009. gadā pieredzēja būtisku reālā IKP kritumu, bet vēlāk strauji atguvās.

A attēls

IKP uz vienu iedzīvotāju salīdzinājumā ar ES15 valstīm



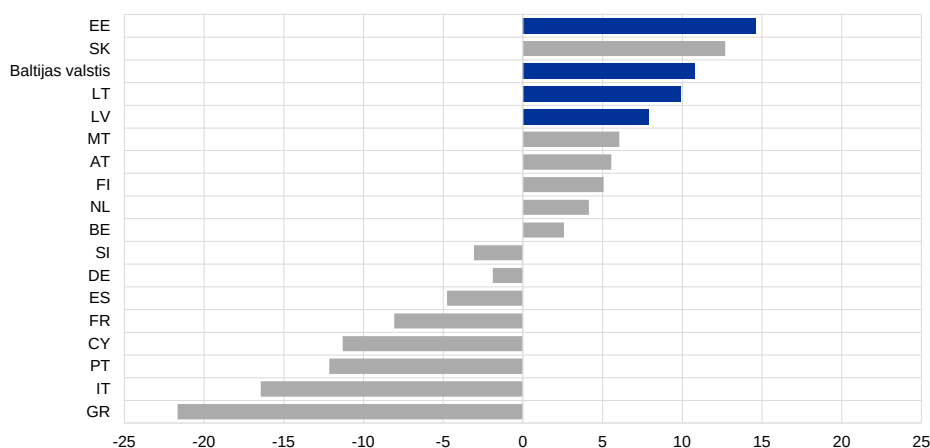
Avots: Eiropas Komisija.

Piezīmes. "Pārējās CAE valstis" norāda uz to septiņu pārējo Centrālās Eiropas un Austrumeiropas valstu ienākumu līmeņa uz vienu iedzīvotāju vidējo rādītāju, kuras pievienojās ES 2004. un 2007. gadā (t.i., Bulgārija, Čehijas Republika, Ungārija, Polija, Rumānija, Slovākija un Slovēnija). Termins "ES15" attiecas uz Eiropas Savienības 15 dalībvalstīm 2003. gada 31. decembrī, pirms ES pievienojās jaunās dalībvalstis (t.i., uz Austriju, Beļģiju, Dāniju, Somiju, Franciju, Vāciju, Grieķiju, Īriju, Itāliju, Luksemburgu, Nīderlandi, Portugāli, Spāniju, Zviedriju un Apvienoto Karalisti).

Baltijas valstu ilgtermiņa sniegums konverģences jomā bijis augstāks par to, kādu varētu gaidīt, pamatojoties uz valstu sākotnējo ienākumu līmeni. Baltijas valstu spēcīgais veikums konverģences jomā jāvērtē, ņemot vērā to sākotnēji ļoti zemo ienākumu līmeni, uzsākot pāreju uz tirgus ekonomiku pagājušā gadsimta 90. gadu vidū. Tomēr sniegums bijis labāks par to, kādu varētu gaidīt, pamatojoties uz vienādojumu, kas saistītu sākotnējo ienākumu uz vienu iedzīvotāju līmeni ar izaugsmi laikposmā no 1999. gada līdz 2015. gadam. Tas atspoguļots B attēlā, kas norāda uz to, ka Baltijas valstis (kopā ar Slovākiju) uzrādījušas būtiski labākus rezultātus salīdzinājumā ar vienkārša izlīdzināšanās modeļa prognozēm.

B attēls

IKP uz vienu iedzīvotāju pieaugums 1999.–2015. gadā (PS izteiksmē, tirgus cenās) – faktiskās un gaidāmās izaugsmes atšķirība, pamatojoties uz sākotnējo ienākumu līmeni



Avoti: Eurostat un ECB aprēķini.

Piezīmes. Pamatojoties uz lineāru vienādojumu, salīdzinot dažādas ES valstis, kurā tiek veikta IKP uz vienu iedzīvotāju rādītāja procentuāli no ES IKP uz vienu iedzīvotāju (PS izteiksmē) kumulatīvā pieauguma laikposmā no 1999. gada līdz 2015. gadam regresija attiecībā pret sākotnējo IKP uz vienu iedzīvotāju rādītāju procentuāli no ES IKP uz vienu iedzīvotāju (PS izteiksmē) 1999. gadā. Jeb: $\Delta y_{i,1999-2015} = \alpha + \beta y_{i,1999} + \epsilon_i$ ($R^2=0.62$), kur $\Delta y_{i,1999-2015}$ ir IKP uz vienu iedzīvotāju rādītāja kumulatīvais pieaugums laikposmā no 1999. gada līdz 2015. gadam; $y_{i,1999}$ ir sākotnējais ienākumu līmenis uz vienu iedzīvotāju (PS izteiksmē) un ϵ_i ir kļūdas loceklis. Piemērā kā izņēmums nav iekļauta Īrija, jo 2015. gadā mainījās tās IKP līmenis, ko galvenokārt noteica starptautisku uzņēmumu veiktās bilances pārstrukturēšanas izraisītā ietekme uz statistiku. Nav ietverta arī Luksemburga, jo tās IKP uz vienu iedzīvotāju aprēķinus kropļo lielais pārrobežu strādājošo skaits.

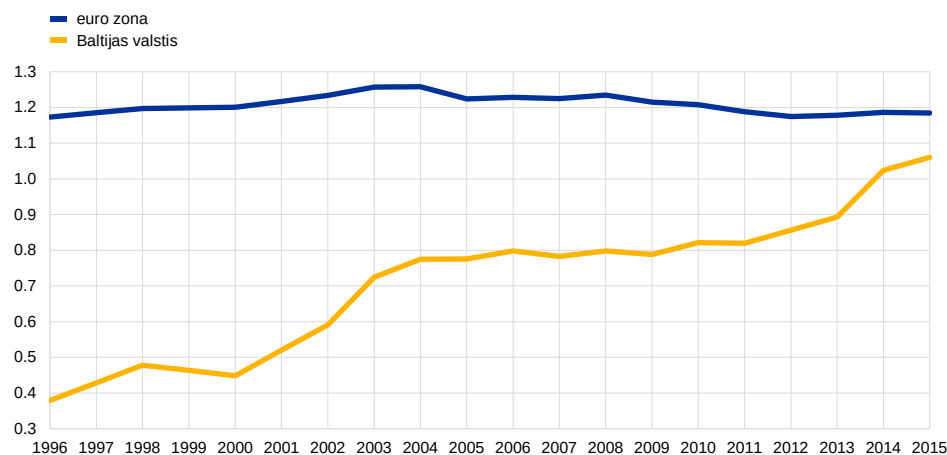
Viens no iespējamiem iemesliem, kāpēc Baltijas valstu sniegums konverģences jomā bijis samērā spēcīgs, ir nozīmīgā institucionālās kvalitātes uzlabošanās šajās valstīs (C attēls).

Pasaules Bankas valstu pārvaldības rādītāji, kas ir iestāžu kvalitātes saliktais rādītājs, liecina, ka pēdējos gadu desmitos institucionālā kvalitāte Baltijas valstīs (īpaši Igaunijā) būtiski uzlabojusies. Institucionālās kvalitātes uzlabošanās bija īpaši strauja gados pirms pievienošanās ES. Iespējams, ka šeit svarīgs faktors bija tiesību aktu saskaņošana ar ES tiesību aktiem pirms pievienošanās ES (*acquis communautaire* pieņemšana).

C attēls

Pasaules Bankas valstu pārvaldības rādītājs (kvalitātes indekss)

(sintētisks indekss, pamatojoties uz vidējo vietu, salīdzinot četrus apakšrādītājus)



Avots: Pasaules Banka.

Piezīmes. Kvalitātes indekss ir apakšrādītāju (regulējuma kvalitāte, valdības efektivitāte, korupcijas kontrole un tiesiskums) vidējais rādītājs. Augstāks indekss norāda uz labāku salīdzinošo veikumu iestāžu kvalitātes ziņā.

2008. gadā, globālās krīzes sākumā, Baltijas valstīm bija raksturīga augsta ievainojamība.

Visām trijām valstīm bija ļoti liels tekošā konta deficīts (2007. gadā – gandrīz 10% no IKP vai vairāk), atspoguļojot kapitāla ieplūžu finansētu neilgtspējīgu iekšzemes pieprasījuma lēcieni. Šī lielā ārējā finansējuma plaisa noteica Baltijas valstu ievainojamību, kad 2008. gada beigās un 2009. gadā kapitāla plūsmas pēkšņi apsīka. Šāda būtiskā ārējā nelīdzsvarotība daļēji atspoguļoja izmaksu konkurētspējas nozīmīgu pasliktināšanos ļoti strauja vienības darbaspēka izmaksu kāpuma apstākļos, atspoguļojot strauju darba samaksas pieaugumu (no 2004. gada līdz 2007. gadam reālā darba samaksa uz vienu nodarbināto Igaunijā, Latvijā un Lietuvā katru gadu palielinājās vidēji attiecīgi par 15.8%, 25.2% un 15%). Ievainojamība pastiprinājās arī finanšu sistēmā. Pirmskrīzes gados Baltijas valstīs notika strauja finanšu tirgus padziļināšanās, lai gan salīdzinājumā ar sākotnēji ļoti zemu līmeni. Pirms krīzes tika ieviesti vairāki makroprudenciālās un monetārās politikas pasākumi (īpaši obligāto rezervju normas palielināšana), tomēr tie nebija pietiekami, lai novērstu nelīdzsvarotības veidošanos. Turklāt valstī darbojošās ārvalstu īpašumā esošās bankas šos pasākumus daļēji apgāja.

Lai gan Baltijas valstis krīzē smagi cieta, nelīdzsvarotības korekcijas tika veiktas ļoti ātri.

Straujās fiskālās bilances un privātā sektora bilanču korekcijas liecināja par to, ka Baltijas valstis var izvairīties no pārmērīgi liela parāda uzkrāšanas. Turklāt straujais bezdarba līmeņa kritums palīdzēja mazināt histerēzes risku, tādējādi izvairoties no ilgstošas nelabvēlīgas ietekmes uz potenciālo izaugsmi.

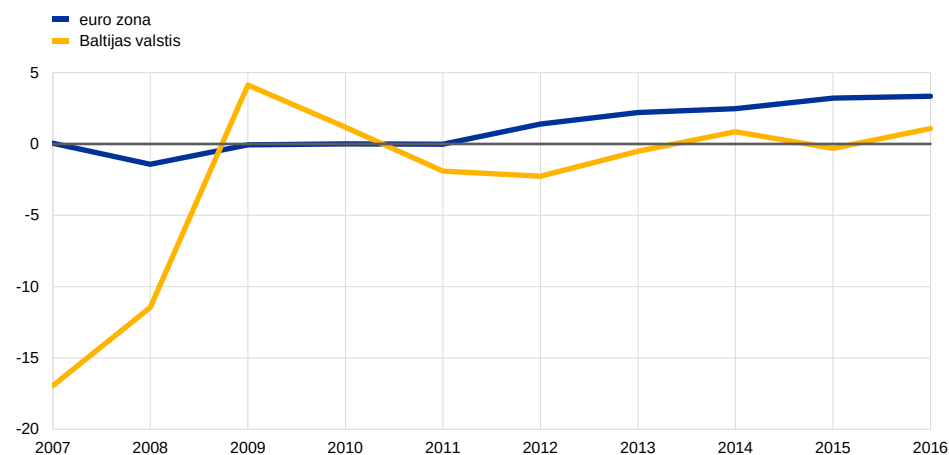
Kapitāla plūsmu pēkšņā apsūkuma noteiktās tekošā konta korekcijas Baltijas valstīs notika jau agrīnā posmā.

Kā parādīts D attēlā, 2009. gadā tekošā konta bilance Baltijas valstīs jau bija kļuvusi pozitīva. Ārējā finansējuma plaisas korekciju pamatā galvenokārt bija importa absorbēšanas spēju sabrukums un eksporta paātrināšanās 2010. gadā iekšējo korekciju un tirdzniecības saišu ar strauji augošiem reģioniem dēļ. Euro zonas valstīm ar lielu tekošā konta deficītu krīzes laikā bija pieejams bagātīgs centrālās bankas finansējums, lai aizstātu privātā kapitāla plūsmas, turpretī Baltijas valstīm īsā laikā nācās veikt pamatīgas tekošā konta korekcijas, jo tām nebija finansējuma avotu. Tikai Latvija saņēma maksājumu bilances atbalstu no ES un Starptautiskā Valūtas fonda (SVF), lai daļēji segtu ārējo parādu ar valsts līdzekļiem.

D attēls

Tekošais kants

(% no IKP)



Avots: Eiropas Komisija.

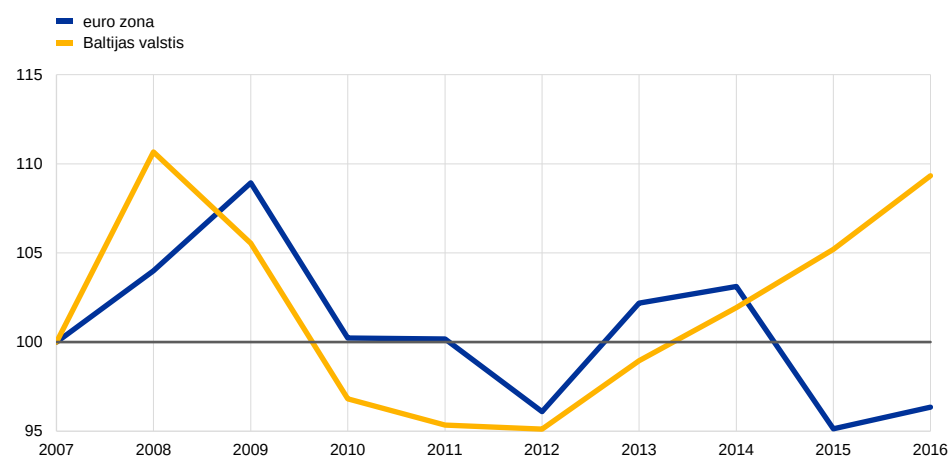
Baltijas valstu ārējās korekcijas atviegloja sāpīga, tomēr efektīva iekšējā devalvācija (E attēls).

Laikā, kad kapitāla plūsmas 2008. un 2009. gadā pēkšņi apsīka, visām trijām valstīm nācās būtiski koriģēt savu pārmērīgi augstu noteikto reālo valūtas kursu. Dažādu iemeslu dēļ visas izvēlējās iekšējās devalvācijas stratēģiju. Arī bezdarba līmeņa korekcija notika samērā strauji (F attēls). Augstākajā punktā, 2010. gadā, bezdarba līmenis Igaunijā, Latvijā un Lietuvā bija attiecīgi 16.7%, 19.5% un 17.8%, bet vēlāk tas būtiski saruka, 2015. gadā sasniedzot 6.2% Igaunijā, 9.9% Latvijā un 9.1% Lietuvā.

E attēls

Reālais efektīvais kurss

(indekss: 2007 = 100, deflēts ar vienības darbaspēka izmaksām, 37 tirdzniecības partneri)

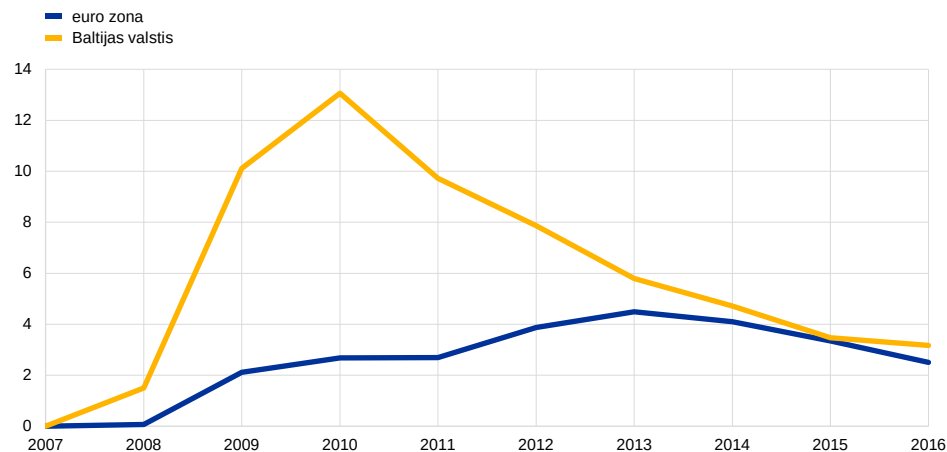


Avots: ECB.

F attēls

Bezdarba līmenis

(pārmaiņas salīdzinājumā ar 2007. gadu; procentu punktos)



Avots: ECB.

Šo samērā straujo Baltijas valstu korekciju daļēji atviegloja sākotnējā spēcīgā nodarbinātības pieauguma atjaunošanās, ko veicināja darbaspēka izmaksu korekcija. Turklāt būtiska bija nozīmīgā emigrācija uz Skandināvijas un Rietumeiropas valstīm. Šo migrācijas plūsmu ietekme ir sarežģīta. Lai gan tās palīdzēja mazināt spiedienu darba tirgū un uzlaboja maksājumu bilanci, emigrantiem veicot būtiskus naudas pārvēdumus uz dzimteni, tās stimulēja arī darbaspēka piedāvājuma kritumu un nelabvēlīgas demogrāfiskās pārmaiņas. Kopš pievienošanās ES 2004. gadā Igaunijas, Latvijas un Lietuvas iedzīvotāju skaits samazinājies attiecīgi par 3%, 12% un 14%, īpaši atspoguļojot gados jaunā darbaspēka emigrāciju.

Nākotnē Baltijas valstīs būs jārisina vairāki sarežģīti uzdevumi ekonomikas jomā, to skaitā: 1) konkurētspējas saglabāšana strauja darba samaksas kāpuma un gausa darba ražīguma pieauguma apstākļos; 2) izvairīšanās no t.s. vidēju ienākumu slazda; un 3) svārstīga ekonomiskās attīstības cikla pārvaldība EMS ietvaros.

1) Pēdējos trijos gados Baltijas valstīs strauji palielinājušās vienības darbaspēka izmaksas, liecinot par pakāpenisku konkurētspējas pasliktināšanos. Galvenie iemesli ir darba ražīguma kāpuma būtiska palēnināšanās vienlaikus ar reālās atlīdzības vienam nodarbinātajam pieauguma paātrināšanos. Svarīga nozīme, nosakot neseno darba samaksas kāpuma paātrināšanos Baltijas valstīs, bijusi darbaspēka piedāvājuma sarukumam, bezdarba līmenim 2016. gadā jau samazinoties līdz 6.8% Igaunijā, 9.6% Latvijā un 7.9% Lietuvā. Samērā elastīga darbaspēka tirgus apstākļos spiediena uz darba samaksu parādīšanās šādos apstākļos liecina par to, ka bezdarbs lielākoties ir strukturāls un ka valstīs pastāv prasmju neatbilstība pieprasījumam. Lai gan migrācija bija noderīgs korekcijas kanāls recesijas gados, tas, ka, neraugoties uz atveseļošanos, emigrācija neto izteiksmē joprojām ir pozitīva, veicinājis darbaspēka piedāvājuma sarukumu. Tomēr kopumā šķiet, ka darba samaksas pieauguma temps pārsniedz to, ko varētu skaidrot tikai ar ierobežoto darbaspēka piedāvājumu. Darba samaksas dinamiku šajās valstīs ietekmēja arī krass minimālās algas kāpums. Tāpēc šķiet, ka ļoti būtiska ir politika, kas novērstu prasmju neatbilstību pieprasījumam un veicinātu darba ražīguma

kāpumu, kā arī nodrošinātu darba samaksas pieauguma atbilstību darba ražīguma kāpumam.

2) Starptautiskā pieredze liecina, ka valstīm, kas sasniegušas vidēju ienākumu līmeni (kā Baltijas valstis), parasti ir grūti panākt turpmāku konverģenci un sasniegt augstu ienākumu līmeni. Pasaules Bankas pētījums liecina, ka no 101 vidēju ienākumu valsts 1960. gadā tikai 13 valstis līdz 2008. gadam kļuva par augstu ienākumu valstīm.¹ Attīstības vidējo ienākumu stadijā parasti iespējas panākt darba ražīguma kāpumu, veicot iekšēju darbaspēka pārvirzīšanu no lauksaimniecības uz produktīvākām nozarēm (piemēram, apstrādes rūpniecību), ir ierobežotas un darba ražīguma paaugstināšanai vajadzētu arvien vairāk izmantot darbības, kuru pamatā ir inovācijas. Pastāv vairāki faktori, kas var mazināt varbūtību, ka valsts iekrīt t.s. vidēju ienākumu slazdā. To vidū ir spēcīgas iestādes, zems vecuma demogrāfiskās slodzes koeficients, augsts investīciju īpatsvars, kā arī diversificēta tirdzniecība un izlaide.²

3) Svarīgs Baltijas valstu vidējā termiņa uzdevums ir ekonomiskās attīstības cikla svārstību pārvaldība. Viena no galvenajām krīzē gūtajām mācībām ir tā, ka mazām un atvērtām euro zonas tautsaimniecībām ar svārstīgām kapitāla plūsmām pretcikliskai politikai jāvelta lielāka uzmanība, nekā tas nepieciešams citām euro zonas valstīm. Šādi apsvērumi parāda, cik nozīmīga ir pretciklisku makroprudenciālās politikas instrumentu aktīva izmantošana, lai ierobežotu finanšu ievainojamības palielināšanos cikla gaitā. Vienlaikus svarīga arī pretcikliska fiskālā politika. Tas nozīmē, ka augšupejā Baltijas valstīm jāuzkrāj atbilstošas fiskālās rezerves, lai kompensētu iespējami augstāku ekonomiskās izaugsmes svārstīgumu. Pēc tam lejupejā politikas veidotājiem vajadzētu ļaut darboties automātiskajiem stabilizatoriem un izvairīties no nepieciešamības īstenot prociklisku stingrāku fiskālo politiku.

¹ Sk. *China 2030: Building a Modern, Harmonious, and Creative High-Income Society*, Pasaules Banka, 2012.

² Sk. *Aiyar, S., Duval, R., Puy, D., Wu, Y. and Zhang, L., "Growth Slowdowns and the Middle-Income Trap", IMF Working Paper, No 13/71*, Starptautiskais Valūtas fonds, 2013. gada marts.

© Eiropas Centrālā banka, 2017

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

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

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

Šajā numurā iekļautie statistiskie dati atbilst stāvoklim 2017. gada 19. jūlijā.

ISSN 2363-3506 (interneta versija)

ES kataloga numurs QB-BP-17-005-LV-N (interneta versija)