EIROPAS
KOMISIJA

Strasbūrā, 22.11.2022.
COM(2022) 781 final

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

2023. gada brīdināšanas mehānisma ziņojums

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

{SWD(2022) 381 final}

Eiropas Komisija

2023. gada brīdināšanas mehānisma ziņojums

SATURS

Kopsavilkums	1
1. Makroekonomiskais konteksts	7
2. Nelīdzsvarotība, riski un korekcijas — galvenās norises	14
2.1. Ārējais sektors	14
2.2. Konkurētspēja	21
2.3. Nefinanšu sabiedrības	27
2.4. Mājokļu tirgi un mājsaimniecību parāds	32
2.5. Valsts sektors	38
2.6. Finanšu sektors	43
3. Valstu sadaļa	48
1. pielikums. Piezīme par valstu sadaļas tabulām	111
2. pielikums. Kopsavilkuma rādītāju prognozes un tagadnes prognozes	112
3. pielikums. MNNP rādītāju kopsavilkums	114

Ar šo brīdināšanas mehānisma ziņojumu (BMZ) tiek aizsākta makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras (MNNP) divpadsmitā ikgadējā kārta. Procedūras mērķis ir atklāt, novērst un koriģēt nelīdzsvarotību, kas nelabvēlīgi ietekmē vai var nelabvēlīgi ietekmēt dalībvalsts ekonomikas vai ekonomiskās un monetārās savienības, vai visas Savienības stabilu darbību, un rast piemērotus 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).

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 2023. gada pavasarī, un tie būs pamats Komisijas novērtējumam par makroekonomikas nelīdzsvarotības esamību un tās smaguma pakāpi, kā arī politikas nepilnību noteikšanai. BMZ ir analizēta arī dalībvalstu makroekonomikas nelīdzsvarotības ietekme uz visu eurozonu.

BMZ analīzes pamatā ir atlasīto rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija, kas kalpo par filtrēšanas rīku, ar ko atklāt iespējamo risku un neaizsargātības faktoru pirmās pazīmes. Saskaņā ar Regulu (ES) Nr. 1176/2011 Komisijas uzdevums ir veikt rādītāju kopsavilkuma datu ekonomisko interpretāciju, kā rezultātā tiek gūta dziļāka izpratne par vispārējo ekonomisko kontekstu un ņemti vērā konkrētai valstij adresēti apsvērumi. ([1]) BMZ pamatā ir arī analītiskie rīki un novērtēšanas satvari, kā arī papildu publicētie dati, jo īpaši dati par šo kalendāro gadu. ([2])

Pamatojoties uz iepriekšējos gados izmantoto pieeju, pirmā nelīdzsvarotības pārbaude brīdināšanas mehānisma ziņojumā ir vērsta uz nākotni, lai jau agrīnā posmā atklātu veidojošās nelīdzsvarotības riskus. Tas varētu nozīmēt PP uzsākšanu, ja nelabvēlīgas tendences liecina par augstu nelīdzsvarotības veidošanās risku. Tālab šajā ziņojumā izmantotas prognozes, tagadnes prognozes un ekstrapolācijas, lai labāk novērtētu iespējamo makroekonomikas stabilitātes risku attīstību. Kopsavilkuma mainīgo lielumu vērtības par 2022. un turpmākajiem gadiem ir aplēstas, izmantojot Komisijas prognožu datus, un tagadnes prognozes ir balstītas uz datiem par šo kalendāro gadu (sīkāku informāciju sk. 2. 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.

Pašreizējā pieeja saistībā ar BMZ atbilst Komisijas priekšlikumam par makroekonomikas nelīdzsvarotības uzraudzības nākotni, kas iesniegts saistībā ar ekonomikas pārvaldības pārskatīšanu. ([3]) Konkrētāk, tās mērķis ir stiprināt MNNP preventīvo lomu vidē, ko raksturo jauni riski. Nelīdzsvarotības novērtējums vairāk balstītos uz risku attīstību un politikas rīcību. Reformētā MNNP būtu vērsta uz makroekonomikas jautājumiem, kas skar dalībvalstis, un vienlaikus nodrošinātu lielāku redzamību ES un eurozonas nelīdzsvarotības dimensijām.

([1]) 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.

([2]) Rādītāju kopsavilkuma datu robežtermiņš, t. i., termiņš, kurā šā ziņojuma sagatavošanai no *Eurostat* datubāzes tika izgūti dati, bija 2022. gada 21. oktobris. Citiem datiem robežtermiņš bija 2022. gada 3. novembris.

([3]) Komisijas paziņojums Eiropas Parlamentam, Padomei, Eiropas Centrālajai bankai, Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komitejai un Reģionu komitejai par ES ekonomikas pārvaldības sistēmas reformas ievirzēm, COM(2022) 583 *final*.

KOPSAVILKUMS

Šajā brīdināšanas mehānisma ziņojumā (BMZ) ir aplūkota nelīdzsvarotības attīstība laikā, kad ES ekonomika no atgūšanās no Covid-19 pandēmijas inflācijas spiediena dēļ virzās uz spēcīgu izaugsmes palēninājumu. Līdz 2022. gada sākumam gandrīz visas ES dalībvalstu ekonomikas bija kompensējušas IKP samazinājumu, kas 2020. gadā bija vērojams pandēmijas uzliesmojuma dēļ, un tajās notika strauja izaugsme, neraugoties uz dažiem atlikušajiem piegāžu traucējumiem un augošo darbaspēka trūkumu. Kopš 2022. gada februārī sākās Krievijas agresijas karš pret Ukrainu, straujš enerģijas izmaksu pieaugums ir ievērojami pasliktinājis ES ekonomikas perspektīvas. Pašreizējās perspektīvas raksturo augsta inflācija un patērētāju un ražotāju pārliecības mazināšanās. Ar iespējamo enerģētiskās krīzes vērienīgumu un ilgumu saistītā nenoteiktība ir liela. Ekonomiskā aktivitāte samazinās, un tiek prognozēts, ka 2022. gada pēdējā ceturksnī izaugsme kļūs negatīva. Finansēšanas nosacījumi ir acīmredzami stingrāki, vēl jo vairāk ārpus eurozonas, jo monetārās iestādes veic pasākumus inflācijas spiediena novēršanai. Ārpus ES globālos apstākļus raksturo ekonomikas attīstības palēninājums Ķīnā un jaunietekmes tirgos.

Pirms ekonomisko apstākļu pasliktināšanās turpinājās dažu tādu ieilgušu nelīdzsvarotības faktoru īpatsvara samazinājums, kas pandēmijas laikā bija palielinājušies, savukārt mājokļu cenas pieauga. Līdz ar atgūšanos daudzos gadījumos atsākās privātā un publiskā sektora parādsaistību īpatsvara samazinājums, kas pēdējo desmit gadu laikā bija vērojams vairākās valstīs, taču no augstāka sākuma līmeņa. Ārējā līdzsvarošana lēnām atgriezās. Pandēmijas laikā tā bija apstājusies, jo tekošie konti vairākās lielās neto debitorvalstīs ar ievērojamām tūrisma nozarēm pasliktinājās; joprojām tika novēroti arī tekošā konta pārpalikumi. 2021. gadā sāka samazināties valdības parāds, kas Covid-19 krīzes laikā bija ievērojami palielinājies, ņemot vērā spēcīgo recesiju un nepieciešamību atbalstīt ekonomiku. Mājokļu cenu pieaugums pandēmijas laikā paātrinājās, un atgūšanās laikā turpinājās spēcīga izaugsme. Dažās valstīs spēcīgais algu pieaugums ir pastiprinājis bažas, kas saistītas ar izmaksu konkurētspēju un kas dažos gadījumos jau bija iezīmējušās pirmspandēmijas periodā.

Ekonomiskā interpretācija par rezultātu pārskatu, kas atspoguļo 2021. gada rezultātus, ir balstīta uz Komisijas 2022. gada rudens prognozes pamatscenāriju un ekonomikas norisēm šajā kalendārajā gadā. Papildus pamatscenārijam pastāv paaugstināti riski un neaizsargātība, kas saistīta ar turpmāk iztirzāto paaugstināto nenoteiktību par ekonomikas norisēm pašreizējos apstākļos. Ekonomiskā interpretācija ļauj izdarīt šādus tematiskus secinājumus.

- 2021. gadā lielākās daļas dalībvalstu **tekošie konti** atgriezās tuvu 2019. gada pozīcijām pirms Covid-19 krīzes, neraugoties uz atlikušo ietekmi dažās dalībvalstīs ar lielām tūrisma nozarēm. Lielākās daļas neto debitorvalstu tekošo kontu līmeņi joprojām bija zemāki par līmeņiem, kas sekmētu to ātru korekciju, savukārt daži lieli tekošā konta pārpalikumi nedaudz palielinājās. Lielās ārējo krājumu pozīcijas galvenokārt samazinājās, pateicoties straujākai IKP izaugsmei, taču tās joprojām ir ievērojamas. Visu 2022. gadu **ievērojami samazinājās tekošā konta bilance (gan deficīts, gan pārpalikums)**, ko noteica daudz augstākas enerģijas cenas. Dažos gadījumos to papildina neenerģētisko tirdzniecības bilanču samazinājums, un liela nozīme ir valūtas maiņas kursa ietekmei. Fiskālie pasākumi, kuru mērķis ir mazināt enerģētiskās krīzes ietekmi, maina valdības un privātā sektora neto aizdevumu un aizņēmumu pozīciju relatīvo devumu un veicina tekošā konta deficīta pieaugumu un pārpalikuma sarukumu.

- **Vienības darbaspēka izmaksu** attīstību pēdējos gados ir bijis grūti interpretēt, jo ir būtiski traucēta darba ražīguma novērtēšana, taču kopumā tās ir palielinājušās. Dažās valstīs 2021. gadā algas ir ievērojami palielinājušās, kas norāda uz **izmaksu konkurētspējas** zuduma risku eurozonā, jo īpaši valstīs, kurās jau pirms pandēmijas gadiem novērots ilgstošs spiediens. Dažās valstīs darba tirgus situācija ir īpaši saspringta, kas daļēji var būt saistīts ar pandēmijas īpašo ietekmi. 2022. gadā ir paātrinājies algu pieaugums, kas neatbilst darba ražīgumam, radot papildu spiedienu uz konkurētspēju; tomēr augstās inflācijas dēļ mājsaimniecību reālie izmantojamie ienākumi samazinās. Inflācijā balstītie **reālie efektīvie valūtas kursi eurozonā līdz šim kopumā nav kāpuši** vienotās valūtas vērtības sarukuma dēļ, taču pastāv ievērojamas atšķirības starp valstīm. Enerģijas cenu satricinājuma atšķirīgajai ietekmei uz cenu dinamiku ir būtiska nozīme, ko nosaka energoresursu struktūras, enerģijas tirgu struktūras un valdības atbalsta atšķirības. Vērojamas arī būtiskas efektīvā valūtas kursa svārstības, balstoties uz pamatinflāciju, un valstīs, kurās ir lielāks cenu spiediens, kārtējā gada laikā vērojams valūtas vērtības kāpums salīdzinājumā ar eurozonu. Valstīs ārpus eurozonas ir vērojams gan būtisks valūtas vērtības sarukums, gan valūtas vērtības kāpums, daļēji atspoguļojot atšķirīgu nominālā valūtas kursa dinamiku, ko dažos, bet ne visos gadījumos nosaka monetārās politikas nostāja.

- 2021. gadā **eurozonas tekošā konta pārpalikums** palielinājās līdz pirmspandēmijas līmenim. Dati par šo kalendāro gadu liecina, ka **2022. gadā ir vērojams straujš kritums**, ko galvenokārt nosaka importa pieaugums, kurā enerģijas imports ir visnozīmīgākais faktors, ņemot vērā tā ievērojamo ietekmi uz cenām. Tā rezultātā tiek prognozēts, ka eurozonas tekošais konts 2022. gadā ievērojami samazināsies un 2023. gadā lielā mērā saglabāsies nemainīgs, neraugoties uz reālā pieprasījuma saglabāšanos. Vienības darbaspēka izmaksu izmaiņas pandēmijas laikā ir radījušas īslaicīgu sabremzēšanos **ārējo pozīciju simetriskajā korekcijā eurozonā** kumulatīvi 2020. un 2021. gadā. Pieaugums kopumā ir bijis līdzīgs valstīm ar augstām neto pozitīvām un zemām neto negatīvām neto starptautisko investīciju pozīcijām. Sākot no 2022. gada, simetriskajai korekcijai būtu jāatsākas un jāturpinās arī prognozes periodā, vienības darbaspēka izmaksām visvairāk pieaugot dažās valstīs ar tekošā konta pārpalikumu.

- Uzņēmumu parādsaistību attiecības 2021. gadā samazinājās, kad ekonomikas izaugsme atsākās. Uzņēmumus raksturo lielāka likviditāte, kas daļēji mazina tūlītējus riskus, kuri saistīti ar uzņēmumu parāda uzkrājumiem. Tomēr parāda uzkrājumi daudzās dalībvalstīs joprojām ir apjomīgi un dažos gadījumos pārsniedz pirmspandēmijas līmeni. 2022. gadā turpinās uzņēmumu parāda attiecības pret IKP samazinājums, jo ekonomikas izaugsme joprojām ir pozitīva, turpinoties finansējuma plūsmām, bet to, visticamāk, kavēs sarežģītais makroekonomiskais konteksts. Dažās valstīs 2022. gadā ir sācies ieņēmumus nenesošo aizdevumu un uzņēmumu bankrotu pieaugums.

- Pēc ilgstošas izaugsmes gadiem lielākajā daļā dalībvalstu 2021. gadā **mājokļu cenu** pieaugums vēl vairāk paātrinājās. 2022. gada pirmajā pusē cenas turpināja pieaugt, bet tiek prognozēts, ka šis pieaugums būs mērens. Mājsaimniecību parāda attiecību lejupvērstā tendence 2021. gadā atsākās, taču dažās valstīs parāda attiecības joprojām ir augstas un pārsniedz pirmspandēmijas līmeni. Lai gan tiek prognozēts, ka 2022. gadā mājsaimniecību parāda attiecība pret IKP samazināsies, mājsaimniecību procentu slogs, visticamāk, palielināsies. Ārpus eurozonas hipotekāro kredītu procentu likmes 2022. gadā ir ievērojami palielinājušās, savukārt eurozonā procentu likmju pieaugums ir ierobežotāks, bet paredzams, ka tas turpināsies.

- **Valdības parāda attiecības pret IKP** 2021. gadā samazinājās gandrīz visās dalībvalstīs, bet gandrīz visos gadījumos joprojām ievērojami pārsniedz 2019. gada līmeni. Deficīts joprojām bija augsts, bet spēcīgai ekonomikas izaugsmei bija lejupvērsta ietekme uz parāda attiecībām. Valdības parāda attiecības 2022. gadā kopumā samazinājās, jo turpinājās ekonomikas izaugsme un vēl vairāk samazinājās deficīts, neraugoties uz apjomīgajiem atbalsta pasākumiem mājsaimniecībām un uzņēmumiem saistībā ar augstajām enerģijas cenām. 2023. gada

perspektīvas dažādās valstīs ir atšķirīgas, lai gan valdības parāda attiecības pret IKP valstīs ar lielāko parādu turpinās samazināties. Jauni politikas pasākumi enerģētiskās krīzes ietekmes mazināšanai var palielināt parāda līmeņus. Parāda apkalpošanas izmaksas kopš 2021. gada ir sākušas pieaugt, ņemot vērā to, ka finansēšanas nosacījumi kļuvuši stingrāki pēc tam, kad vairākus gadus bija vērojami ļoti labvēlīgi nosacījumi. Tas bija vairāk izteikti valstīs ārpus eurozonas, kurās valsts obligāciju ienesīguma starpību kāpums bija straujāks.

- **Banku sektors** ir labi kapitalizēts un ir pierādījis savu noturību pandēmijas laikā. Mantoto ieņēmumus nenesošo aizdevumu samazināšana turpinājās 2021. gadā un šajā 2022. kalendārajā gadā, taču nevar izslēgt iespēju, ka attīstīsies banku un valsts atgriezeniskās saites risks. Lai gan banku rentabilitāte ir uzlabojusies, tā joprojām ir strukturāli vāja un, neraugoties uz procentu likmju starpību pieaugumu, paredzams, ka tā atkal samazināsies, jo ekonomikas perspektīvu pasliktināšanās ietekmē aktīvus un kredītriskus. 2021. gadā kreditēšana turpinājās pat pēc publisko garantiju termiņa beigām un zināmas makroprudenciālās ierobežošanas. Paredzams, ka ieņēmumus nenesošo aizdevumu apjoms nedaudz palielināsies pandēmijas laikā veikto atbalsta pasākumu atcelšanas un pašreizējās ekonomikas perspektīvu pasliktināšanās dēļ.

Ņemot vērā ekonomisko vidi, pastāv konkrēti riski, kas varētu izraisīt izteiktāku nelīdzsvarotību. Varētu rasties nelabvēlīgāki scenāriji, nekā aprakstīts iepriekš, kā rezultātā varētu attīstīties vai nu akūtākas, vai ilgstošākas norises, kas var kavēt makroekonomisko stabilitāti un ekonomikas darbību kopumā.

- Ieilgusī enerģētiskā krīze ar **pastāvīgi augstām enerģijas izmaksām** varētu izraisīt lielāku un ilgāku lejupslīdi, palielinot gan tiešos, gan netiešos parāda uzkrājumus un izraisot virkni domino efektu, kas ietekmētu patērētājus, darba ņēmējus, uzņēmumus un banku sektoru. Pastāvīgi augstās enerģijas izmaksas dažās valstīs varētu pastāvīgi palielināt tekošā konta deficītu, radot spiedienu uz to ārējās pozīcijas ilgtspēju.

- Spēcīgākas **strukturālās pārveides** izredzes, kas ietver atteikšanos no lielās energoatkarības no fosiliem energoresursiem, īpaši Krievijas izcelsmes, ir pozitīvas, taču tās ietver riskus un pielāgošanās izmaksas. Vērtības ķēžu pārvirzīšana no vairāk skartiem Eiropas uzņēmumiem, kas saskaras ar pasaules līmenī augstākām izejresursu cenām, varētu mazināt rentabilitāti un izraisīt uzņēmumu bankrotu lielāku skaitu, kas sektorāli un reģionāli norisinātos vienkopus, kā arī samazināt eksporta tirgus daļas un potenciālo izaugsmi vairāk apdraudētajās valstīs.

- **Riska pārcenošana** visā pasaulē varētu atbalsoties finanšu tirgos, izraisot nestabilitāti un palielinot aizņēmumu izmaksas valstīm un privātiem aizņēmējiem, iespējams, savdabīgos veidos.

Sliktāki ekonomiskie apstākļi ir palielinājuši neaizsargātību un riskus, kas saistīti ar iepriekš pastāvošo nelīdzsvarotību. Neraugoties uz notiekošo aktivitātes straujo palēninājumu, tiek prognozēts, ka nominālā IKP izaugsme galvenokārt inflācijas ietekmes rezultātā palīdzēs samazināt parāda attiecības gan 2022., gan 2023. gadā. Tomēr vājāka ekonomiskā aktivitāte un stingrāki finansēšanas nosacījumi palielina riskus, kas saistīti ar augstiem parāda līmeņiem. Ieņēmumus nenesošu aizdevumu un bankrotu pieaugums rada risku gan korporatīvajam, gan mājsaimniecību sektoram. Uzņēmumi saskaras ar ražošanas izmaksu pieaugumu, un to spēja tās novirzīt var būt ierobežota, jo neaizsargātāki uzņēmumi sektorāli un reģionāli ir vienkopus. Lielākajā daļā valstu mājsaimniecību reālie izmantojamie ienākumi ir samazinājušies, un algu pieaugums ir zemāks par inflāciju, bet augstāks par darba ražīguma pieaugumu. Pieaugot hipotekāro kredītu procentu likmēm un spiedienam uz izmantojamajiem ienākumiem, mājokļu cenu pieaugums daudzās dalībvalstīs ir korekcijas posmā. Ja turpināsies spēcīgs mājokļu cenu pieaugums, dažās valstīs varētu rasties haotiskas apvērses risks, jo īpaši valstīs, kurās izplatīti hipotekārie aizdevumi

ar mainīgām procentu likmēm. Ar uzņēmumu un mājsaimniecību noturību saistītā spriedze varētu cita citu saasināt un izplatīties visā ekonomikā, tādējādi ietekmējot arī finanšu sektoru. Papildu pasākumi neaizsargātu mājsaimniecību un riskiem vairāk pakļautu uzņēmumu atbalstam novirzītu daļu no enerģētiskās krīzes izmaksām uz valdības sektoru un palielinātu valdības parādu, kas valstīm ar augstu sākuma parāda un deficīta līmeni varētu būt īpaša problēma, un tādēļ būtu vajadzīgi mērķtiecīgi, pagaidu un kopīgi Eiropas risinājumi. Konkrētāk, Komisija atkārtoti izvērtēs ar plānu *REPowerEU* saistītās vajadzības. Turklāt augstākas procentu likmes un vājāka vai negatīva IKP izaugsme kavē valdības parādsaistību īpatsvara samazināšanu, īpaši valstīs ar lielu parādu. Tas var izraisīt domino efektu citās nozarēs, negatīvi ietekmējot izaugsmi.

Tā kā spēcīga izaugsme pēc pandēmijas ir sabremzējusies, var rasties jaunas nelīdzsvarotības, kas piegāžu satricinājuma dēļ, kam pakļautas visas dalībvalstis, var radīt atšķirīgu ietekmi uz cenām. Neraugoties uz izejvielu cenu pieaugumu un gāzes piegāžu riskiem, kas ir kopīgs satricinājums visai Eiropas Savienībai, to ietekme ievērojami atšķiras. Lai gan paredzams, ka inflācija sāks pakāpeniski samazināties, var notikt būtiskas izmaiņas dažādu valstu relatīvajos cenu un izmaksu līmeņos, kad inflācija būs samazinājusies. Tas varētu radīt izmaksu konkurētspējas zudumus, un to novēršana var būt resursietilpīga. Tas jo īpaši attiecas uz eurozonas valstīm un valstīm, kurās ir radies ārējais deficīts, lai gan lielāka inflācija valstīs ar lielu tekošā konta pārpalikumu varētu veicināt līdzsvarošanu eurozonā. Dažās ārpus eurozonas dalībvalstīs valūtas vērtības sarukums var saglabāt izmaksu konkurētspēju, kompensējot strauji augošās darbaspēka izmaksas, bet tas varētu veicināt inflāciju. Tas savukārt var izraisīt stingrākus finansēšanas nosacījumus, savukārt valūtas vērtības sarukums arī palielina ārējo aizņēmumu izmaksas un parāda apkalpošanas izmaksas.

Eurozonā vērojamas pazīmes, kas liecina par līdzsvarošanu īstermiņā, bet tās turpmākais vispārējais sniegums prasa politikas risinājumu nepārtrauktu ciešu koordināciju. Zināmu līdzsvarošanu eurozonā veicina spēcīgāka vienības darbaspēka izmaksu dinamika dažās neto kreditorvalstīs. Arī tekošā konta nesenā dinamika, ko izraisījis negatīvais ārējais satricinājums, kopumā veicina līdzsvarošanu, un neto kreditorvalstīs vērojams lielāks ievērojamā pārpalikuma samazinājums. Bažas rada atšķirības to politikas intervences pasākumu mērogos, kuru mērķis ir mazināt augsto enerģijas cenu ietekmi un kuri novirza enerģētiskās krīzes radīto slogu starp korporatīvo, mājsaimniecību un publisko sektoru, kā arī nemērķtiecīgu cenu pasākumu izplatība. Šo pasākumu veids un struktūra enerģijas pieprasījuma un enerģijas cenu ietekmes ziņā, kā arī to ietekme uz uzņēmumiem un mājsaimniecībām, var radīt blakusietekmi pārējās eurozonas valstīs un apdraudēt vienlīdzīgus konkurences apstākļus. Tādēļ šiem pasākumiem jābūt mērķtiecīgiem un ierobežotiem laikā. Nekoordinēti politikas pasākumi var palielināt atšķirības, kavēt monetārās politikas transmisiju un pastiprināt enerģētiskās krīzes neviendabīgo ietekmi.

Šajā BMZ sniegtā analīze liecina, ka ir cieši jāuzrauga norises un riski, kas saistīti ar kopīgām tendencēm, kuras ietekmē gan dalībvalstis ar iepriekš pastāvējušu nelīdzsvarotību, gan dalībvalstis, kurās neaizsargātība ir jauna parādība. Sekas, ko rada Krievijas karš pret Ukrainu, kā arī globālie piegāžu ierobežojumi un inflācijas spiediens ir kopēji satricinājumi, kas var radīt riskus makroekonomikas stabilitātei un ES ekonomikas darbībai kopumā un jo īpaši eurozonai. Ņemot vērā to kopīgo raksturu, tie ir jāizskata vienotā satvarā, lai nodrošinātu kontekstu jebkādai diferencētai analīzei par konkrēto valsti.

Gaidāmo PP par konkrētām valstīm analītiskais pamats ietvers arī Komisijas dienestu veiktus padziļinātus tematiskus novērtējumus par trim aktuāliem jautājumiem. Minētie novērtējumi aptvers jautājumus, kas ir kopīgi vairākām dalībvalstīm. Tajos tiks noteikti kopīgi faktori, kas ir būtiski analīzei par konkrēto valsti, un sīkāk tiks pievērsta uzmanība valstīm, kas šajā BMZ novērtētas kā tādas, kuras šie jautājumi skar visvairāk. Novērtējumi 2023. gada sākumā tiks iesniegti arī Ekonomikas politikas komitejai, un attiecīgās dalībvalstis tiks aicinātas sniegt

ieguldījumu diskusijās. Tas tiks ņemts vērā konkrētām valstīm adresētajos PP Eiropas pusgada pavasara paketē. Tiks sagatavotas šādas tematiskās piezīmes.

- Padziļinātajā tematiskajā piezīmē par **norisēm mājokļu tirgū** tiks aplūkoti riski un virzītājspēki, kas saistīti ar mājokļu cenu tendencēm, hipotekārajiem tirgiem un mājsaimniecību parādu. Piezīmē galvenā uzmanība tiks pievērsta Čehijai, Igaunijai, Latvijai, Lietuvai, Luksemburgai, Nīderlandei, Portugālei, Slovākijai, Ungārijai, Vācijai un Zviedrijai.

- Padziļinātajā tematiskajā piezīmē par **konkurētspējas dinamiku** tiks novērtēta enerģijas izmaksu pārneses uz inflāciju apmērs un ietekme, kā arī algu attīstība. Šajā piezīmē galvenā uzmanība tiks pievērsta Čehijai, Igaunijai, Latvijai, Lietuvai, Rumānijai, Slovākijai un Ungārijai

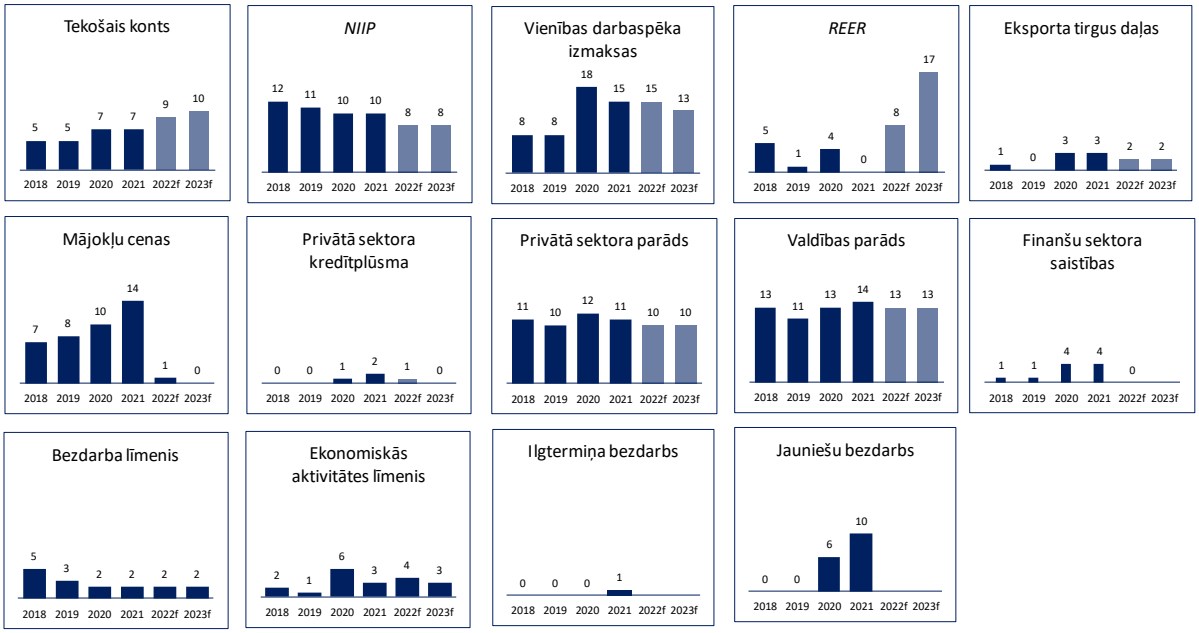
- Padziļinātajā tematiskajā piezīmē par **ārējās pozīcijas ilgtspēju un ārējo saldo**, izmantojot horizontālu pieeju, tiks aplūkots tirdzniecības bilanču samazinājums. Piezīmē galvenā uzmanība tiks pievērsta Grieķijai, Kiprai, Latvijai, Lietuvai, Nīderlandei, Portugālei, Rumānijai, Slovākijai, Ungārijai un Vācijai.

Pamatojoties uz BMZ novērtējumu, PP tiks aplūkotas arī papildu bažas un jautājumi, kuri attiecas uz konkrētām valstīm. Tas ietvers pašreizējo norišu ietekmi uz nelīdzsvarotību, kas konstatēta 2022. gada padziļinātajos pārskatos (**Francija, Grieķija, Itālija, Kipra, Nīderlande, Portugāle, Rumānija, Spānija, Vācija un Zviedrija**).

Šajā BMZ secināts, ka padziļinātie pārskati ir pamatoti attiecībā uz tām dalībvalstīm, kurās pastāv nelīdzsvarotība vai pārmērīga nelīdzsvarotība. Attiecībā uz dalībvalstīm, kuras iepriekš ir apzinātas kā tādas, kurās pastāv nelīdzsvarotība vai pārmērīga nelīdzsvarotība, 2023. gada padziļinātajos pārskatos tiks novērtēts, vai minētā nelīdzsvarotība saasinās, tiek koriģēta vai jau ir koriģēta, lai atjauninātu esošos novērtējumus un novērtētu iespējamās atlikušās politikas vajadzības. Tas attieksies uz **Franciju, Grieķiju, Itāliju, Kipru, Nīderlandi, Portugāli, Rumāniju, Spāniju, Vāciju un Zviedriju**.

Turklāt PP tiks veikti attiecībā uz dalībvalstīm, kurās ir īpaši jauni nelīdzsvarotības riski. Padziļinātajos pārskatos tiks izmantotas padziļinātas tematiskās novērtējuma piezīmes, kas veidos analīzes pamatu. BMZ secināts, ka PP ir pamatoti arī attiecībā uz **Čehiju, Igauniju, Latviju, Lietuvu, Luksemburgu, Slovākiju un Ungāriju**, uz kurām iepriekšējā ciklā padziļinātie pārskati netika attiecināti, bet kuras, iespējams, varētu būt pakļautas īpašiem makroekonomikas nelīdzsvarotības riskiem.

1. grafiks. **To dalībvalstu skaits, kurās kopsavilkuma mainīgie lielumi pārsniedz robežvērtības**



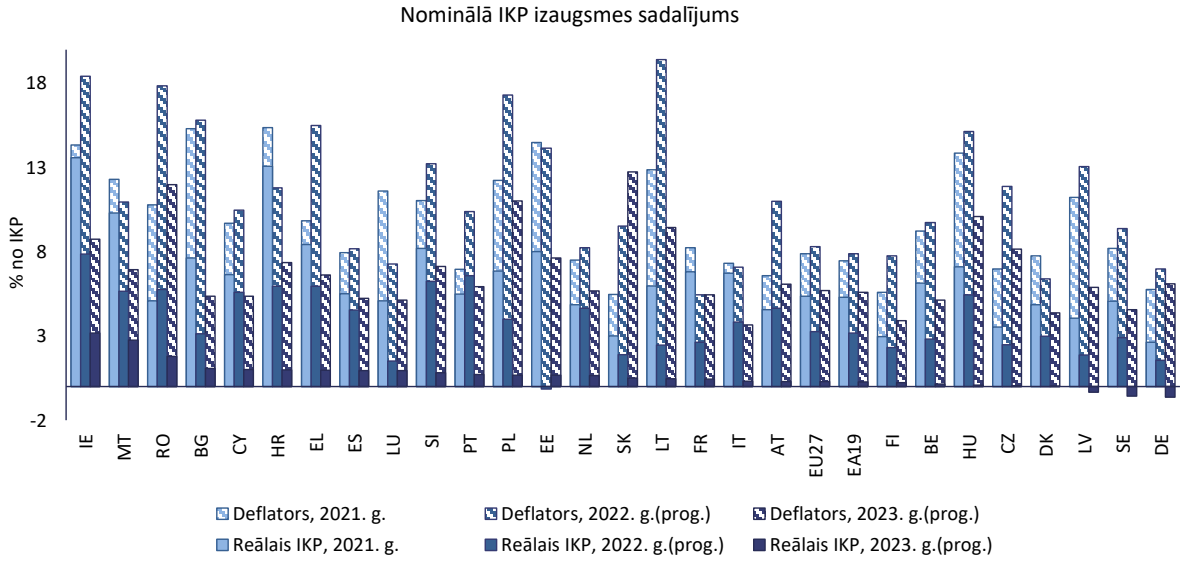
To dalībvalstu skaits, kurās kopsavilkuma mainīgie lielumi pārsniedz attiecīgās robežvērtības konkrētā gadā, atspoguļo situāciju datumā, kad tiek publicēts attiecīgā gada BMZ iekļautais rādītāju kopsavilkums. Robežvērtības pārsniedzošo vērtību skaits, kas aprēķināts, izmantojot jaunākos pieejamos skaitļus par kopsavilkuma mainīgajiem lielumiem, var atšķirties no grafikā norādītā skaita datu iespējamas *ex post* pārskatīšanas rezultātā. Piemēram, to dalībvalstu skaita pieaugums, kuru tekošo kontu rādījumi pārsniedz robežvērtības datos par laikposmu no 2019. līdz 2020. gadam, kā vērojams grafikā iepriekš, galvenokārt ir saistīts ar datu pārskatīšanu. Prognozes par finanšu sektora saistībām ir veiktas tikai par 2022. gadu; prognozes par ilgtermiņa bezdarbu un jauniešu bezdarbu nav veiktas.

Avots: *Eurostat* un Komisijas dienestu aprēķini (sk. 2. pielikumu).

1. MAKROEKONOMISKAIS KONTEKSTS

Pēc Krievijas iebrukuma Ukrainā ES ekonomika atrodas pagrieziena punktā — notiek pāreja no atgūšanās no Covid-19 pandēmijas uz izaugsmes palēninājumu inflācijas spiediena dēļ. Līdz 2022. gada sākumam gandrīz visas ES dalībvalstu ekonomikas bija kompensējušas IKP samazinājumu, kas 2020. gadā bija vērojams pandēmijas laikā, un tās strauji pieauga. Līdz ar Krievijas iebrukumu Ukrainā 2022. gada februārī ES ekonomikas perspektīvas būtiski mainījās. Saskaņā ar Komisijas 2022. gada rudens prognozēm paredzams, ka reālā izaugsme ES samazināsies no 5,4 % 2021. gadā līdz 3,3 % 2022. gadā un 0,3 % 2023. gadā, un stabila izlaides izaugsme 2022. gada pirmajā pusē aizsedz notiekošo pasliktinājumu šajā kalendārajā gadā (1.1. grafiks). ([4]) Līdz 2022. gada septembrim inflācija Eiropas Savienībā salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu sasniedza jaunu rekordaugstu līmeni — 10,9 % salīdzinājumā ar pirmspandēmijas inflācijas rādītāju zem 2 %. Tikai eurozonā vien oktobrī inflācija sasniedza visu laiku augstāko līmeni — 10,7 %. Paredzams, ka nesenais satricinājums vairāk ietekmēs ES dalībvalstis, kas vairāk paļaujas uz gāzi kā enerģijas avotu (1.2.b) grafiks). Lielas nenoteiktības apstākļos patērētāju un ražotāju pārliecība ir mazinājusies. Finansēšanas nosacījumi ir nepārprotami kļuvuši sarežģītāki, jo monetārās iestādes ir sākušas padarīt stingrāku politiku, lai novērstu augsto inflācijas spiedienu, kas 2023. gadā, paredzams, saglabāsies salīdzinoši augsts.

1.1. grafiks. **IKP izaugsmes palēninājums**



Avots: *Eurostat* un *Ameco*. Valstis sakārtotas atbilstoši reālā IKP izaugsmes prognozei 2023. gadam.

Inflācijas galvenais virzītājspēks ir enerģijas cenu kāpums, bet vairāki citi faktori ir palielinājuši vispārējo cenu spiedienu. Straujā globālā atgūšanās pēc pandēmijas pirmā viļņa palielināja pieprasījumu pēc enerģijas un citām izejvielām un to cenas. Tas bija pirmais enerģijas

([4]) Eiropas Komisija (2022), "European Economic Forecast, Autumn 2022", iestāžu dokuments Nr. 187, 2022. gada novembris. Sākot no 2022. gada, gada rādītāji atbilst Eiropas Komisijas prognozēm.

inflācijas pieauguma posms. ([5]) Eiropas Savienībā tas sakrita ar pieprasījuma spiedienu, ko izraisīja aizturētais patēriņš un mājsaimniecību lielo uzkrājumu, kas radās pandēmijas akūtajā posmā, likvidēšana, kā rezultātā, kad ierobežojumi samazinājās, strauji pieauga iekšzemes pieprasījums. ([6]) Arī fiskālie stimuli turpināja veicināt pieprasījumu Eiropas Savienībā pēc akūtā agrīnā pandēmijas perioda. Šo pieprasījuma spiedienu papildināja efektīvu piegāžu traucējumi, kas radīja augšupvērstu spiedienu uz rūpniecības preču cenām. Pēc Krievijas iebrukuma Ukrainā 2022. gada februārī Krievijas gāzes piegāžu traucējumi Eiropai izraisīja enerģijas cenu kāpumu, un tā rezultātā enerģijas cenas kļuva par galvenajiem SPCI inflācijas virzītājspēkiem (1.2.a) grafiks).

Mājsaimniecību ienākumu attīstība pandēmijas laikā pavēra ceļu spēcīgai atlabšanai pēc ierobežojumu atcelšanas un dažās valstīs un nozarēs darba tirgus apstākļi kļuva saspringtāki. Virkne politikas pasākumu, tostarp nodarbinātības atbalsta pasākumi, aizsargāja mājsaimniecību ienākumus 2020. un 2021. gadā. Tā rezultātā mājsaimniecību reālie izmantojamie ienākumi no 2019. līdz 2021. gadam pieauga lielākajā daļā ES dalībvalstu, lai gan ar ievērojamām atšķirībām. Vienlaikus daudzās valstīs mājsaimniecības pandēmijas laikā uzkrāja neto ietaupījumus, un liela nozīme bija samazinātām patēriņa iespējām. Lielāks izmantojamo ienākumu pieaugums 2021. gadā ir ļāvis mājsaimniecībām izturēt plašāku cenu pieaugumu, nesamazinot pieprasījumu, kas savukārt ir ļāvis dažām nefinanšu sabiedrībām saglabāt vai pat palielināt peļņu šajā periodā. ([7]) Paredzams, ka šī ietekme samazināsies, jo tiek prognozēts, ka 2022. gadā lielākajā daļā ES dalībvalstu reālais bruto izmantojamais ienākums samazināsies (sk. 2.4. iedaļu). Lai gan bezdarbu stabilizēja politikas pasākumi, kopumā neizmantotā darbaspēka rezerve darba tirgū 2020. gadā palielinājās. Kopš tā laika šī rezerve ir samazinājies līdz ar pieprasījuma atgūšanos un vakanču straujo pieaugumu 2021. gadā. ([8]) Darbspējīgā vecuma iedzīvotāju skaita ilgtermiņa samazinājums novecošanas un migrācijas tendenču izmaiņu dēļ, iespējams, ir veicinājis arī saspringtāku darba tirgu veidošanos dažādās ES dalībvalstīs. Vairākās ES dalībvalstīs, kuras ziņoja par augstu pamatinflāciju, 2022. gada otrajā ceturksnī neizmantotā darbaspēka rezerve darba tirgū bija zema (1.2.d) grafiks).

Neraugoties uz plašajiem politikas pasākumiem enerģijas cenu ierobežošanai, tie rada lielu ekonomisko spiedienu un nenoteiktību. Enerģijas cenu pieaugums ir tirdzniecības nosacījumu satricinājums, kas rada izmaksas ES ekonomikai. Visā Eiropas Savienībā valdības ir centušās ierobežot augstāku enerģijas cenu slogu uzņēmumiem un mājsaimniecībām, šo slogu pārdalot, taču tās nevar novērst vispārējo ekonomisko ietekmi. Pasākumi dažādās dalībvalstīs ievērojami atšķiras — no cenu iesaldēšanas un nodokļu samazināšanas līdz ienākumu atbalsta shēmām, un tiek apsvērts papildu atbalsts. Šie pasākumi nevar pilnībā kompensēt enerģijas cenu pieauguma ietekmi uz mājsaimniecībām un uzņēmumiem, kas saskaras ar ievērojami lielākām izmaksām, lai gan ar lielām atšķirībām atkarībā no enerģijas patēriņa un pakļautības augstākām mazumtirdzniecības cenām. Elektroenerģijas cenu inflācija visā Eiropas Savienībā ir bijusi atšķirīga ne tikai atkarībā no valdības politikas, bet arī atkarībā no valstu energoresursu struktūras un līgumattiecībām un ar to saistītās elektroenerģijas vairumtirdzniecības cenu pārneses uz mazumtirdzniecības cenām. Tas nozīmē būtiskas izmaksu un relatīvo cenu izmaiņas, kas atkarībā

([5]) Attiecībā uz inflācijas analīzi eurozonā pirms Krievijas militārās agresijas pret Ukrainu sk. *C. Buelens and V. Zdarek*, (2022), *Euro area inflation shaped by two years of COVID-19 pandemic*, *Quarterly Report on the Euro Area (QREA)*, Ekonomikas un finanšu lietu ģenerāldirektorāts (*ECFIN* ĢD), Eiropas Komisija, 21.(1) sējums, 7.–20. lpp.

([6]) Attiecībā uz diskusiju par straujās atgūšanās nozīmi inflācijas veicināšanā sk. arī *R. Reis* (2022), *The Burst of High Inflation in 2021-22: How and Why Did We Get Here?*, *CEPR discussion paper* SP17514.

([7]) Sk. arī Čehijas Valsts bankas 2022. gada ziņojumu *Monetary Policy Report Summer 2022*, 1. izcēlums.

([8]) *Eurostat* dati liecina, ka neizmantotā darbaspēka rezerve darba tirgū attiecas uz visa neapmierinātā nodarbinātības pieprasījuma summu un ietver četras grupas, t. sk.: 1) bezdarbnieki, kā definējusi Starptautiskā Darba organizācija (SDO), 2) nepietiekami nodarbināti nepilnas slodzes darba ņēmēji (t. i., nepilnas slodzes darba ņēmēji, kas vēlas strādāt vairāk), 3) cilvēki, kuri ir gatavi strādāt, bet nemeklē darbu, un 4) cilvēki, kas meklē darbu, bet nav gatavi strādāt.

no ilguma un intensitātes varētu izraisīt būtiskas un ilgstošas strukturālas pārmaiņas starp nozarēm un valstīm.

Augsts inflācijas spiediens ir paplašinājies ārpus enerģētikas jomas, un tas rada risku, ka inflācijas atšķirības nostiprināsies. Pamatinflācija 2022. gadā ir ievērojami palielinājusies visās ES un eurozonas dalībvalstīs, un daļēji tās pieaugums atspoguļo augstāku enerģijas cenu netiešo ietekmi. 2022. gada pamatinflācijā starp valstīm ir lielas atšķirības, kas svārstās no 2,8 % līdz 11,5 % visās ES dalībvalstīs un no 2,8 % līdz 9,8 % eurozonā. Politikas reakcijas, kas vērsta uz enerģijas cenu satricinājumu, neviendabīgums atspoguļojas dažādos inflācijas rādītājos, tostarp tirdzniecības deflatoros un IKP deflatorā. Lai gan liela nozīme ir enerģijas inflācijas pārnesei, visticamāk, būs nozīmīgi citi faktori, piemēram, piegāžu traucējumi un aizturētais pieprasījums. Algu izmaksu pieauguma radītā netiešā ietekme vēl nav novērota, bet dažās ES dalībvalstīs tā var attīstīties. Mājokļu cenas ir paaugstinājušās līdz ļoti augstam līmenim, ko veicina ilgstoši piedāvājuma ierobežojumi, un cenu pastāvīgais pieaugums, neraugoties uz pieaugošajām finansēšanas izmaksām, laika gaitā varētu vēl vairāk palielināt inflāciju.

Piegādes ķēdes traucējumi var mazināties, bet vairākās nozarēs turpināt ierobežot piedāvājumu. 2022. gadā piegādes ķēdes traucējumi vēl aizvien rada spiedienu, lai gan dažās nozarēs šis spiediens var mazināties. ([9]) 2022. gada janvāra/februāra dati par iepirkumu vadītāju indeksiem (*PMI*) attiecībā uz piegādātāju piegādes laikiem (*SDT*) un dinamisko faktoru analīze, tostarp citi rādītāji (neveikto darbu apjoms, pasūtījumu un krājumu attiecība, starpizejresursu cenas un nosūtīšanas izmaksas) liecina, ka piegādes ķēdes spiediens, lai gan tas joprojām ir vēsturiski augsts, ir sasniedzis maksimumu un Eiropas Savienībā sācis mazināties. 2022. gada oktobra *PMI* joprojām norāda uz īsākiem piegādes laikiem un pieprasījuma samazinājumu, kas mazina piegādes traucējumus. ([10]) Tomēr iespējamie traucējumi, kas saistīti ar karu Ukrainā, varētu radīt grūtības. Enerģijas cenu pieaugums apvienojumā ar plašāku ģeopolitisko spriedzi rada būtiskus traucējumus galvenajās nozarēs, piemēram, energoietilpīgās nozarēs, un ierobežo to piekļuvi kritiski svarīgām izejvielām. Atkarībā no dalības piegādes ķēdēs šīs norises var arī izraisīt atšķirīgas pamatinflācijas tendences visā Eiropas Savienībā.

Neraugoties uz vienības darbaspēka izmaksu pieaugumu vairākās valstīs, nominālās algas nepieaug tādā tempā kā inflācija, kā rezultātā samazinās pirktspēja. Paredzams, ka 2022. gadā atlīdzība vienam nodarbinātajam eurozonā pieaugs par 4,2 %([11]) un darba ražīgums par 1,2 %, kā rezultātā vienības darbaspēka izmaksas palielināsies par 3 %. Tomēr vienības darbaspēka izmaksu dinamika dažādās valstīs ir bijusi atšķirīga (1.2.e) grafiks). Nav paredzams, ka nominālās algas pieaugs tādā tempā kā inflācija. Lai gan tas palīdz aizsargāt uzņēmumus no ražošanas izmaksu turpmākā pieauguma un saglabā nodarbinātību, tas izraisa mājsaimniecību pirktspējas zudumu. Pirktspējas zudums ietekmē pieprasījumu un palielina mājsaimniecību bilanču spriedzes risku mazaizsargātās mājsaimniecībās.

Monetārā politika ir sākusi normalizēties, un tas palielina finansēšanas izmaksas un izraisa aktīvu cenu korekcijas. Pēc aktīvu iegādes apjomu samazinājumam jūlijā ECB veica turpmākus pasākumus politikas normalizēšanai, par 50 bāzes punktiem paaugstinot trīs galvenās atsauces likmes, norādot uz turpmāku normalizēšanu un apstiprinot [monetārās politikas] transmisijas aizsardzības instrumentu (*TPI*). Septembrī un oktobrī turpinājās atsauces likmju kāpums. Augstākas finansējuma izmaksas, kas radušās bankām, daļēji tikušas pārvērstas

([9]) https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2022/html/ecb.ebbox202202_01~272e32f7f4.en.html

([10]) https://ihsmarkit.com/research-analysis/flash-pmi-data-to-highlight-recession-risks-and-varying-inflation-trends-at-start-of-fourth-quarter-October2022.html

([11]) Darba ņēmēji, kas atgriežas darbā pēc darba saglabāšanas shēmām un kas saņēmuši tiešus pārvedumus, nevis algas, paaugstina aplēstās vienības darbaspēka izmaksas sakarā ar izmaiņām atalgojumā.

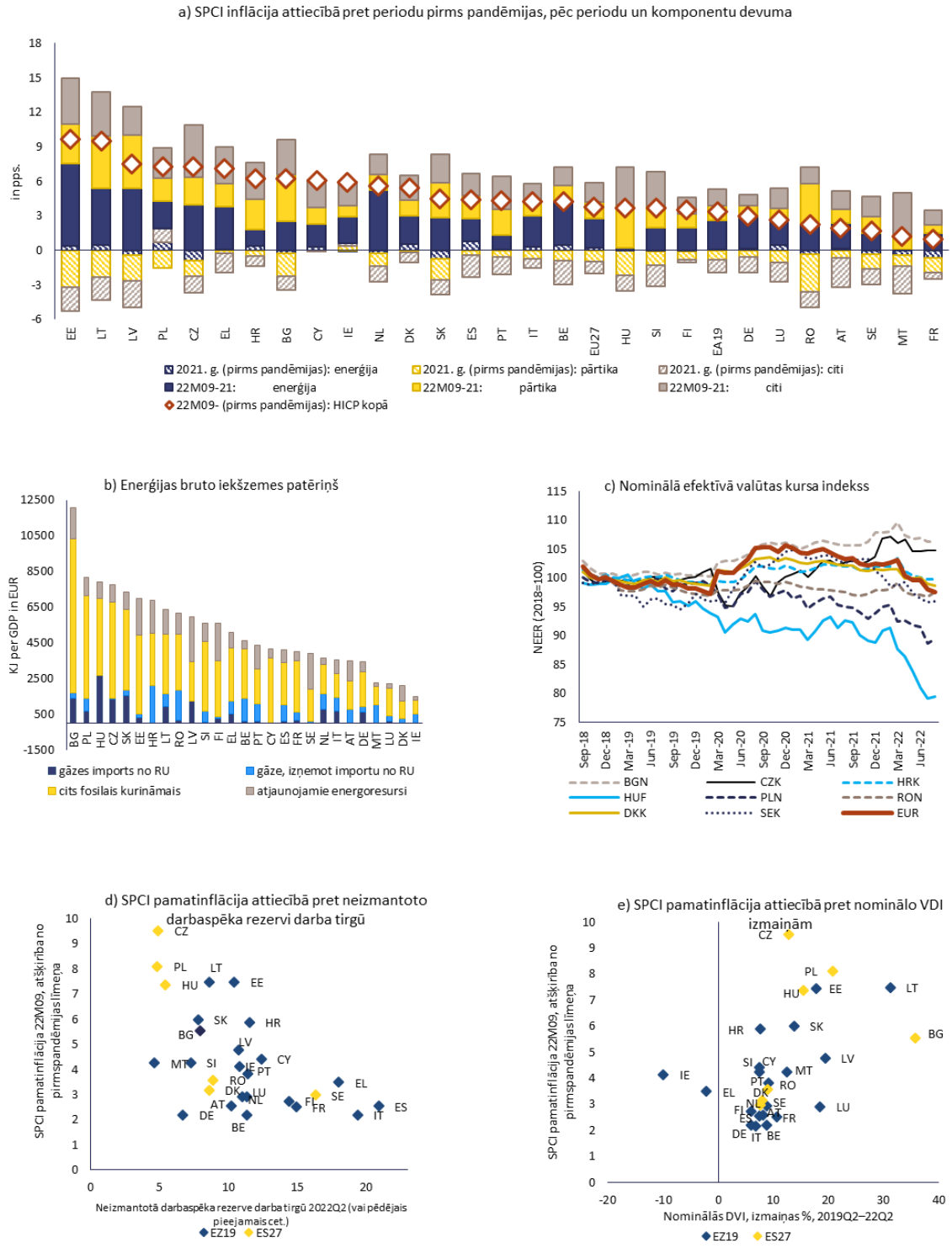
augstākās banku aizdevumu likmēs, īpaši mājsaimniecībām, savukārt aktīvu cenas dažos gadījumos ir koriģētas uz leju. Eurozonā 2022. gada 2. ceturksnī kreditēšanas standarti ir kļuvuši stingrāki visām aizdevumu kategorijām, un 3. ceturksnī tie ir kļuvuši vēl stingrāki, jo pastāv bažas par riskiem, ar kuriem nenoteiktā makroekonomikas vidē saskaras aizņēmēji. Eurozonas valsts obligāciju ienesīguma likmes 2022. gadā svārstījās un ievērojami palielinājās, lai gan paredzams, ka *TPI* ieviešana mazinās būtisku nominālo procentu likmju atšķirību risku starp eurozonas valstīm. Arī ārpus eurozonas dalībvalstīs monetārie nosacījumi ir kļuvuši stingrāki, jo ārpus eurozonas ES dalībvalstu centrālās bankas augstās inflācijas apstākļos ir pastiprinājušas savu politikas nostāju, kā rezultātā palielinājās valdības un privātā sektora finansēšanas izmaksas.

Euro nominālais efektīvais valūtas kurss ir pasliktinājies, un ārpus eurozonas ES dalībvalstu valūtu svārstības ir bijušas neviendabīgas. Euro 2022. gadā ievērojami svārstījies attiecībā pret dolāru, bet spiediens ir bijis uz euro vērtības sarukumu, jo ASV centrālā banka ir pastiprinājusi monetāro politiku ātrāk nekā ECB. Euro ir pakļauts arī ģeopolitiskiem un ekonomiskiem riskiem, kas saistīti ar karu Ukrainā un ir raksturīgi ES, savukārt dolārs gūst labumu no "miera ostas" plūsmām, kā tas parasti notiek nenoteiktības laikā. Ņemot vērā eurozonas dalībvalstu atšķirīgo pakļautību ES ārējai tirdzniecībai un finanšu plūsmām, euro kursa svārstības pašas par sevi ir asimetriski satricinājumi, kas, iespējams, izraisa atšķirīgas nominālo efektīvo valūtas kursu (*NEER*) svārstības, un šis fakts ir dokumentēts literatūrā. ([12]) No ārpus eurozonas ES dalībvalstu valūtām Čehijas kronas vērtība ievērojami kāpusi, ņemot vērā ievērojami stingrāku monetāro politiku apvienojumā ar valūtas kursa intervenci (1.2.c) grafiks). Polijas zlota un jo īpaši Ungārijas forinta vērtība turpina samazināties, neraugoties uz stingrākiem iekšzemes monetārajiem ierobežojumiem. Abu valstu valūtu vērtība 2022. gada martā ievērojami samazinājās, jo pēc Krievijas agresijas pret Ukrainu palielinājās nenoteiktība un globālie finansēšanas nosacījumi kļuva stingrāki. Horvātija ir rīkojusies, lai turpinātu stabilizēt kunu attiecībā pret euro, savukārt Dānija ir saglabājusi savu ilglaicīgo euro piesaisti, un Bulgārijai ir euro valūtā noenkurots valūtas pārvaldes režīms. Pēc tam, kad Horvātijas kuna vairāk nekā divus gadus netraucēti piedalījusies Valūtas kursa mehānismā II (VKM II), Horvātija 2023. gada janvārī pievienosies eurozonai. ([13]) Lai gan tiek īstenota stingrāka monetārā politika, Zviedrijas kronas vērtība pagājušajā gadā samazinājās.

([12]) Sk. *P. Honohan and P.R. Lane* (2003), *Divergent inflation rates in EMU*, *Economic Policy*, 18(37), 357–394. lpp.; un *I. Angeloni and M. Ehrmann* (2007), *Euro area inflation differentials*, *The BE Journal of Macroeconomics*, 7(1).

([13]) Padomes noteiktais konversijas kurss ir 7,53450 HKR/EUR. PADOMES REGULA, ar ko groza Regulu (EK) Nr. 2866/98 attiecībā uz euro maiņas kursu Horvātijai, 2022. gada jūlijs.

1.2. grafiks. **Makroekonomiskais konteksts**



(1) Pirmspandēmijas inflācija atbilst vidējam SPCI gada pārmaiņu tempam 2017.–2019. gadā. Pamatinflāciju 2022. gada deviņiem mēnešiem (M09) aprēķina kā SPCI vidējo rādītāju (izņemot enerģiju, pārtiku, alkoholu un tabaku) salīdzinājumā ar vidējo rādītāju tajā pašā periodā 2021. gadā.

Avots: *Eurostat* un *Ameco*.

1.1. izcēlums. Norises nodarbinātības un sociālajā jomā

Pirms Krievijas militārās agresijas pret Ukrainu ES notika spēcīga darba tirgus atgūšanās. Spēcīgo ekonomikas atgūšanos, kas sekoja Covid-19 recesijai, papildināja spēcīgs nodarbinātības pieaugums un bezdarba samazinājums (1.3.a) grafiks). Bezdarba līmenis Eiropas Savienībā (personas 15–74 gadu vecumā) 2021. gada beigās sasniedza 6,4 % un 2022. gadā turpināja samazināties, augustā un septembrī nokrītot līdz 6 %, kas ir zemākais rādītājs vairāk nekā divdesmit gados. Vispārējie darba tirgus apstākļi 2022. gadā turpināja uzlaboties, pateicoties pilnīgai ekonomikas atvēršanai, epidemioloģiskās situācijas uzlabojumiem, aizturētā pieprasījuma ietekmei un labajai tūrisma sezonai pēc mobilitātes nosacījumu atvieglošanas. Tomēr nodarbinātība apstrādes rūpniecībā turpināja stagnēt. Strauji palielinoties pieprasījumam, darbaspēka trūkums sasniedza jaunu līmeni, un, lai gan vairākās nozarēs bija vērojams darbaspēka trūkums, pakalpojumu nozarē tas pieauga vairāk nekā apstrādes rūpniecībā. Tika novērots gandrīz 1,5 % nodarbinātības pieaugums, un ES nodarbinātības līmenis (personas 20–64 gadu vecumā) 2021. gada ceturtajā ceturksnī sasniedza 74,1 %, lai gan tas saglabājās par 2 procentpunktiem zemāks par pirmspandēmijas līmeni apstrādes rūpniecībā. Turpretī nodarbinātības pieaugums bija diezgan stabils pakalpojumu nozarēs, kur cilvēku klātienes kontaktēšanās ir mazāk intensīva (piemēram, veselības aprūpes, valsts pārvaldes un IKT nozarē), un būvniecībā (1.3.b) grafiks).

Paredzams, ka darba tirgus sabremzēsies, ņemot vērā ekonomikas perspektīvu pasliktināšanos. 2022. gadā darba tirgus joprojām bija noturīgs, ņemot vērā vēl aizvien pozitīvo ietekmi, ko radīja atgūšanās pēc ekonomikas atkalatvēršanas pēc tam, kad tika atcelti pārvietošanās ierobežojumi. Tomēr enerģijas cenu kāpums rada būtisku risku arī darba tirgus attīstībai. Lai gan enerģijas izmaksu pieaugums spēcīgi ietekmē nozares, kas ir vairāk atkarīgas no enerģijas, tas izraisa domino efektu gandrīz visās nozarēs. Dabasgāzes cenu satricinājuma ietekme uz nodarbinātību dažādās valstīs var atšķirties atkarībā no to konkurētspējas. Ekonometriskās aplēses liecina, ka dabasgāzes cenu pieaugums par 10 % var samazināt izlaidi par 0,6 % pēc diviem gadiem, savukārt nodarbinātība samazinātos par 0,3 % un reālās algas — par 0,2 %. ([14]) Ietekmi uz nodarbinātību varētu vājināt, samazinot nostrādāto stundu skaitu uz vienu nodarbināto. Bezdarba pieauguma ietekme pakalpojumu nozarē varētu būt lielāka nekā apstrādes rūpniecībā, jo darbaspēka resursu uzkrāšana apstrādes rūpniecībā ir biežāka, savukārt nodarbinātības izmaiņas uzņēmējdarbības ciklā ir vairāk raksturīgas pakalpojumu nozarei, kurā ir salīdzinoši lielāks pagaidu darbinieku īpatsvars. ([15])

- Salīdzinot ar 2021. gada rādītāju, 2022. gada otrajā ceturksnī bezdarba līmenis samazinājās visās valstīs, īpaši Grieķijā (-2,5 procentpunkti), Spānijā (-2,3 procentpunkti), Īrijā (-1,9 procentpunkti), Austrijā (-1,8 procentpunkti) un Lietuvā (-1,6 procentpunkti). Atšķirība starp augstāko bezdarba līmeni Spānijā (12,5 %) un zemāko bezdarba līmeni Čehijā (2,4 %) samazinājās līdz 10,1 procentpunktam, kas ir vismazākā atšķirība kopš 2008. gada oktobra.

- Gandrīz visās dalībvalstīs 2021. gadā nodarbinātības līmenis (personas 20–64 gadu vecumā) strauji pieauga un pārsniedza pirmspandēmijas līmeni. No 2020. līdz 2021. gadam lielākais pieaugums tika novērots Grieķijā (4,3 procentpunkti), Īrijā (2,8 procentpunkti), Polijā (2,7 procentpunkti), Spānijā (2 procentpunkti) un Luksemburgā (2 procentpunkti). Nodarbinātības līmenis samazinājās tikai Latvijā (-1,6 procentpunkti). 2022. gada pirmajā pusē nodarbinātības līmenis turpināja palielināties visās valstīs, īpaši Īrijā (vidēji +3,6 procentpunkti 2022. gada

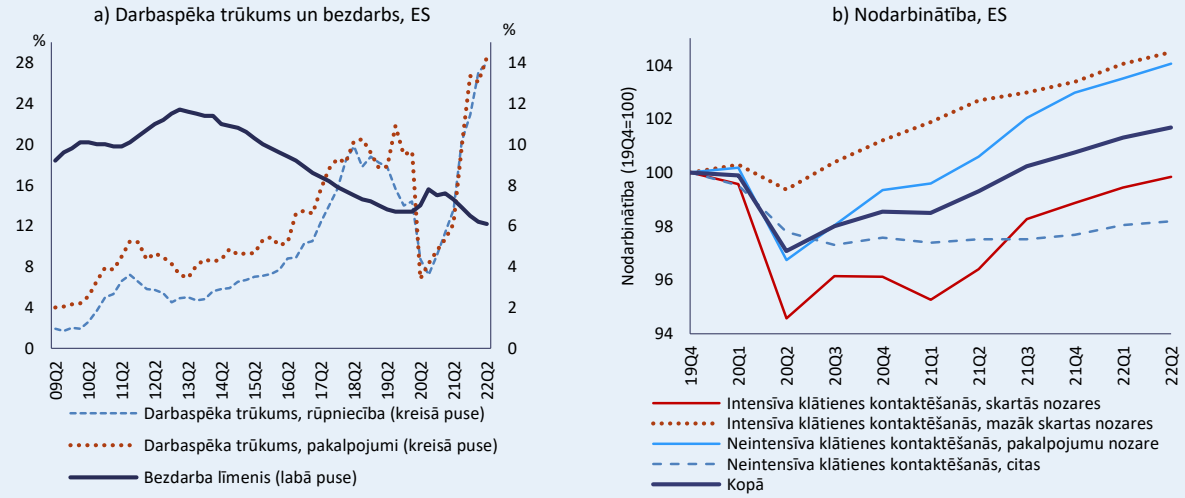
([14]) Padziļinātu iztirzājumu sk. Eiropas Komisijas 2022. gada ziņojumā "Labour Market and Wage Developments in Europe" (sagatavošanā).

([15]) Covid-19 recesijā pagaidu darbinieku kopējais nostrādāto stundu skaits samazinājās galvenokārt darbvietu zaudēšanas dēļ, savukārt pastāvīgajiem darbiniekiem tas bija saistīts ar stundu skaita sarukumu uz vienu nodarbināto.

pirmajā pusē salīdzinājumā ar 2021. gada rādītāju) un Grieķijā (vidēji +3,8 procentpunkti 2022. gada pirmajā pusē salīdzinājumā ar 2021. gada rādītāju).

- Dažās dalībvalstīs, tostarp Bulgārijā, Polijā, Rumānijā, Slovākijā, Spānijā un Vācijā, 2022. gada otrajā ceturksnī nodarbinātība apstrādes rūpniecībā saglabājās lielā mērā zem pirmspandēmijas līmeņa.

1.3. grafiks. **Nodarbinātība, bezdarbs un darbaspēka trūkums**



Piezīmes. (1) Intensīva klātienes kontaktēšanās, skartās nozares: vairumtirdzniecība un mazumtirdzniecība; transports, izmitināšana, māksla, mājsaimniecību darbība. Intensīva klātienes kontaktēšanās, mazāk skartās nozares: būvniecība, valsts pārvalde, veselība, izglītība. Neintensīva klātienes kontaktēšanās, pakalpojumu nozares: informācija un komunikācija, finanšu sektors, profesionālā darbība, nekustamais īpašums. Neintensīva klātienes kontaktēšanās, citas nozares: apstrādes rūpniecība, kalnrūpniecība, ūdensapgāde un lauksaimniecība.
Avots: Eiropas Komisijas dienesti.

2. NELĪDZSVAROTĪBA, RISKI UN KOREKCIJAS — GALVENĀS NORISES

2.1. ĀRĒJAIS SEKTORS

Lielākās daļas dalībvalstu tekošie konti 2021. gadā uzrādīja nelielas vai mērenas izmaiņas; bieži vien tika panākta tikai daļēja iepriekšējā gada izmaiņu virzienmaiņa. Jo īpaši ceļojumu bilances atgūšanās veicināja daļējus tekošo kontu uzlabojumus dažās lielās neto debitorvalstīs. Neraugoties uz uzlabojumiem, 2021. gadā dažu attiecīgo ES dalībvalstu tekošo kontu deficīti joprojām bija lieli un to neto starptautisko investīciju pozīcijas (*NIIP*) joprojām bija ļoti negatīvas. Tajā pašā laikā palielinājās dažu dalībvalstu lielie tekošā konta pārpalikumi, kas pēc neliela samazinājuma 2020. gadā tuvojas 2019. gada līmenim. Kopumā dažu dalībvalstu lielie tekošā konta pārpalikumi joprojām ievērojami pārsniedza to, ko var izskaidrot ar pamatrādītājiem. ([16]) Dažās citās dalībvalstīs samazinājums bija neliels, un dažos gadījumos bilance bija ievērojami zemāka par 2019. gadā reģistrēto (2.1.1.a) grafiks).

Tekošā konta bilance 2022. gadā ievērojami samazinājusies, un to galvenokārt nosaka augstās enerģijas cenas (2.1.1.a) grafiks). Divi svarīgākie faktori, kas noteica izmaiņas tekošajos kontos 2021. gadā un līdz šim brīdim 2022. gadā, ir bijuši zemāka enerģijas tirdzniecības bilance([17]) un pretējā virziena norises, kas saistītas ar atgūšanos starptautiskas ceļošanas nozarē. Tūrisma nozares atgūšanās galvenokārt nāk par labu neto debitorvalstīm, taču tā joprojām ir daļēja; lielākajā daļā valstu, kuras lielā mērā ir atkarīgas no tūrisma pakalpojumu eksporta, ceļojumu bilance joprojām ir zemāka par pirmspandēmijas līmeni, lai gan vēl nav saņemti dati par galveno tūrisma sezonu, t. i., 2022. gada trešo ceturksni. Turklāt ceļojumu bilances uzlabojumus bieži vien pārsniedz augsto enerģijas cenu ietekme, kas skar gandrīz visas valstis (2.1.3. d) un e) grafiks). Vairākās dalībvalstīs 2022. gadā ir vērojama arī būtiska neenerģētisko tirdzniecības bilanču pasliktināšanās. Dažos gadījumos to virza noturīgs iekšzemes pieprasījums. Kopējā ietekme ir tekošā konta straujš samazinājums 2022. gadā, jo vairākas dalībvalstis ar pārpalikumiem iepriekšējos gados tagad veidojas deficīts. Prognoze 2023. gadam liecina par nelielu tekošā konta pieaugumu daudzās, bet ne visās ES dalībvalstīs, taču bieži vien tas ir nepārprotami mazāks par 2022. gadā reģistrēto pasliktināšanos.

Spēcīga nominālā IKP izaugsme 2021. gadā palīdzēja samazināt gan negatīvās, gan pozitīvās neto starptautisko investīciju pozīcijas. Spēcīgais saucēja efekts 2021. gadā, pateicoties tam, ka ir notikusi ievērojama ekonomikas izaugsmes atgūšanās, samazinājās, bet ne

([16]) Pamatrādītājiem atbilstošie tekošie konti ("tekošā konta normas") tiek iegūti no reducētas formas regresijām, kas aptver uzkrājumu un investīciju bilances galvenos noteicošos faktorus, ieskaitot pamatfaktorus, politikas faktorus un globālos finansēšanas nosacījumus. Metodiku, kas šajā BMZ izmantota pamatrādītājiem atbilstošo tekošo kontu 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.

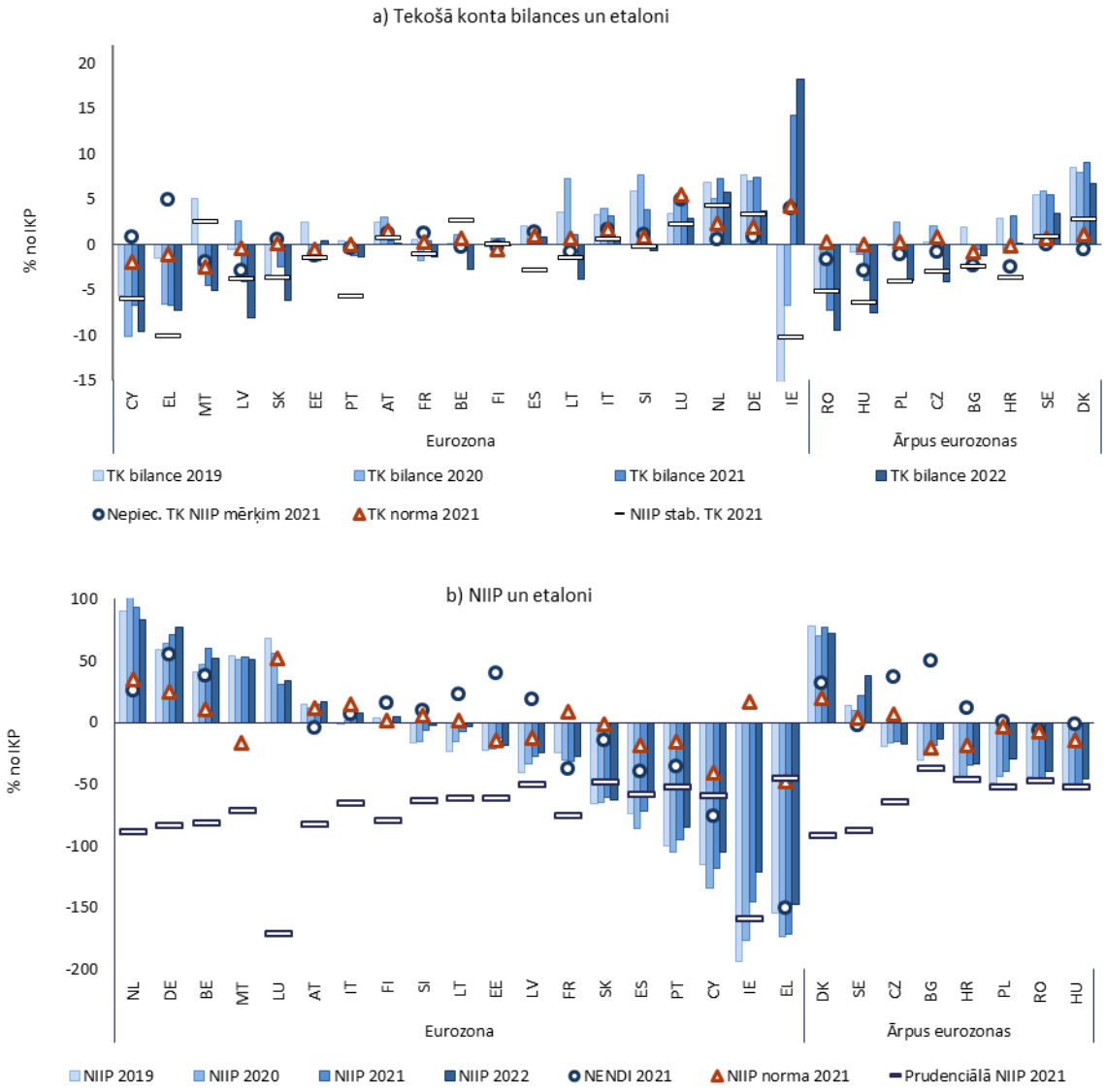
([17]) Enerģijas bilance atbilst preču tirdzniecības bilancei Starptautiskās standartizētās tirdzniecības klasifikācijas (*SITC*) postenī "3. Minerālais kurināmais, smērvielas un saistītie materiāli".

vienmēr pilnībā novērsa 2020. gadā notikušo *NIIP* izkliedi (2.1.1.b) un 2.1.3.a) grafiks). Šī tendence turpinājās arī 2022. gadā, un lielo neto debitorvalstu *NIIP* attiecības pret IKP bieži vien turpināja ievērojami uzlaboties, lai gan lielākā daļa no tām joprojām ir zem *NIIP* prudenciālā līmeņa. ([18]) Lielākajā daļā šo neto debitorvalstu nesenie tekošā konta rezultāti ir zemāki par līmeņiem, kas veicina to negatīvo krājumu ātru korekciju (kā to atspoguļo tekošais konts), kas nepieciešama, lai sasniegtu konkrētu *NIIP* mērķi, pat ja tikai nelielā mērā Spānijas un Portugāles gadījumā (2.1.1. a) un b) grafiks). Turpretī vairāku neto kreditorvalstu *NIIP* vērtības joprojām ir ievērojami augstākas salīdzinājumā ar ekonomikas pamatrādītājiem.

Sektoru skatījumā pirktspējas samazināšanās dēļ mājsaimniecību neto aizdevumu pozīcijas 2022. gadā samazinās. 2021. gadā neto aizdevumu/aizņēmumu pozīcijas lielākajā daļā dalībvalstu raksturoja valdību neto aizņēmumi un privātā sektora pozitīvi neto aizdevumi (gan mājsaimniecībām, gan uzņēmumiem) (2.1.3.b) grafiks). Ir notikusi zināma virzienmaiņa fiskālā atbalsta ziņā, ko 2020. gadā īstenoja pandēmijas krīzes mazināšanai, kopumā kompensējot privātā sektora neto aizdevumu pozīciju nelielo samazinājumu. Gaidāms, ka 2022. gadā fiskālais atbalsts saglabāsies, pat ja ir paredzams, ka lielākajā daļā dalībvalstu valdību neto pozīcijas uzlabosies vēl vairāk (2.1.3.c) grafiks). Vienlaikus gaidāms, ka dominēs mājsaimniecību neto aizdevumu sarukums, vairumā gadījumu veicinot kopējo neto aizņēmumu/neto aizdevumu pozīciju samazinājumu.

([18]) *NIIP* stabilizējoša tekošā konta robežvērtība ir definēta kā tekošā konta bilance, kas nepieciešama, lai nākamo 10 gadu laikā stabilizētu *NIIP* pašreizējā līmenī. Nepieciešamais tekošais konts konkrēta *NIIP* mērķa sasniegšanai ir tekošais konts, kas nepieciešams, lai nākamo 10 gadu laikā sasniegtu prudenciālo robežvērtību vai uz pusi samazinātu starpību līdz *NIIP* atbilstoši pamatrādītājiem, atkarībā no tā, kura vērtība ir lielāka. *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. Pamatrādītājiem atbilstošās neto starptautisko investīciju pozīcijas (*NIIP* normas) tiek iegūtas, laikā kumulējot pašreizējās tekošā konta normas. Metodiku *NIIP* prudenciālo un pamata robežvērtību aprēķinam sk. *Turrini* un *S. Zeugner,* (2019) *Benchmarks for Net International Investment Positions*, *European Economy*, diskusiju dokuments Nr. 097/2019.

2.1.1. grafiks. **Tekošā konta bilances un neto starptautisko investīciju pozīcijas (*NIIP*)**



Valstis ir sarindotas augošā secībā pēc tekošā konta bilancēm (2021. gads) un dilstošā secībā pēc *NIIP* attiecības pret IKP (2021. gads). TK — tekošais konts. *NENDI* ir *NIIP* mīnus instrumenti bez saistību neizpildes riska. Tekošā konta normas: sk. 16. zemsvītras piezīmi. Sk. 18. zemsvītras piezīmi attiecībā uz jēdzieniem "*NIIP* norma", "*NIIP* prudenciālā robežvērtība", "*NIIP* stabilizējoša tekošā konta robežvērtība" un "nepieciešamais tekošais konts (*CA*) konkrēta NIIP mērķa sasniegšanai". ***Avots:*** *Eurostat* un Komisijas dienestu aprēķini.

Monetārie ierobežojumi pasaules mērogā, ņemot vērā augsto inflāciju, kā arī paaugstinātos ģeopolitiskos riskus, varētu ietekmēt dažu ārpus eurozonas dalībvalstu ārējos finansēšanas nosacījumus. Kā izklāstīts 1. sadaļā, gan pandēmija, gan pēdējā laikā pieaugošā nenoteiktība pēc Krievijas agresijas pret Ukrainu ir izraisījušas izmaiņas dažos ārpus eurozonas dalībvalstu valūtas kursos (ir sarukusi Polijas zlota un Ungārijas forinta vērtība). Ja rastos ārējie (pār)finansēšanas riski, valstis ar ievērojamiem ārvalstu valūtas rezervju krājumiem, kā arī valstis, kurām ir stabils ārējo plūsmu pārpalikums, būtu mazāk pakļautas riskam. Šajā kontekstā liela nozīme ir ārējā finansējuma vajadzībām, t. sk. valdības sektora vajadzībām (sk. 2.6. sadaļu par valdības sektoru).

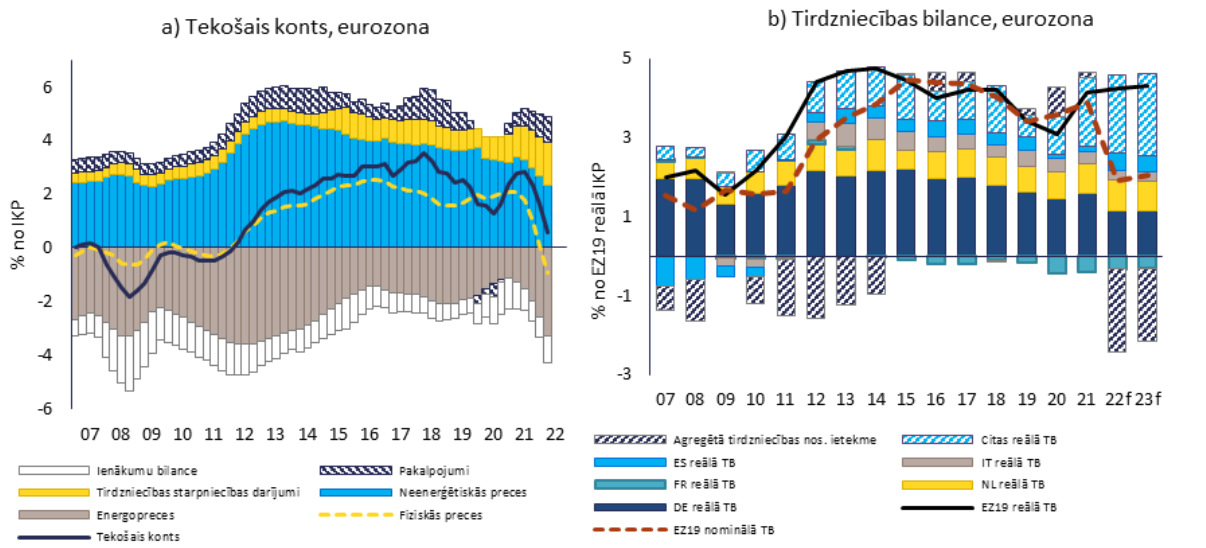
Eurozonas tekošā konta pārpalikums 2022. gadā strauji samazinās. Enerģijas izmaksas ir galvenais faktors straujajam eurozonas tekošā konta samazinājumam šajā kalendārajā gadā

(2.1.2.a) grafiks). Kopš 2021. gada globālās piegāžu problēmas ir izraisījušas ievērojamu importa cenu kāpumu arī precēm, kas nav izejvielas. Tas atspoguļojas eurozonas tirdzniecības bilancē ar Ķīnu, kas salīdzinājumā ar 2019. gadu ir samazinājusies par vairāk nekā vienu procentpunktu no IKP. Lielie importa apjomi krājumu veidošanai un importa no Ķīnas cenas izskaidro daļu no straujā tirdzniecības pārpalikuma samazinājuma Vācijā. Turklāt pasaules pieprasījums pēc Eiropas eksporta samazinās, jo ekonomikas attīstības palēninājums Ķīnā un monetārie ierobežojumi ASV ietekmē pieprasījumu ne tikai šajās divās tirdzniecības partnervalstīs, bet arī lielākajā daļā jaunietekmes tirgu. Kā izklāstīts 1. sadaļā, euro vērtība ievērojami samazinājusies, īpaši attiecībā pret ASV dolāru. Tas negatīvi ietekmē eurozonas tirdzniecības bilanci, jo dolāros denominētā importa īpatsvars (īpaši tas attiecas uz energoprecēm) lielā mērā pārsniedz dolāros denominēto eksportu. Tomēr ienākumi no dolāros denominētiem ārvalstu aktīviem un tirdzniecības starpniecības darījumiem un ieņēmumi no pasaules izejvielu tirdzniecības zināmā mērā mazinājuši tirdzniecības noteikumu satricinājuma vispārējo ietekmi uz ārējo saldo.

Eurozonas tirdzniecības bilances sarukumu 2022. gadā noteica tirdzniecības nosacījumu satricinājums, un reālais pieprasījums joprojām bija spēcīgs. Tirdzniecības nosacījumu satricinājums, kas 2022. gadā sākās daudz augstāku enerģijas importa cenu un vājāka euro dēļ, ir veicinājis eurozonas nominālās tirdzniecības bilances un līdz ar to tekošā konta sarukumu (2.1.2.b) grafiks). Reālā izteiksmē, t. i., nemainīgās cenās, tiek prognozēts, ka 2022. gadā tirdzniecības bilance nedaudz nostiprināsies, jo reālajam kopējam pieprasījumam vajadzētu palielināties nedaudz mazāk nekā IKP. Tiek prognozēts, ka reālā pieprasījuma pieaugums 2022. gadā pārsniegs izlaides pieaugumu lielās neto kreditorvalstīs un samazinās to devumu eurozonas tekošā konta pārpalikumā (2.1.2.b) grafiks). Tiek prognozēts, ka arī 2023. gadā šī tendence saglabāsies. Vairākas neto debitorvalstis uzlaboja savu reālo tirdzniecības bilanci, jo pieprasījums atpalika no IKP izaugsmes atjaunošanās. Reālās tirdzniecības bilances stabilitāti 2022. gadā nodrošina mazākas valstis kopā un tādējādi neitralizē reālās bilances sarukumu Vācijā, kuras devums eurozonā ir lielākais.

Saskaņā ar prognozi 2023. gadam eurozonas tirdzniecības bilance kopumā būs stabila, ieskaitot tās struktūru, taču šī prognoze ir pakļauta lielai nenoteiktībai. Piegādes ķēdes traucējumi un importa cenas 2023. gadā, visticamāk, nedaudz samazināsies, taču šie faktori arī turpmāk varētu ietekmēt eurozonas tirdzniecības bilanci. Vārgāks pieprasījums pasaules līmenī vājinās eksporta perspektīvas, bet var zināmā mērā mazināt izejvielu cenas. Tā rezultātā tiek prognozēts, ka tirdzniecības nosacījumu ietekme nedaudz samazināsies, nodrošinot nelielu uzlabojumu kopējā eurozonas tirdzniecības bilancē. Tā vietā iekšzemes pieprasījuma pieaugums joprojām ir galvenais eurozonas ārējā saldo dinamikas faktors 2023. gadā. Tiek prognozēts, ka, ņemot vērā tā struktūru, tiks turpināta lielo neto kreditorvalstu devuma korekcija.

2.1.2. grafiks. **Eurozonas tekošais konts un tirdzniecības bilance**



"Fiziskās preces" ir *SITC* tirdzniecības bilance kopā; "energoprodukti" atbilst *SITC3* kategorijas tirdzniecības bilancei, savukārt "neenerģētiskās preces" ir starpība starp šīm abām kategorijām. "Tirdzniecības starpniecības darījumi" ir starpība starp preču tirdzniecības bilanci no maksājumu bilances un "fiziskajām precēm".
Avots: Eiropas Komisijas dienesti.

Valstis ar tekošā konta bilanci (3 gadu vidējais rādītājs, % no IKP), kas 2021. g. pārsniegusi 6 % vai ir bijusi mazāka par -4 % (zilā krāsā)																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Valstis ar NIIP (% no IKP), kas 2021. gadā bijusi mazāka par -35 % (zilā krāsā)																										
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Ir vērts uzsvērt šādas norises atsevišķās valstīs.

- Četru dalībvalstu (Grieķijas, Īrijas, Kipras un Rumānijas) tekošā konta bilances, pamatojoties uz 3 gadu vidējiem rādītājiem, 2021. gadā bija zem rādītāju kopsavilkuma zemākās robežvērtības, proti, -4 % no IKP. Tajā pašā laikā trīs dalībvalstu (Dānijas, Nīderlandes un Vācijas) vidējie rādītāji pārsniedza augšējo robežvērtību, proti, 6 % no IKP. Attiecībā uz *NIIP* rādījumiem desmit dalībvalstīm (Grieķijai, Horvātijai, Īrijai, Kiprai, Polijai, Portugālei, Rumānijai, Slovākijai, Spānijai un Ungārijai) tie bija zem rādītāju kopsavilkuma robežvērtības -35 % no IKP.

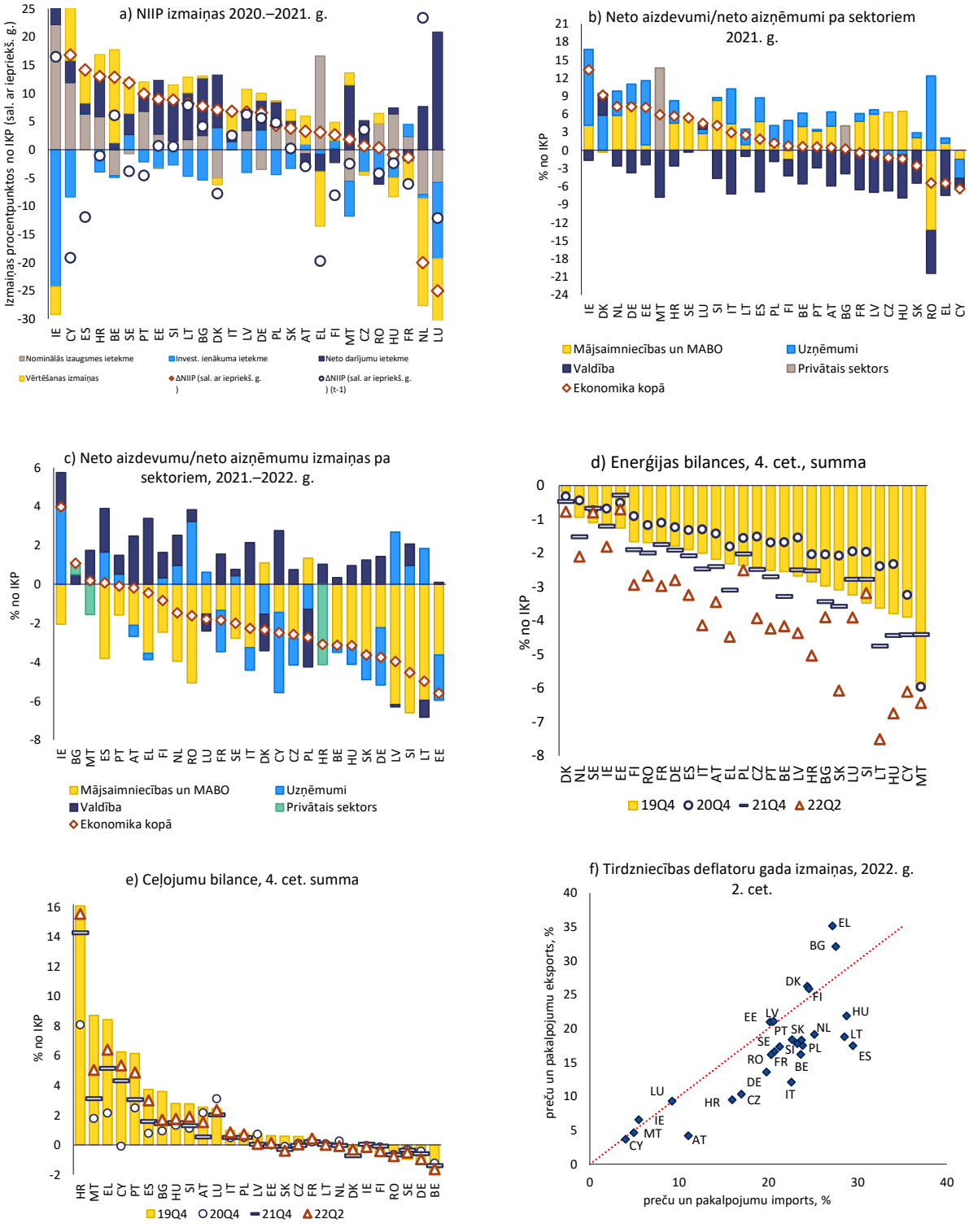
- Dažu lielo neto debitorvalstu, piemēram, Kipras un īpaši Grieķijas, tekošie konti joprojām bija ar deficītu, lai gan Kiprā vērojami mēreni uzlabojumi. Lai gan nelielais Spānijas pārpalikums nedaudz palielinājās, mērenais Portugāles deficīts 2021. gadā kopumā nebija mainījies. Šajās valstīs, izņemot Spāniju, pat ja ar dažādām starpībām, tekošie konti joprojām ir zemāki par līmeņiem, kas būtu saskanīgi ar ekonomikas pamatrādītājiem. 2022. gada pirmajos divos ceturkšņos turpmāka stabila atgūšanās starptautiskas ceļošanas nozarē apvienojumā ar cenu kāpumu šajā nozarē sniedz spēcīgu atbalstu to pārpalikumiem ceļojumu bilancē, īpaši Portugālē un nedaudz mazākā mērā arī Kiprā, Grieķijā un Spānijā, un galvenā tūrisma sezona gaidāma gada trešajā ceturksnī. Tomēr, atskaitot Spāniju, paredzams, ka šo valstu tekošā konta rādītāji šogad kopumā pasliktināsies, galvenokārt atspoguļojot sliktākas enerģijas bilances. To nepārprotami negatīvās *NIIP* uzlabojās, galvenokārt pateicoties spēcīgai nominālai ekonomikas izaugsmei, bet uzlabojumu nedaudz vājināja aktīvu vērtības aprēķina negatīvā ietekme Grieķijas gadījumā.

- Ungārijā un Rumānijā tekošā konta deficīts ir ļoti liels, un tas ir visaugstākais vairāku gadu laikā. Rumānijas jau tā lielais tekošā konta deficīts palielinājās vēl vairāk un 2022. gadā turpina palielināsies, un tā būtiski uzlabojumi nākamajā gadā nav gaidāmi. Ungārijas enerģijas bilancei strauji pasliktinoties, valsts tekošā konta deficīts arī ļoti ievērojami palielinājies, un 2023. gadā gaidāmi tikai nelieli uzlabojumi. Ungārijas forinta vērtības sarukums palielina bažas par valsts ārējā sektora attīstību. Abās valstīs *NIIP* nepārprotami ir negatīvas, bet iekšējās ārvalstu tiešās investīcijas veido ievērojamu daļu no tām. Tāpēc to *NIIP* ir labvēlīgākās (izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (*NENDI*)).

- Tekošā konta deficīts 2021. gadā bija ievērojams Latvijā, Maltā un Slovākijā. Daudzos gadījumos 2022. un 2023. gadā tiek prognozēta būtiska pasliktināšanās. Tiek prognozēts, ka Čehijā, Bulgārijā un Polijā nelielais tekošā konta deficīts 2021. gadā palielināsies. Zlota vērtības sarukums palielina bažas par ārējā sektora attīstību Polijā. Tiek prognozēts, ka Beļģija un Lietuva 2022. gadā sasniegs ievērojamu deficītu. Slovākijas un Lietuvas enerģijas bilancēm strauji pasliktinoties, šo valstu tirdzniecības bilances ļoti ievērojami pasliktinājušās. Paredzams, ka Slovākijas deficīts turpinās palielināties, pārsniedzot pirmspandēmijas līmeni. Polijai un Slovākijai, kurām ir izteikti negatīvas *NIIP*, kā arī citām dalībvalstīm Centrāleiropā un Austrumeiropā iekšējās ārvalstu tiešās investīcijas veido ievērojamu daļu no to ārējām saistībām. Līdz ar to šo valstu *NENDI* ir labvēlīgāki.

- Dānijas, Vācijas, Nīderlandes un Zviedrijas lielie pārpalikumi joprojām pārsniedz to tekošā konta normas. Lai gan tekošā konta pārpalikumi šajās valstīs ir palielinājušies, izņemot Zviedrijas pārpalikumu 2021. gadā, paredzams, ka 2022. gadā tie ievērojami samazināsies. Jo īpaši Vācijas, Nīderlandes un Zviedrijas tekošie konti ir ievērojami samazinājušies, un šie samazinājumi pārsniedz enerģijas bilances pasliktināšanās radīto ietekmi. Dānijas pārpalikums gada pirmajā pusē ir palielinājies, bet kopumā 2022. gadam tiek prognozēts samazinājums. Nīderlandes, Dānijas, Vācijas un Beļģijas *NIIP* ievērojami pārsniedz līmeņus, kas būtu saskanīgi ar ekonomikas pamatrādītājiem.

2.1.3. grafiks. **Ārējais sektors. Grafiku izlase**



Avots: Eiropas Komisijas dienesti.

2.2. KONKURĒTSPĒJA

Vienības darbaspēka izmaksas 2020.–2021. gadā pieauga straujāk nekā pirmspandēmijas periodā, un to pieauguma temps 2022. gadā paātrinās. Lielākajā daļā dalībvalstu 2020. gadā bija vērojams spēcīgs vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, ko izraisīja mehānisks ražīguma kritums, jo darbvietu saglabāšanas shēmas mazināja nodarbinātības sarukumu, neraugoties uz ievērojami zemāku izlaides apjomu. 2021. gadā šī tendence daļēji mainījās, jo produktivitātes uzlabošanās izraisīja vai nu vienības darbaspēka izmaksu samazināšanos, vai arī to pieauguma palēnināšanos gandrīz visā ES (2.2.1. a) grafiks). Tiek prognozēts, ka vienības darbaspēka izmaksas šogad un nākamajā gadā palielināsies, dažos gadījumos ievērojami (2.2.1. b) grafiks). Paredzams, ka vienības darbaspēka izmaksu pieaugumu veicinās spēcīgs nominālās atlīdzības uz vienu nodarbināto pieaugums, kam būtu ievērojami jāpārsniedz reālā darba ražīguma pieaugums gandrīz visās ES valstīs (2.2.3. a) un b) grafiks), bieži vien zema un sarūkoša bezdarba apstākļos. Dažos gadījumos šī ietekme var būt turpinājums tām tendencēm, kuras radīja bažas par iespējamu pārkaršanas spiedienu pirms Covid-19 krīzes. Ekonomikas attīstības tempam palēninoties, ražīguma pieaugums būs mazāks, un vienības darbaspēka izmaksas tā rezultātā samazināsies mazāk, nekā tas ticis novērots pēdējā laikā.

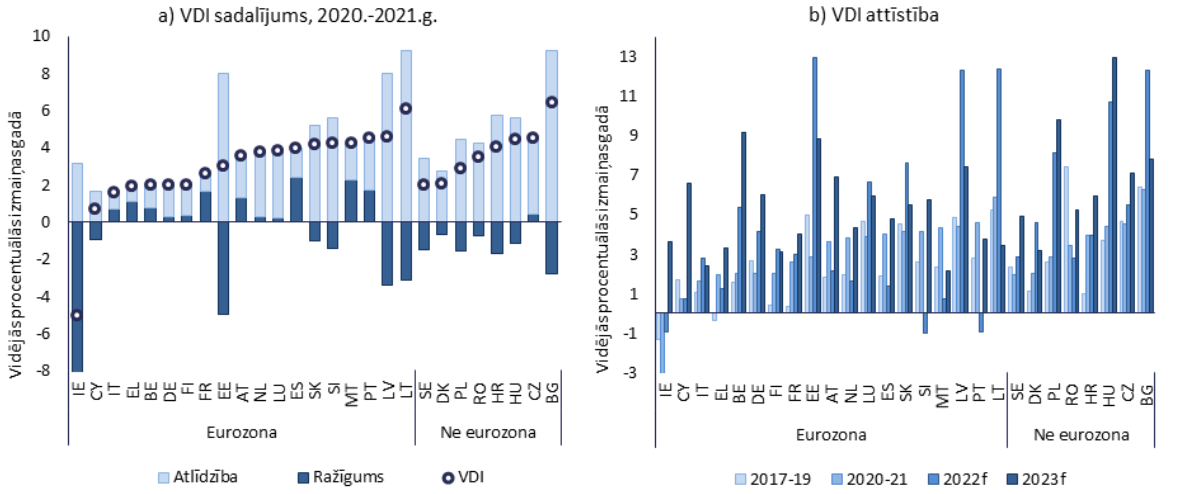
Reālā valūtas kursa dinamika kopumā vēl nav bijusi būtiska, lai gan ir bijušas vērojamas atšķirības, īpaši ārpus eurozonas. Uz SPCI balstīto reālo efektīvo valūtas kursu (*REER*) izmaiņas 2021. gadā joprojām bija ierobežotas, lai gan neliels samazinājums tika novērots lielākā skaitā valstu nekā 2020. gadā. Uz SPCI un IKP deflatoru balstītā *REER* izmaiņas trīs gadu laikā līdz 2021. gadam arī bija ierobežotas (2.2.3. c) grafiks). 2022. gadā nominālais efektīvais valūtas kurss (*NEER*) līdz šim ir samazinājies gandrīz visās eurozonas dalībvalstīs, atspoguļojot euro vērtības samazināšanos, savukārt uz SPCI balstītā *REER* izmaiņas joprojām ir mērenas, izņemot dažus gadījumus, kad inflācija vai nu ir bijusi daudz augstāka nekā citur, vai arī kad *NEER* vērtība samazinājusies straujāk (2.2.3. e) grafiks). Dažās valstīs, kas nav eurozonas dalībnieces, šā gada laikā reālā efektīvā valūtas kursa izmaiņas ir bijušas izteiktākas. Uz IKP deflatoru balstītais *REER* neuzrāda izteiktas pazīmes, kas liecinātu par cenu konkurētspējas pasliktināšanos lielākajā daļā dalībvalstu, lai gan starp valstīm vērojamas dažas būtiskas atšķirības (2.2.3. d) grafiks). Nākotnē var rasties problēmas saistībā ar eurozonas teritorijas reālajiem efektīvajiem valūtas kursiem inflācijas līmeņa atšķirību dēļ un tāpēc, ka dažādās eurozonas valstīs pastāv atšķirības attiecībā uz pakļautību euro nominālā valūtas kursa izmaiņu riskam. Sagaidāms, ka valstīs, kuras nav eurozonas dalībnieces, palielināsies neviendabīgums, daļēji atspoguļojot atšķirīgu nominālā valūtas kursa dinamiku.

Augsti un atšķirīgi inflācijas līmeņi apdraud konkurētspēju tādā mērā, cik tā kļūst par noturīgu situāciju, un eurozonā pastāv īpaši riski. Kā izklāstīts 1. sadaļā, inflācijas līmeņi ir ne tikai augsti, bet ļoti atšķirīgi, tai skaitā eurozonā. Kopumā šo atšķirību pamatā ir energointensitātes atšķirības dažādās ekonomikās, un tās ietekmē valdības veikto pasākumu mērogs un struktūra. Neraugoties uz to, ka inflāciju lielā mērā nosaka enerģijas izmaksu pieaugums un paredzams, ka tā samazināsies, inflācijas līmeņa atšķirības apdraud konkurētspēju no diviem aspektiem. Pirmkārt, enerģijas cenas var neatgriezties iepriekšējā līmenī, bet stabilizēties augstākā līmenī. Tas radītu lielas izmaksas konkrētām nozarēm, piemēram, energoietilpīgām nozarēm. Tādā mērā, cik šīs izmaksas kļūtu pastāvīgas, valstīm, kurām enerģijas izmaksu tiešās ietekmes dēļ ir arī augstāka inflācija, pastāvīgi būtu augstāks cenu līmenis. Šis relatīvais pieaugums varētu negatīvi ietekmēt to konkurētspēju un radīt pārvietošanas risku, kas galu galā izraisītu eksporta daļu un potenciālās izaugsmes samazināšanos visvairāk skartajās valstīs. Laika gaitā tas var radīt nepieciešamību

mainīt to darbības modeli, un tas varētu nozīmēt strukturālas pārmaiņas ar lielām izmaksām. Otrkārt, inflācijas atšķirības var izraisīt cenu kāpumu ne tikai enerģētikas sektorā. Atšķirības starp valstīm ir saistītas ne tikai ar vispārējo inflācijas tempu, bet arvien vairāk arī atspoguļojas pamatinflācijā. 2.2.1. izcēlumā ir aplūkots risks, ka tās varētu kļūt noturīgas un radīt turpmākus pieaugumus, tostarp algu pieaugumu. Šādas pieaugošas atšķirības var radīt reālā valūtas kursa kāpumus, samazinot konkurētspēju. No tā izrietošās relatīvās izmaiņas konkurētspējā varētu būt par iemeslu līdzsvara panākšanai eurozonā, ja valstis, kurās ir iepriekš ir pastāvējušas konkurētspējas nepilnības, būtu ieguvējas salīdzinājumā ar citām valstīm. Tomēr pašlaik visbūtiskākās inflācijas atšķirības kopumā neietekmē lielos neto kreditorus vai neto debitorus. Turklāt neviendabīgās inflācijas gaidas dažos gadījumos varētu izraisīt lielāku neaizsargātību eurozonā, ja pārāk zemas sagaidāmās reālās procentu likmes dažās valstīs izraisa pārmērīgu parāda uzkrāšanos. Ārpus eurozonas valūtas vērtības samazināšanās ir saistīta ar citiem riskiem, piemēram, ārējo aizņēmumu un parāda apkalpošanas izmaksu ziņā.

Pašreizējā situācija, kurā pieaug inflācijas līmeņu dažādība, gan atšķiras no situācijas pirms globālās finanšu krīzes, tomēr tā joprojām varētu radīt makroekonomiskās nelīdzsvarotības risku. Finanšu krīzes laikā augsta inflācija dažās eurozonas valstīs izraisīja ciklu, kurā zemās reālās procentu likmes veicināja pārmērīgu pieprasījumu un parāda uzkrāšanos, sekmējot reālā valūtas kursa pieaugumu. Tomēr šoreiz pieredzētais satricinājums ir galvenokārt nevis ekspansīvs, bet bremzējošs enerģētikas nozares satricinājuma radīts spiediens uz izmaksām. Lai gan šoreiz augstā inflācija visvairāk skartajās valstīs var veicināt zemu reālo procentu likmju saglabāšanu un tuvākajā laikā mazināt negatīvāku ietekmi uz pieprasījumu saistībā ar lielākiem rēķiniem par enerģiju, noturīgi cenu vai algu pieaugumi varētu sarežģīt inflācijas mazināšanas centienus, izraisot konkurētspējas zudumu, kas var kavēt ekonomikas izaugsmi.

2.2.1. grafiks. **Vienības darbaspēka izmaksas**



1) Valstis ir sarindotas augošā secībā pēc VDI 2020.-2021. gadā.
Avots: *AMECO*; dati par 2022. un 2023. gadu no Eiropas Komisijas 2022. gada rudens ekonomikas prognozes. Dati attiecas uz darbinieku un nodarbināto personu skaitu.

Eksporta tirgus daļas tendences 2021. gadā atspoguļo Covid-19 krīzes ietekmes daļēju mazināšanos, bet tuvākajā nākotnē, visticamāk, gaidāms sarukums, ņemot vērā augstākas enerģijas izmaksas un tirdzniecības apjomu samazināšanos. Pandēmijas rezultātā samazinājās eksporta tirgus daļas tajās ekonomikās, kurās liela nozīme ir starptautiskā tūrisma nozarei, – vairākām no tām ir negatīvākas ārējās pozīcijas; un tās rezultātā vairākām neto kreditorvalstīm palielinājās eksporta tirgus daļa salīdzinājumā ar to pirmskrīzes līmeni. Tiek

prognozēts, ka 2023. gadā lielākajā daļā ES valstu eksporta daļas samazināsies, — negatīva ietekme jo īpaši būs lielajam enerģijas izmaksu pieaugumam Eiropā, kā arī dažiem piegādes ķēdes traucējumiem. Tiek prognozēts, ka spēcīgāka ietekme būs vērojama dažās neto kreditorvalstīs ar būtisku ražošanas nozari.

Konkurētspējas pārmaiņas atkal kopumā ir veicinājušas simetriskāku ārējo pozīciju līdzsvarošanu eurozonā. (2.2.3. f) grafiks). Vienības darbaspēka izmaksu dinamika neto debitorvalstīs ir nedaudz mērenāka nekā neto kreditorvalstīs. Tomēr inflācijas, īpaši pamatinflācijas, attīstība kopumā bijusi līdzīga vai dažkārt ierobežotāka neto kreditorvalstīs — tas varētu bremzēt līdzsvarošanas turpināšanos, ja vien, ņemot vērā atšķirības darba tirgū, algu dinamika arī turpmāk nebūs atšķirīga. Lai gan neto kreditorvalstis parasti vairāk iegūst no euro vērtības samazināšanās, ņemot vērā to, ka tām ir lielāka daļa ārpus eurozonas veiktās tirdzniecības, šajā gadījumā eksporta tirgus daļu dinamika norāda uz ārējo līdzsvarošanu, jo neto debitorvalstis atgūst daļu no zaudētā eksporta tirgus, savukārt neto kreditoru daļas, domājams, turpmāk samazināsies.

Valstis, kuru nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums (procentuālās izmaiņas 3 gadu laikā) 2021. gadā pārsniedz 9 % (eurozona) vai 12 % (ne eurozona), zilā krāsā																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Valstis, kuru *REER*, SPCI deflators (procentuālās izmaiņas 3 gadu laikā) 2021. gadā pārsniedz +/- 5% (eurozona) un +/- 11 (ne eurozona), zilā krāsā																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Valstis, kuru procentuālā eksporta tirgus daļa no pasaules eksporta apjoma (procentuālās izmaiņas 5 gadu laikā) 2021. gadā ir zem -6%, zilā krāsā																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Atsevišķu valstu līmenī ir vērts uzsvērt šādas norises konkurētspējas jomā:

- Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, kas kumulēts trīs gadu laikā līdz 2021. gadam, rādītāju kopsavilkumā noteikto robežvērtību pārsniedza 15 dalībvalstīs: Austrijā, Bulgārijā, Čehijā, Igaunijā, Latvijā, Lietuvā, Luksemburgā, Maltā, Nīderlandē, Portugālē, Rumānijā, Slovākijā, Slovēnijā, Spānijā un Ungārijā. Uz SPCI balstītajam *REER* izmaiņas trīs gadu laikā bija ierobežotākas, un neviena dalībvalsts nepārsniedza rādītāju kopsavilkumā noteiktās robežvērtības. Eksporta tirgus daļu piecu gadu izmaiņas Francijā, Itālijā un Spānijā 2021. gadā bija zem rādītāju kopsavilkumā noteiktās robežvērtības. Samazinājumu Francijā galvenokārt noteica preču eksporta daļas samazināšanās, bet Spānijā un Itālijā to izraisīja pakalpojumu eksporta daļas samazināšanās. Visās trīs valstīs minētais samazinājums visspēcīgākais bija 2020. gada pandēmijas laikā.

- Bažas par izmaksu spiedienu dažās valstīs jau vairākus gadus ir bijušas ievērojamas, un tās pieaug vai nemazinās pietiekami strauji — tostarp Bulgārijā, Čehijā, Igaunijā, Latvijā, Lietuvā, Luksemburgā, Rumānijā, Slovākijā un Ungārijā. Tas bieži vien bija apjomīgs jau pirms Covid-19 krīzes, un vairumā valstu tas turpinājās arī 2021. gadā un 2022. gada pirmajā pusē salīdzinoši saspringta darba tirgus situācijā. Tiek prognozēts, ka lielākajā daļā šo valstu vienības darbaspēka izmaksu pieaugums saglabāsies augsts vai atkal ievērojami palielināsies nākamajā gadā. Vairākas no šīm valstīm saskaras ar papildu riskiem to konkurētspējai saistībā ar inflācijas pieaugumu, kas ir daudz augstāks nekā pārējās ES un eurozonas valstīs. Lai gan tiek prognozēts, ka lielākajā daļā šo valstu *REER* 2023. gadā samazināsies, paredzams, ka Slovākijā tas nedaudz pieaugs.

- Maltā un Slovēnijā laika periodā pirms Covid-19 pandēmijas bija vērojama līdzīga ietekme kā iepriekš minētajās valstīs, taču bažas par konkurētspējas zudumu, ja tādas vispār bija, 2021. gadā bija mērenākas, un paredzams, ka arī šogad tās paliks nelielas. Tiek prognozēts, ka vienības darbaspēka izmaksas šogad un nākamajā gadā ievērojami palielināsies Beļģijā un Polijā. Savukārt Itālijā vienības darbaspēka izmaksu pieaugums ir mērenāks, un tiek prognozēts, ka tāds tas arī saglabāsies, norādot uz nelielu relatīvo konkurētspējas pieaugumu.

- Dažās nozīmīgās neto debitorvalstīs, tostarp Kiprā, Grieķijā, Portugālē un Spānijā, ir mazinājušās bažas par izmaksu konkurētspēju. Vienības darbaspēka izmaksas ir pieaugušas nedaudz mazāk nekā tirdzniecības partnervalstīs un pārējā eurozonā.

2.2.1. izcēlums. Inflācijas un konkurētspējas zuduma iespējamā nostiprināšanās

Augsti un atšķirīgi inflācijas līmeņi, kas ES tiek novēroti kopš 2021. gada beigām, var negatīvi ietekmēt konkurētspēju, jo īpaši, ja šī situācija kļūst noturīga. Ja kopējais algu pieaugums pilnībā vai daļēji kompensēs darba ņēmēju pirktspējas zudumu, šie algu palielinājumi atspoguļosies lielākās vienības darbaspēka izmaksās, ja vien tos nekompensēs ražīguma pieaugums. Šādi vienības darbaspēka izmaksu pieaugumi tad var radīt otrās kārtas ietekmi un augstākas inflācijas riskus nākotnē. ([19]) Atšķirības eurozonas dalībvalstu konkurētspējā var rasties, ja inflācijas šoks dažādās valstīs stipri atšķiras vai ja inflācijas šoka rezultātā rodas ļoti atšķirīga otrās kārtas ietekme. Tomēr, ja, algu palielinājumu pieprasījumos tiek ņemts vērā tas, ka inflācija, domājams, samazināsies, cenu un algu savstarpējās ietekmes "spirāles" risks joprojām ir ierobežots. Komisijas 2023. gada ziņojumā par eurozonu ir aplūkota inflācijas gaidu nozīme algu pieaugumā. ([20]) Enerģijas cenu paaugstināšanās veido lielu daļu no cenu līmeņa paaugstinājumiem vairumā dalībvalstu. Tomēr, ja inflācijas aptvērums ir ievērojami paplašinājies, skarot ne tikai enerģiju, bet arī citas preces un pakalpojumus, ienākumu pieaugumam nepalielinoties, nav iespējams saglabāt līdzšinējo dzīves līmeni pat tad, ja enerģijas cenas samazinās. Kopējo cenu indeksu enerģijas un pārtikas komponenti var būt diezgan svārstīgi, un monetārās politikas lēmumi tos ietekmē salīdzinoši maz, jo parasti tos spēcīgi ietekmē starptautiskie tirgi, vismaz tālāk nekā īstermiņā, t. i., bez regulatīvās vai fiskālās politikas iejaukšanās. Tā rezultātā centrālās bankas izmanto pamatinflācijas rādītājus, lai labāk atspoguļotu pamatā esošo inflācijas tendenci. ([21])

Vairākām ES valstīm, tostarp Igaunijai, Latvijai, Lietuvai un Luksemburgai, un divām dalībvalstīm, kas nav eurozonas dalībnieces, proti, Bulgārijai un Polijai, vienības darbaspēka izmaksas gada laikā līdz 2022. gada otrajam ceturksnim ievērojami pieauga (2.2.2. a) grafiks). Straujo kāpumu noteica ļoti spēcīgs atlīdzības vienam nodarbinātajam pieaugums, kas pārsniedza 10 % vai bija ļoti tuvu šādam rādītājam. Tomēr tikai četrās dalībvalstīs atlīdzība vienam nodarbinātajam palielinājās vairāk nekā cenas, bet Bulgārijā šī atšķirība bija īpaši liela. Ražīguma izmaiņas nebija pietiekamas, lai mazinātu vienības darbaspēka izmaksu pieaugumu, un

([19]) Nesen SVF veiktā analīze liecina, ka algu un cenu spirāles riski var būt samērā ierobežoti. Secinājums ir balstīts uz pašreizējo inflācijas, algu un bezdarba tendenču salīdzinājumu ar līdzīgām vēsturiskām epizodēm attīstītajās valstīs, neaizmirstot arī to, ka šo epizožu apstākļi noteikti nav pilnībā attiecināmi uz pašreizējiem notikumiem, jo īpaši ņemot vērā Covid-19 izraisītā satricinājuma īpašo raksturu. Turklāt analīzē nav ņemtas vērā 2022. gada norises, kuru laikā lielākajā daļā ES valstu ar pilnu intensitāti sākās enerģijas cenu satricinājums. Sk. SVF (2022. gads), "*Wage dynamics post-COVID-19 and wage-price spiral risks*" ("Algu dinamika pēc Covid-19 un algu un cenu spirāles riski"): Ziņojums par pasaules ekonomikas perspektīvām: Cīņa pret dzīves dārdzības krīzi. 2. nodaļa, 2022. gada oktobris.

([20]) SWD(2022) 382. Komisijas dienestu darba dokuments – 2023. gada ziņojums par eurozonu, kas pievienots ieteikumam Padomes ieteikumam par eurozonas ekonomikas politiku

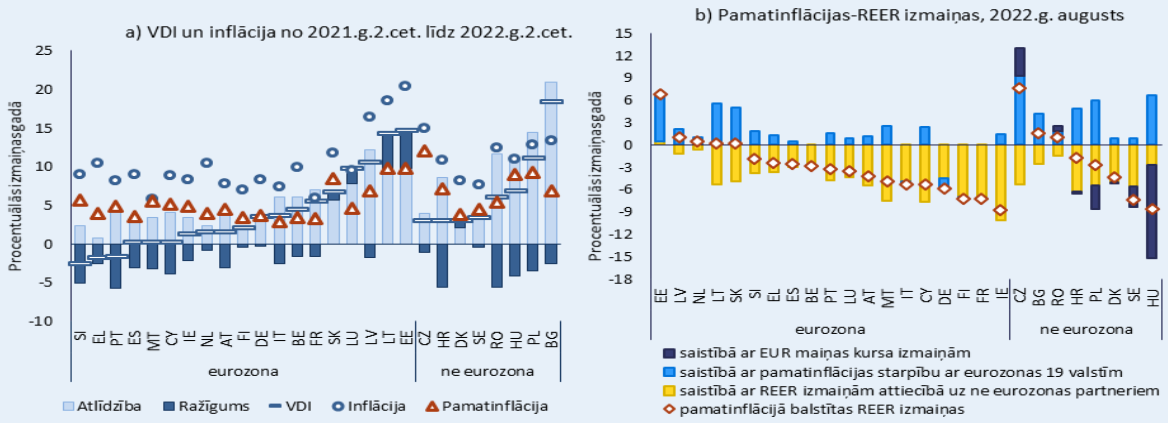
([21]) Sk. *M. Ehrmann* u.c. (2018), "*Measures of underlying inflation for the euro area*", ECB Ekonomikas biļetens, 4/2018. izdevums.

dažos gadījumos tās to pastiprināja. Bulgārijā un Luksemburgā vienības darbaspēka izmaksas palielinājās vairāk nekā cenas, savukārt Igaunijā, Latvijā, Lietuvā un Polijā to pieaugums pārsniedza pamatinflāciju. Lai gan pēdējais minētais apstāklis attiecas arī uz Beļģiju, Franciju, Itāliju un Rumāniju, to vienības darbaspēka izmaksu pieaugums ir bijis nedaudz ierobežotāks. Šie vienības darbaspēka izmaksu pārsniegumi salīdzinājumā ar cenu pieaugumu rada turpmāka cenu kāpuma risku, lai uzņēmumi varētu saglabāt cenas un izmaksu starpību.

Atšķirīgai pamatinflācijai un vienības darbaspēka izmaksu dinamikai varētu būt ievērojama un ilgstoša ietekme uz dažu valstu konkurētspēju, kas ir īpaši būtiski eurozonas valstīm. Izmaiņas pamatinflācijā balstītajos *REER* (2.2.2. b) grafiks) liecina, ka Igaunijai, Lietuvai un Slovākijai ir ievērojami konkurētspējas zudumi daudz augstākas pamatinflācijas dēļ nekā pārējā eurozonā. Pēdējās divās no minētajām valstīm to kompensē *REER* izmaiņas attiecībā uz valstīm, kas nav eurozonas dalībnieces. Savukārt Vācijas un mazākā mērā Somijas, Francijas un Itālijas konkurētspējai labvēlīga ir zemāka pamatinflācija nekā pārējā eurozonā. Kopumā novērotais *REER* samazinājums attiecībā uz valstīm, kas nav eurozonas dalībnieces, vēl vairāk veicina konkurētspējas pieaugumu šajās valstīs.

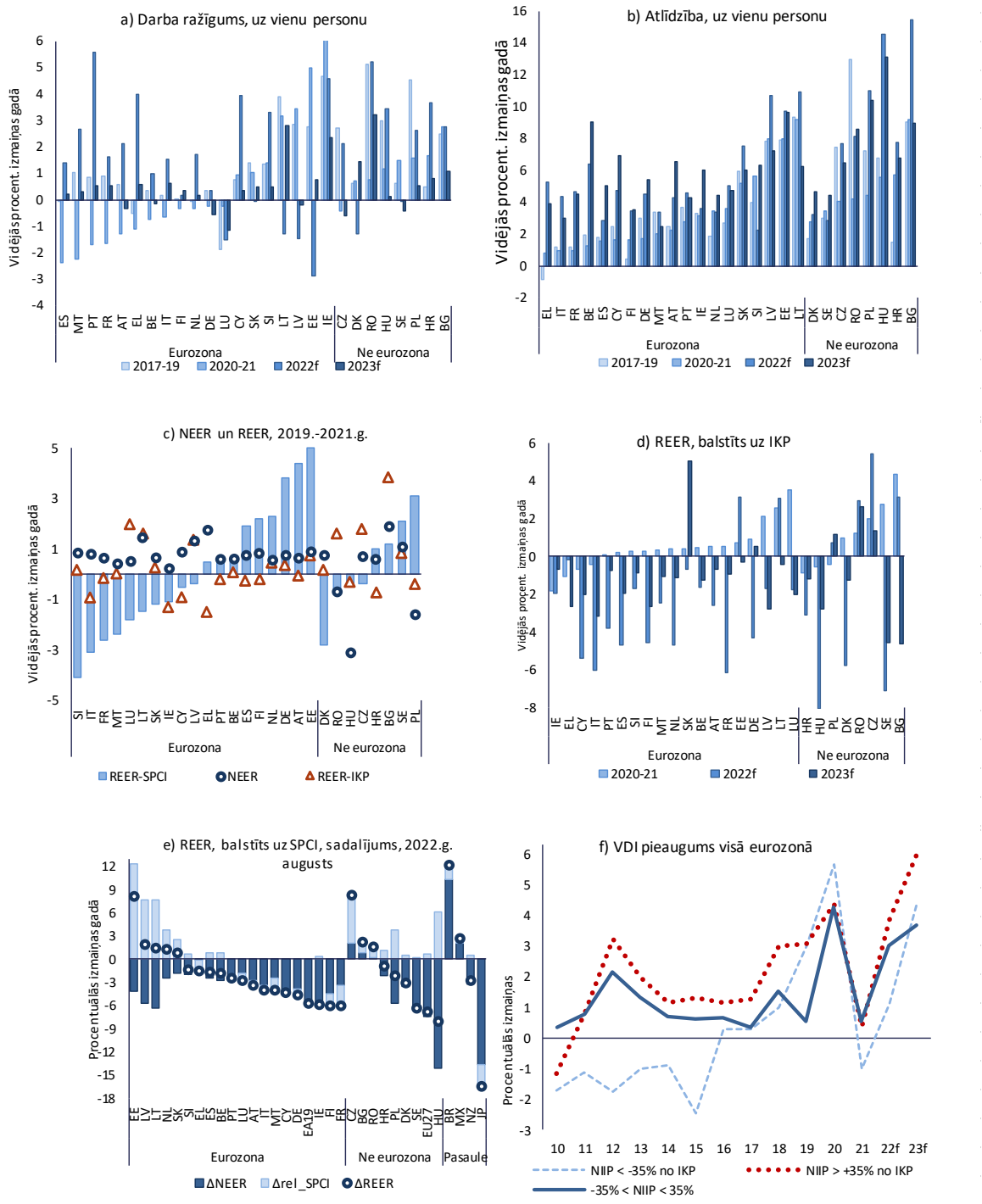
Dažās ārpus eurozonas esošajās valstīs nominālā valūtas kursa svārstības ir spēcīgi ietekmējušas *REER*. Visspilgtāk tas izpaužas Ungārijā, kur spēcīga nominālā valūtas kursa samazināšanās radīja konkurētspējas pieaugumu, neraugoties uz salīdzinoši augsto pamatinflāciju. Līdzīgu ietekmi var novērot Polijā un Zviedrijā. Turpretī Čehija piedzīvoja (efektīvā) nominālā valūtas kursa kāpumu, kas, ņemot vērā samērā augsto pamatinflāciju, izraisīja spēcīgu reālā kursa kāpumu. Jāatzīmē, ka, lai gan valūtas devalvācija var mazināt izmaksu spiedienu, tā var būt saistīta ar citiem riskiem, piemēram, augstākām parāda apkalpošanas izmaksām ārvalstu valūtā denominētiem parādiem — gan iekšzemes, gan ārējiem. Tas var ierobežot nominālās devalvācijas izmantošanu kā instrumentu, lai mazinātu izmaksu pieauguma ietekmi uz konkurētspēju.

2.2.2. grafiks. **Vienības darbaspēka izmaksas, (pamat-)inflācija un konkurētspēja**



Valstis ir norādītas augošā secībā pēc VDI izmaiņām, t. i., dilstošā secībā pēc pamatinflācijā balstīta *REER*. Nosakot pamatinflāciju, netiek iekļauta enerģija, pārtika, alkohols un tabaka. Uz pamatinflāciju balstītais *REER* ir aprēķināts analītiskiem mērķiem, un tirdzniecības partnervalstu Ķīnas un Japānas pamatinflācijas līmenis ir ticis pielīdzināts to kopējam PCI pieaugumam, jo nebija pieejams pamatrādītājs.
Avots: *Eurostat* un Komisijas dienestu aprēķini.

2.2.3. grafiks. **Konkurētspēja – grafiku izlase.**



Avots: Eiropas Komisijas dienesti

2.3. NEFINANŠU SABIEDRĪBAS

Nefinanšu sabiedrību parāda attiecība pret IKP 2021. gadā daudzās valstīs joprojām bija ievērojama, lai gan tā turpināja samazināties. Pēc ievērojamās aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas, kas pēdējo desmit gadu laikā notika daudzās dalībvalstīs, nefinanšu sabiedrību (NFS) parāda attiecība pret IKP 2021. gadā lielākajā daļā ES valstu bija zem pirmspandēmijas augstākā līmeņa. Tomēr 2021. gadā gandrīz pusē ES valstu parāda attiecība pārsniedza gan ekonomikas pamatfaktoros balstīto rādītāju, gan ar prudenciālajiem apsvērumiem saistīto rādītāju, un daudzās valstīs tā pārsniedza pirms Covid-19 pandēmijas sākuma 2019. gadā reģistrēto līmeni (2.3.1. a) un b) grafiks). ([22]) 2021. gadā uzņēmumu parāda attiecība pret IKP vairumā dalībvalstu samazinājās, galvenokārt saistībā ar straujo IKP kritumu (2.3.3. a) grafiks). Nefinanšu sabiedrībām piešķirto neto kredītu vērtība visā ES bija pozitīva un 2021. gadā sāka pieaugt lielākajā daļā ES valstu, tostarp vairākos gadījumos ar lielu NFS parādu, ņemot vērā investīciju pieaugumu (2.3.3. c) grafiks).

Aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas process, kas atsākās 2021. gadā, turpinājās 2022. gadā, bet tā turpmāku virzību, visticamāk, kavēs sarežģītais makroekonomiskais konteksts. Uzņēmumu parāda attiecība pret IKP 2022. gada pirmajā pusē turpināja samazināties gandrīz visās dalībvalstīs, neraugoties uz kreditēšanas apjoma pieaugumu, kas var atspoguļot arī augošās likviditātes vajadzības. Jaunā neto kreditēšanas apjoma ietekmi uz uzņēmumu parāda attiecību pret IKP vairāk nekā kompensēja reālā IKP pieaugums un straujais inflācijas pieaugums (2.3.3. b) grafiks). Paredzams, ka kopumā turpināsies pasīva aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana, ko vairāk veicinās inflācijas pieaugums, nevis reālā IKP pieaugums, taču pastāv ievērojams risks, ka parāda attiecības samazināšanās var palēnināties vai tas var sākt pieaugt. Inflācijas pieaugums var samazināt peļņas normas, ja pieaugošās izmaksas nav iespējams novirzīt uz klientiem un samazināt pieprasījumu kopumā. Uzņēmumu peļņas daļa 2022. gada pirmajā pusē sāka samazināties, tomēr joprojām pārsniedz līmeni, kāds bija pirms Covid-19 pandēmijas. Gandrīz visās eurozonas valstīs liels jaunu aizdevumu īpatsvars uzņēmumiem ar īsiem termiņiem nozīmē, ka stingrāki kreditēšanas nosacījumi un augošas procentu likmes var diezgan ātri ietekmēt uzņēmumus. ([23]) Vairākās ārpus eurozonas esošās dalībvalstīs ievērojami pieauga uzņēmumiem sniegtu aizdevumu procentu likmes, un papildus lielajam ārvalstu valūtā denominēto korporatīvo aizdevumu īpatsvaram tas rada papildu neaizsargātību.

Pieaugošās bažas saistībā ar uzņēmumu ieņēmumus nenesošiem aizdevumiem un bankrotiem palielina vispārējo korporatīvā un finanšu sektora neaizsargātību pēc Covid-19 pandēmijas izraisītā satricinājuma. Dažas nozares, piemēram, izmitināšanas un transporta

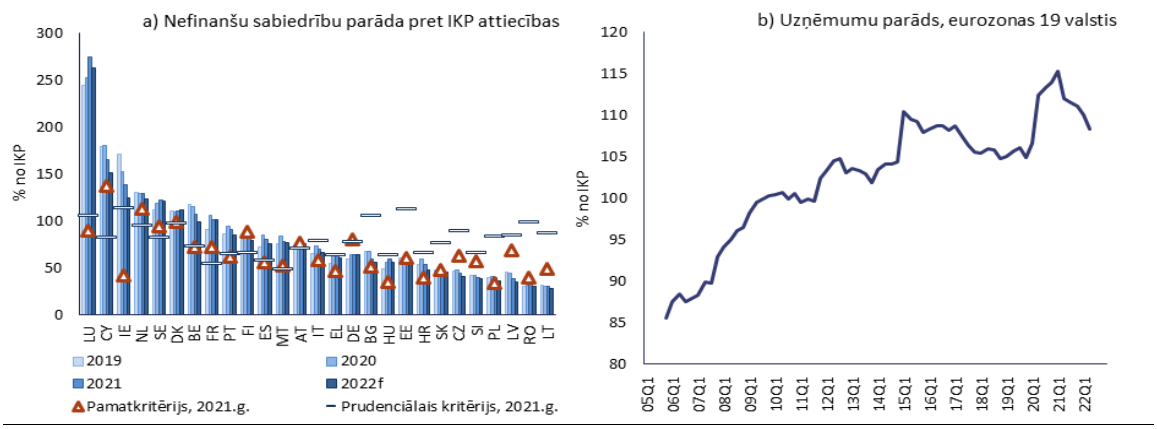
([22]) Katras valsts parāda kritērijus ir izstrādājusi Eiropas Komisija sadarbībā ar *EPC LIME* darba grupu (Eiropas Komisija, "*Benchmarks for the assessment of private debt*", paziņojums Ekonomikas politikas komitejai, ARES (2017) 4970814), un *J.-C. Bricongne, L. Coutinho, A. Turrini* un *S. Zeugner*, "*Is Private Debt Excessive?*", *Open Economies Review*, 3, 471-512, 2020. Pamatfaktoros balstītie kritēriji ļauj novērtēt privātā sektora parādu, kas izriet no regresijām, kuras aptver galvenos kreditēšanas apjoma pieaugumu noteicošos faktorus un ņem vērā konkrētu sākotnējo parāda apjomu. Minimizējot neidentificētu krīžu un kļūdainu trauksmes signālu varbūtību, prudenciālie kritēriji norāda parāda līmeni, kuru pārsniedzot, banku krīzes varbūtība ir samērā augsta.

([23]) Eiropas Centrālā banka (2022), Finanšu stabilitātes pārskats, 2022. gada maijs. Dati par 2021. gadu https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/fsr/ecb.fsr202205~f207f46ea0.en.pdf

nozari, ir smagi skārusi Covid-19 krīze. ([24]) Ieņēmumus nenesošu aizdevumu īpatsvars un uzņēmumu bankrota gadījumu skaits kopš 2020. gada ir samazinājušies pat pēc parādu atmaksāšanas moratoriju pakāpeniskas atcelšanas. Tomēr neaizsargātu uzņēmumu īpatsvars pēc Covid-19 krīzes ir īpaši augsts dažās valstīs, kurās ir liels ieņēmumus nenesošu aizdevumu īpatsvars (2.3.3. f) grafiks). Lai gan uzņēmumu ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars lielākajā daļā dalībvalstu 2022. gada pirmajā pusē turpināja samazināties, dažās dalībvalstīs tas sāka pieaugt (2.3.3. e) grafiks). 2022. gada pirmajā pusē dažās dalībvalstīs sāka pieaugt arī uzņēmumu bankrotu skaits. Turklāt, lai gan kreditēšanas apjoms turpina spēcīgi pieaugt, kreditēšanas standarti kļūst ievērojami stingrāki un tagad ir sasnieguši visaugstāko līmenī kopš 2013. gada (2.3.3. c) un d) grafiks). Lai gan likviditātes rezerves un neto uzkrājumi pēdējos gados ir palielinājušies, sarežģītais makroekonomiskais konteksts apvienojumā ar strukturālām pārmaiņām un piegādes ķēdes traucējumiem varētu izraisīt bilanču pasliktināšanos, peļņas normu samazināšanos un ietekmēt parāda apkalpošanu un uzņēmumu uzkrājumus un investīcijas (sk. 2.3.1. izcēlumu).

Enerģētikas krīze dažas nozares skars īpaši smagi un nozīmēs cenu paaugstināšanos un piegādes traucējumus; tai var būt ilgstoša ietekme, kas novedīs pie strukturālām pārmaiņām. Energoietilpīgās nozares ir īpaši pakļautas riskam, un tās var saskarties ar spiedienu uz to bilancēm. Enerģētikas krīze paātrina strukturālās pārmaiņas. Lai gan paredzams, ka enerģijas cenas un piegādes normalizēsies, var notikt pastāvīgas strukturālas pārmaiņas, kas var plaši ietekmēt ražošanas jaudu un potenciālo izaugsmi vairāk skartajās valstīs atkarībā no to energointensitātes un ražošanas specializācijas. Enerģētikas krīzes akūtā fāze var izraisīt uzņēmumu slēgšanu un/vai pieprasījuma pārvirzīšanu uz ražošanu citās, mazāk skartās vietās, kā rezultāts var būt pastāvīga pārcelšana uz ārzonām. Cenas un algas, iespējams, var normalizēties augstākā līmenī — tas varētu palielināt ar enerģētikas pārkārtošanu saistītās izmaksas un kopumā var izraisīt konkurētspējas zudumu, jo īpaši dažās energoietilpīgās nozarēs un ar atšķirīgu ietekmi dažādās valstīs.

2.3.1. grafiks. **Nefinanšu sabiedrību parāds**



Valstis ir sarindotas dilstošā secībā pēc nefinanšu sabiedrību parāda attiecības pret IKP 2021. gadā.
Avots: *Eurostat* nozaru finanšu bilanču pārskati — aizdevumi (F4) plus parāda vērtspapīri (F3), *AMECO* un Komisijas dienestu aplēses.

Politikas intervences pasākumiem ir svarīga nozīme valstu ekonomiku aizsardzībā pret korporatīvo stresu, taču koordinācijas trūkums varētu radīt bažas no eurozonas un

([24]) Sk. *L. Archanskaia, P. Nikolov* un *W. Simons* (2022), *Estimates of corporate cleansing during COVID-19 – using firm-level data to measure its productivity impact*, ceturkšņa ziņojums par eurozonu (*QREA*), 21. sējums, Nr. 2 (2022).

iekšējā tirgus perspektīvas. Ar valstu politikas intervences pasākumiem enerģētikas krīzes radītais slogs tiek taisnīgāk sadalīts starp uzņēmumiem, mājsaimniecībām un publisko sektoru. Tie būs īpaši svarīgi, lai aizsargātu apdraudētās nozares un izvairītos no darbības samazināšanas, slēgšanas, pārcelšanas uz ārzemēm un aizdevumu saistību neizpildes. Bez šādiem pasākumiem korporatīvais stress varētu izplatīties visu valstu ekonomikās. Lai gan līdz šim nav pierādījumu, finanšu nosacījumi un pieejamā fiskālā telpa varētu ietekmēt valstu intervences pasākumu iespējamo mērogu un tvērumu, un dažādas valstu pieejas var palielināt atšķirības starp uzņēmumu likviditātes vai maksātspējas riskiem, jo īpaši tad, ja krīze padziļināsies vai ieilgs. Tas savukārt ietekmētu cenas, jo atšķirības uzņēmumu investīciju un cenu noteikšanas tendencēs varētu izraisīt pieprasījuma pieauguma un monetārās politikas transmisijas atšķirības, ņemot vērā inflācijas un konkurētspējas pašreizējās un veidojošās atšķirības eurozonā. Turpmāki integrācijas centieni var palīdzēt pārvarēt šo problēmu kombināciju, kā arī samazināt uzņēmumu neaizsargātību un izaugsmes un ražīguma atšķirības. Lai līdz minimumam samazinātu uzņēmumu maksātnespējas ilgtermiņa ekonomisko ietekmi, svarīgs pasākums no valsts puses ir piemērots maksātnespējas režīms.

Ir vērts uzsvērt šādas norises atsevišķās valstīs:

- Zviedrijā un Dānijā nefinanšu sabiedrību parādu līmenis ir ļoti augsts, pārsniedzot 100 % no IKP, tas pārsniedz pamatkritēriju un prudenciālos kritēriju, un pastāv papildu pazīmes, kas liecina par neaizsargātību. Zviedrijā uzņēmumu parāda attiecība pret IKP joprojām pārsniedz pirms Covid-19 krīzes novēroto augstāko līmeni un vēl pieaug. Dānijā uzņēmumu noguldījumu apjoms no jau tā zemā līmeņa ir vēl vairāk samazinājies.

- Beļģijā, Kiprā, Īrijā, Luksemburgā un Nīderlandē arī ir ļoti augsta nefinanšu sabiedrību parāda attiecība pret IKP, kas pārsniedz 100 % un pamatkritērijus un prudenciālos kritērijus. Tomēr tam par iemeslu ir arī ārvalstu tiešo investīciju aizdevumu un pārrobežu aizņēmumu uzņēmumu iekšienē ievērojamā daļa, kas daļēji var ierobežot neaizsargātību.

- Francijā, Grieķijā, Maltā un Portugālē samazinās augsta nefinanšu sabiedrību parāda attiecība pret IKP, kas pārsniedz pamatkritērijus un prudenciālos kritērijus. Francijā un Maltā augsto parāda līmeni daļēji atsver apjomīgas likviditātes rezerves. Austrijā uzņēmumu parāda attiecība pret IKP pārsniedz prudenciālo robežvērtību, un ir bijis spēcīgs kreditēšanas apjoma pieaugums. Tādās valstīs kā Grieķija un Itālija Covid-19 krīze nesamērīgi spēcīgi ietekmēja vairākas nozares, padarot korporatīvos sektorus neaizsargātus.

- Spānijā uzņēmumu parāda attiecība pret IKP pārsniedz pamatkritēriju un prudenciālo kritēriju. Bulgārijā uzņēmumu parāda attiecība pret IKP ir mērena, lai gan tā pārsniedz pamatkritēriju un attiecīgo rādītāju citās reģiona valstīs.

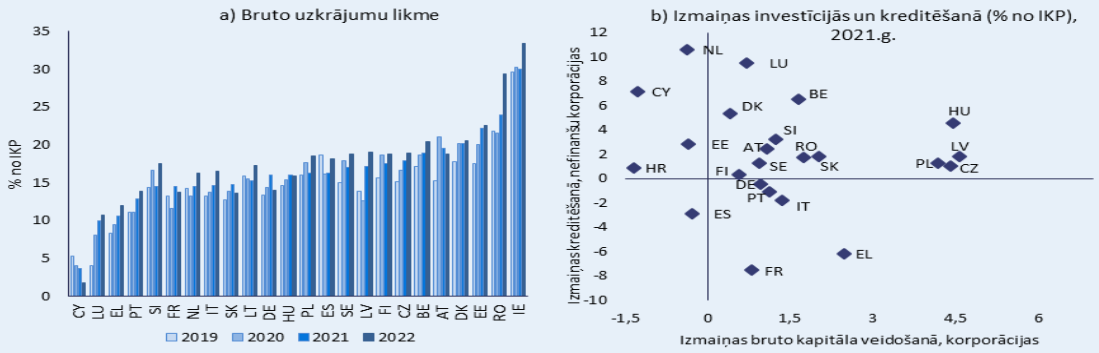
2.3.1. izcēlums. Uzņēmumu uzkrājumu un investīciju attīstība

Uzņēmumu uzkrājumu un investīciju attīstība var sniegt noderīgu ieskatu par uzņēmumu stabilitāti un neaizsargātību, kas saistīta ar uzņēmumu parāda uzkrājumiem. Uzņēmumu parāda pieaugums investīciju finansēšanai ir ekonomiski atšķirīgs no palielinājumiem, lai segtu neparedzētas izmaksas, jo papildu aizņēmumi, lai finansētu investīcijas, mēdz palielināt ražīgumu un ražošanas jaudu un tādējādi arī uzņēmumu stabilitāti. Tajā pašā laikā uzņēmumu neaizsargātību, kas saistīta ar lielu parādu, var daļēji mazināt, palielinot uzkrājumus vai noguldījumus. Šajā izcēlumā sīkāk aplūkota uzņēmumu uzkrājumu un investīciju attīstības nozīme uzņēmumu neaizsargātības mazināšanā saistībā ar atgūšanos no Covid-19 pandēmijas un neseno ekonomikas lejupslīdi.

Kopš Covid-19 pandēmijas daudzās dalībvalstīs ir palielinājušies uzņēmumu uzkrājumi (2.3.2. a) grafiks). Daudzi uzņēmumi Covid-19 pandēmijas sākumā veidoja piesardzības uzkrājumus, lai uzlabotu savu likviditātes stāvokli, — to daļēji veicināja atbalsta pasākumi. Uzņēmumu bruto uzkrājumi 2021. gada ceturtajā ceturksnī sāka samazināties un 2022. gada pirmajā pusē turpināja strauji samazināties, salīdzinot ar rādītāju gadu iepriekš, taču lielākajā daļā valstu tie joprojām pārsniedz līmeni, kāds bija pirms Covid-19 pandēmijas. Tomēr tiek prognozēts, ka uzņēmumu uzkrājumi procentos no IKP lielākajā daļā dalībvalstu 2022. gadā kopumā palielināsies (2.3.2. a) grafiks). Lielākajā daļā dalībvalstu 2022. gada pirmajā pusē noguldījumu apjoms sāka samazināties, jo daudziem uzņēmumiem ir nepieciešama ievērojama likviditāte, lai novērstu resursu izmaksu straujo pieaugumu, taču tie joprojām pārsniedza 2019. gada līmeni. 2022. gada pirmajā pusē nefinanšu sabiedrību peļņas daļa ES sāka samazināties, tomēr joprojām pārsniedz līmeni, kāds bija pirms Covid-19 pandēmijas.

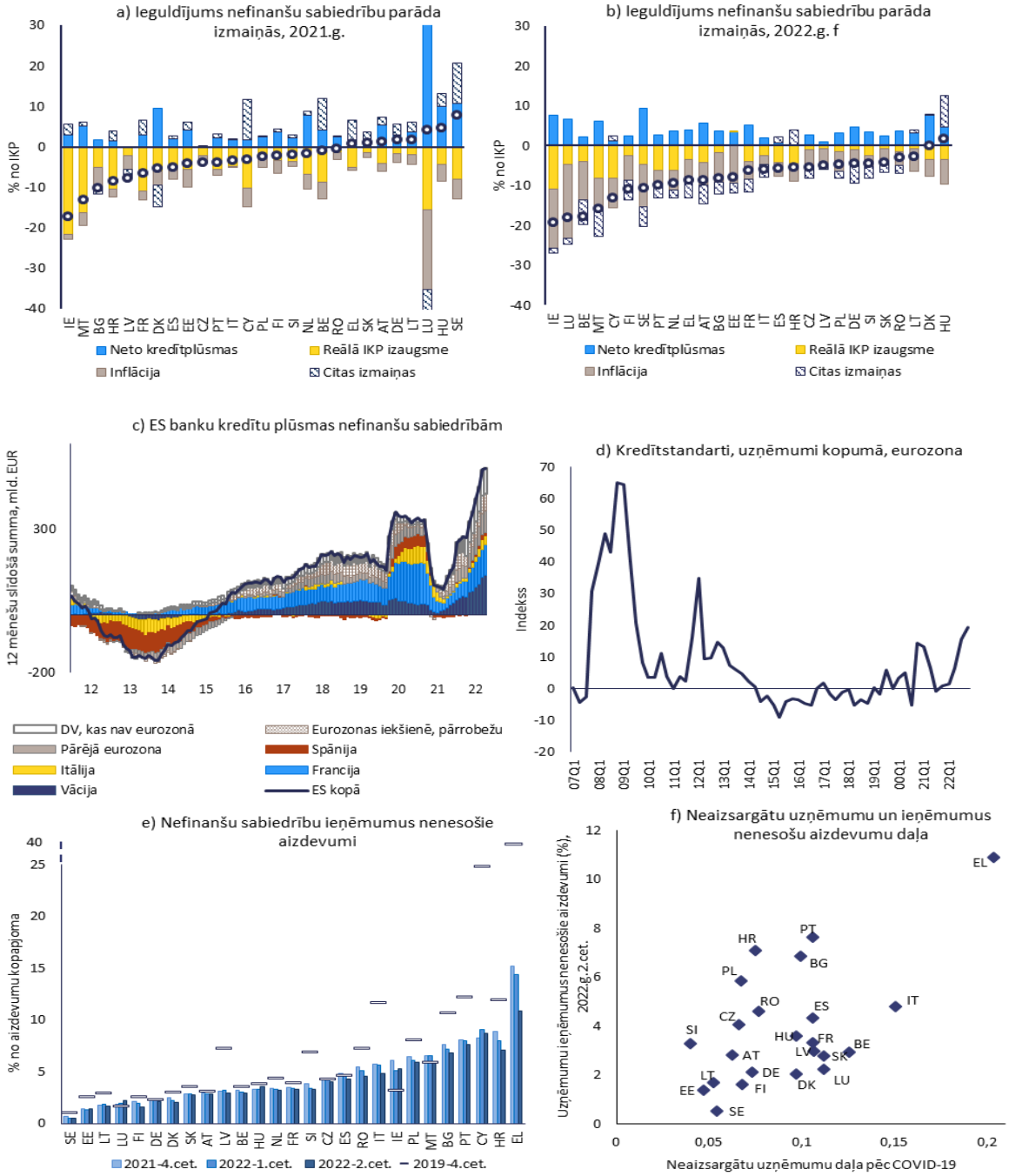
Līdz ar Covid-19 krīzi uzņēmumu investīcijas strauji samazinājās, bet 2021. gadā lielākajā daļā valstu tās atjaunojās. Atveseļošanās bija spēcīga, un uzņēmumu bruto kapitāla veidošanas attiecība pret IKP 2021. gadā pārsniedza 2019. gada līmeni 16 no 24 dalībvalstīm, par kurām ir pieejami dati, izņemot Austriju, Kipru, Vāciju, Īriju, Luksemburgu, Nīderlandi, Slovākiju un Spāniju. 2021. gadā daudzās dalībvalstīs palielinājās investīciju un neto kredītplūsmas, kas izteiktas procentos no IKP (2.3.2. b) grafiks). Tas liecina, ka dažās valstīs investīciju finansēšanai tika izmantoti papildu aizņēmumi. Saskaņā ar ECB banku aizdevumu apsekojumu nepieciešamība finansēt investīcijas pamatkapitālā 2022. gadā ir kļuvusi par ievērojami mazāk svarīgu aizdevumu pieprasījuma faktoru. Reālā izteiksmē investīcijas ES kopumā 2022. gada pirmajā pusē turpināja mazliet pieaugt, taču daudz lēnāk nekā iepriekš, un tās vēl neatgriezās 2019. gada līmenī.

2.3.2. grafiks. **Nefinanšu sabiedrību investīcijas, kredīti un uzkrājumi**



1) Īrija tika izslēgta no labās puses grafika, jo investīcijas 2021. gadā bija ļoti svārstīgas.
Avots: *Eurostat* un *AMECO*.

2.3.3. grafiks. **Nefinanšu sabiedrības: grafiku izlase.**



Neto kredītplūsmas (parāda darījumi) atbilst aizdevumu darījumiem (F4) un parāda vērtspapīru darījumiem (F3) no *Eurostat* nozaru finanšu darījumu pārskatiem.
Vidējie kreditēšanas standarti uzņēmumiem, aizdevumu pieejamība, svērtie neto procenti (stingrāku kreditēšanas standartu mīnus atvieglotu vai atceltu kreditēšanas standartu biežums), pamatojoties uz katras valsts daļu kopējā kredītu atlikumu summā no eurozonas kopējā rādītāja. Neaizsargātu uzņēmumu definīciju skatīt 24. zemsvītras piezīmē.
Avots: *AMECO, Eurostat*, ECB.

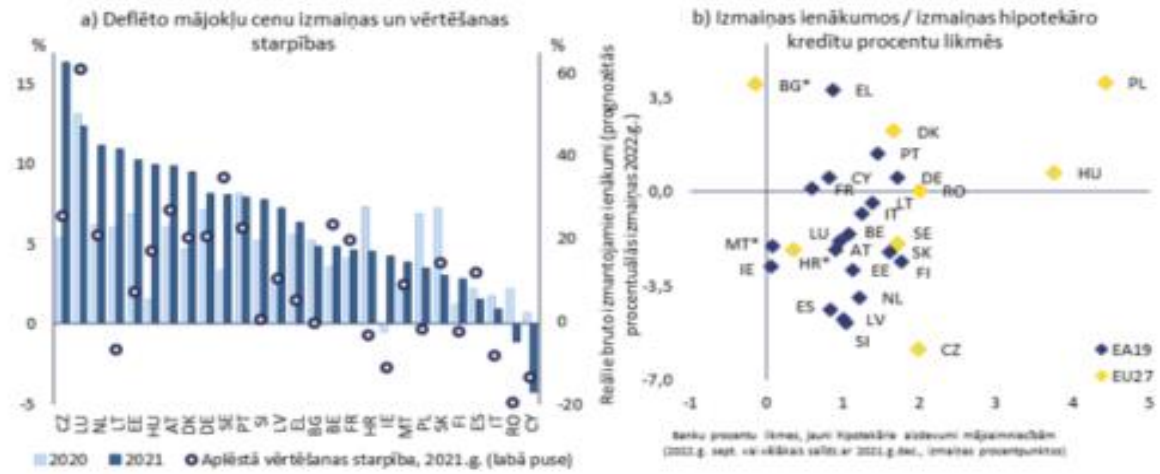
2.4. MĀJOKĻU TIRGI UN MĀJSAIMNIECĪBU PARĀDS

Mājokļu cenas 2021. gadā turpināja arvien straujāk pieaugt, un tiek lēsts, ka pusē ES valstu to vērtība ir noteikta vairāk nekā 10 % par augstu. Kopš Covid-19 pandēmijas uzliesmojuma mājokļu cenu pieaugums paātrinājās, un tika lēsts, ka 2021. gada beigās vairākās dalībvalstīs tās ir vairāk nekā 10 % un daudzās dalībvalstīs vairāk nekā 20 % par augstu(2.4.1. a) grafiks). ([25]) Mājokļu cenu pieauguma paātrinājums ir izteiktāks nominālā izteiksmē, bet augstas inflācijas periodā pat deflēto mājokļu cenu pieaugums lielākajā daļā valstu ir paātrinājies. Mājokļu tirgū joprojām pastāv piedāvājuma ierobežojumi, kas kopā ar augstām būvniecības izmaksām veicina mājokļu cenu paaugstināšanos, kā arī lielu pieprasījumu.

2022. gada pirmajā pusē mājokļu cenu pieauguma temps bija rekordliels, savukārt īstermiņā un vidējā termiņā ir sagaidāms mērens temps. Zemās hipotekāro kredītu likmes un ienākumu pieaugums bija saistīts gan ar kreditēšanas, gan mājokļu cenu pieaugumu pēdējo desmit gadu laikā, lai gan kopš pandēmijas uzliesmojuma paātrinājums ir bijis pārāk liels, lai to varētu izskaidrot ar šiem faktoriem. Paredzams, ka procentu likmju pieaugums veicinās mājokļu cenu nelielu samazināšanos, un jaunākie 2022. gada dati liecina, ka tas jau notiek daudzās, bet ne visās ES valstīs. Hipotekāro kredītu procentu likmes joprojām ir ievērojami zemākas par inflāciju, radot rekordzemas reālās procentu likmes un stimulu turpināt nekustamā īpašuma iegādi, bet gaidāmais izmaksu pieaugums jauniem hipotekārajiem kredītiem varētu mazināt mājokļu pieprasījumu un mājokļu cenu kāpumu. Tāpat arī pirktspējas kritumam, ko izraisījusi augstāka inflācija, kā arī nenoteiktībai par ekonomikas spēku un mājsaimniecību ienākumiem vajadzētu samazināt pieprasījumu pēc mājokļiem un tādējādi arī ierobežot mājokļu cenu pieaugumu. Dažās valstīs hipotekāro kredītu likmes jau ir ievērojami palielinājušās, savukārt reālie ienākumi lielākajā daļā ES valstu samazinās vai stagnē (2.4.1. b) grafiks).

([25]) 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 balstītajiem kritērijiem, ņemot vērā pieprasījuma un piedāvājuma ekonomikas pamatfaktorus (sk. *N. Philiponnet* un *A. Turrini* (2017), "*Assessing House Price Developments in the EU*", Eiropas Komisijas diskusiju dokuments Nr. 048, 2017. gada maijs).

2.4.1. grafiks. **Mājokļu cenu attīstība un pamatrādītāji**



1) grafikā a) valstis ir norādītas dilstošā secībā pēc deflēto mājokļu cenu pieauguma 2021. gadā. Sīkāku informāciju un atsauci uz metodiku skatīt 25. zemsvītras piezīmē.
2) grafikā b) banku procentu likmes jauniem hipotekārajiem kredītiem mājsaimniecībām ir aizdevumu kopsummas vidējā vērtība, kas aprēķināta, sverot apjomus ar slīdošo vidējo (kas noteikts aizņēmumu izmaksu nolūkā) eurozonas valstīm (zilie rombiņi) un mēneša vidējo, nesverot apjomus tajās valstīs, kas nav eurozonas dalībnieces (dzeltenie rombiņi). (*) Reālais bruto izmantojamais ienākums ir pielīdzināts reālajam darba ņēmēju atalgojumam. Jaunākā par Ungāriju pieejamā procentu likme ir par 2022. gada augustu.
Avots: *Eurostat, AMECO*, ECB, Eiropas Komisijas 2022. gada rudens ekonomikas prognoze un Komisijas dienestu aplēses par lēstajām mājokļu cenu starpībām 2021. gadā.

Pēc 2020. gadā vērojamā pieauguma lielākajā daļā ES valstu 2021. gadā samazinājās mājsaimniecību parāda attiecība pret IKP, lai gan neto kredītplūsmas palielinājās. Mājsaimniecību parāda attiecība pret IKP 2021. gadā salīdzinājumā ar 2020. gadu samazinājās IKP pieauguma dēļ, bet vairākās valstīs saglabājās augstāka nekā 2019. gadā, un nav paredzams, ka 2022. gadā tā būtiski mainīsies (2.4.3. a) un b) grafiks). Tomēr neto kredītplūsmas mājsaimniecībām bija pozitīvas gandrīz visās ES valstīs, pieaugot pat tur, kur mājsaimniecību parāds jau ir augsts. Salīdzinot ar kritērijiem, kas atspoguļo konkrētai valstij raksturīgos ekonomikas pamatrādītājus, un ar robežvērtībām, kas ir pamatā prudenciālajiem apsvērumiem, mājsaimniecību parāds šķiet esam augsts gandrīz pusē no ES dalībvalstu. ([26])

Banku kreditēšanas attīstība 2022. gadā visā ES ir bijusi nevienmērīga, un kredītu pieaugums palēninājās, jo īpaši ārpus eurozonas esošajās valstīs. Ārpus eurozonas hipotekāro kredītu procentu likmes kopā ar naudas tirgus procentu likmēm ievērojami palielinājās. Tas jo īpaši attiecas uz valstīm, kuras saskaras ar nominālā valūtas kursa samazināšanos. Eurozonā norises ir nevienmērīgākas, taču pēdējā laikā ir pieaugušas arī ar kredītu saistītās izmaksas (2.4.1. b) grafiks). Banku neto kredītplūsmas palēninājās tikai ļoti nedaudzās eurozonas valstīs, bet ārpus eurozonas esošajās valstīs palēninašanās bija redzamāka (2.4.2. b) grafiks).

Turpmākajā virzībā pastāv riski, kas saistīti ar mājsaimniecību spēju segt hipotekāros maksājumus. Lielākajā daļā dalībvalstu ir augsts tādu aizdevumu īpatsvars, kuru procentu likmes ir noteiktas līdz piecu gadu ilgam laikposmam, proti, vairāk nekā 80 % astoņās ES valstīs un 40–80 % vēl deviņās valstīs; tas padara šo valstu mājsaimniecības neaizsargātākas pret procentu likmju pieaugumu. Mājsaimniecību ienākumi būs pakļauti spiedienam, pieaugot enerģijas rēķiniem, kas samazinās citiem izdevumiem pieejamos ienākumus. Neraugoties uz ļoti zemām un pat negatīvām reālajām procentu likmēm, šīs divējādās ietekmes rada bilances stresa risku. Dziļākas

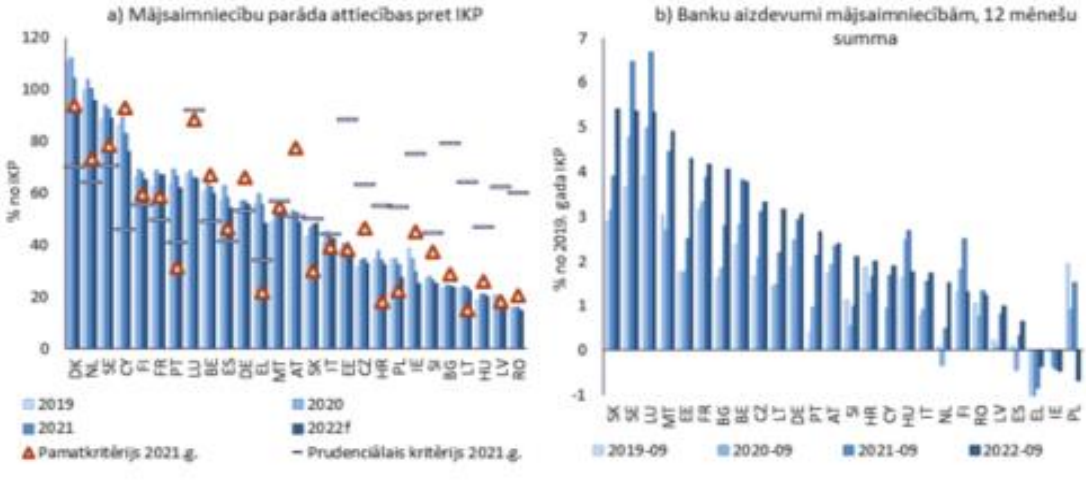
([26]) Sk. 22. zemsvītras piezīmi.

vai ilgstošākas ekonomikas lejupslīdes, kas negatīvi ietekmē nodarbinātību, sekas var būt turpmākas aizdevumu atmaksas grūtības un kredītmaksājumu atlikšana.

Riskus, ko ekonomikai rada mājokļu cenu būtiska lejupvērsta korekcija, nedaudz mazina mazāks nozares svērums ekonomikā un makroprudenciālie pasākumi, tomēr to materializēšanos nevar izslēgt. 2021. gadā būvniecības aktivitāte bija augstāka valstīs, kurās mājokļu cenas visvairāk pārsniedz patieso tirgus vērtību, tomēr joprojām nesasniedzot maksimālos līmeņus. Tas var samazināt jebkādu lejupvērstu korekciju ietekmi uz cenām, jo pievienotā vērtība un nodarbinātība tiktu ietekmētas mazāk nekā pirms globālās finanšu krīzes, lai gan mājsaimniecību patēriņa pieaugumu varētu samazināt labklājības efekti. Turklāt jebkāds mājokļu cenu samazinājums, visticamāk, būs mērenāks, jo saglabātos strukturālie faktori, kuru dēļ mājokļu piedāvājums bija ierobežots. Ieviestie makroprudenciālie pasākumi ir samazinājuši arī ar mājokļu tirgu saistītos riskus vispārējai finanšu stabilitātei (sk. 2.4.1. izcēlumu). Neraugoties uz šiem risku mazinošajiem faktoriem, joprojām pastāv riski, kas varētu izplatīties citās nozarēs un radīt negatīvas atgriezeniskās saites, kas atklāj sistēmiskas nepilnības.

Atšķirīga mājokļu tirgus valstu dinamika, ko papildina kopējā monetārā politika, varētu radīt dažādas tendences eurozonā. Pat ja mājokļu cenu lielu korekciju risks šķiet mazs, pastāv problēmas, kas saistītas ar augstajiem hipotekārā kredīta parāda līmeņiem, jo īpaši tad, ja procentu likmēm ir īss fiksēšanas periods, hipotekārajiem kredītiem ir ilgi atmaksas termiņi un mājokļu vērtējumi pārsniedz pamatfaktorus. Situācija eurozonas dalībvalstīs ir ļoti atšķirīga, un tas kopējās monetārās politikas kontekstā var radīt zināmas problēmas. Pašreizējie stingrākie monetārie un finansēšanas nosacījumi eurozonā var būt nepietiekami, lai samazinātu mājokļu cenas valstīs, kurās mājokļu piedāvājums ir ļoti ierobežots. Savukārt valstīs ar elastīgāku piedāvājumu stingrāki finanšu nosacījumi var izraisīt mājokļu cenu samazināšanos, negatīvi ietekmējot būvniecības nozari. Tas var paaugstināt riskus konkrētai valstij specifiskajām politikām, jo īpaši tām, kas saistītas ar mājokļu nodokļiem un mājsaimniecību parādu un atmaksu, kā arī makroprudenciālajiem pasākumiem un politikai piedāvājuma pusē.

2.4.2. grafiks. **Mājsaimniecību parāds un banku aizdevumi mājsaimniecībām**



1) Grafikā a) valstis ir sarindotas dilstošā secībā pēc mājsaimniecību parāda attiecības pret IKP 2021. gadā. Parāds ietver aizdevumus (F4) un parāda vērtspapīrus (F3). Sīkāku informāciju un atsauci uz metodiku skatīt 25. zemsvītras piezīmē.
2) Grafikā b) valstis ir norādītas dilstošā secībā pēc banku aizdevumu attiecības pret IKP. Aizdevumi ir koriģēti aizdevumi (neto plūsmas), par kuriem ziņo ECB. Dati par Dāniju nav pieejami.
Avots: *Eurostat, AMECO*, ECB, Eiropas Komisijas 2022. gada rudens ekonomikas prognoze un Komisijas dienestu aplēses.

Valstis, kuru deflēto mājokļu cenu indeksa pieaugums (procentuālās izmaiņas 1 gada laikā) 2021. gadā pārsniedz 6 %, zilā krāsā																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Atsevišķu valstu līmenī ir vērts uzsvērt šādas mājokļu tirgus un mājsaimniecību parāda izmaiņas:

- Deflēto mājokļu cenu pieaugums 2021. gadā pārsniedza rādītāju kopsavilkumā noteikto 6 % robežvērtību 14 dalībvalstīs: Austrijā, Čehijā, Dānijā, Igaunijā, Grieķijā, Latvijā, Lietuvā, Luksemburgā, Nīderlandē, Portugālē, Slovēnijā, Ungārijā, Vācijā un Zviedrijā. 2022. gada otrajā ceturksnī Čehijā, Igaunijā, Lietuvā un Ungārijā mājokļu cenu pieaugums joprojām paātrinājās, un salīdzinot ar iepriekšējo gadu, tas pieauga par vairāk nekā 20 % nominālā izteiksmē; citās 12 dalībvalstīs — Austrijā, Bulgārijā, Horvātijā, Īrijā, Latvijā, Luksemburgā, Nīderlandē, Polijā, Portugālē, Slovākijā, Slovēnijā un Vācijā — cenu pieaugums bija no 10 % līdz 20 %.

- Tiek lēsts, ka dalībvalstis, kurās mājokļu cenu vērtība ir noteikta vairāk nekā 20 % par augstu, ir Austrija, Beļģija, Čehija, Dānija, Vācija, Luksemburga, Nīderlande, Portugāle un Zviedrija. Francijā un Zviedrijā mājsaimniecību parāds pārsniedz prudenciālo līmeni, mājsaimniecību kreditēšanas apjoms ir augsts, un tiek lēsts, ka mājsaimniecību parāds 2022. gada beigās pārsniegs 2019. gada rādītāju. Lai gan Francijā lielākajai daļai hipotekāro kredītu ir fiksētas procentu likmes, Zviedrijā vairāk nekā divām trešdaļām hipotekāro kredītu ir mainīgas procentu likmes ar fiksēšanas periodu tikai līdz vienam gadam, kas vairāk pakļauj mājsaimniecības lielāku hipotekāro maksājumu riskam augstāku procentu likmju dēļ. Luksemburgā mājokļu cenu pārāk augsts novērtējums no visām ES valstīm ir vislielākais un mājsaimniecību parāds ir ļoti augsts salīdzinājumā ar mājsaimniecību ienākumiem; turklāt kreditēšanas apjomi strauji pieaug. Austrijā, Čehijā un Vācijā mājsaimniecību parāds ir zemāks par prudenciālo līmeni vai atbilst tam, bet ir paaugstinātas kredītplūsmas mājsaimniecībām. Austrija un Vācija nesen saņēma ieteikumus no ESRK par mājokļu nekustamā īpašuma tirgu. Beļģijā mājsaimniecību parāds pārsniedz prudenciālo līmeni, un Portugālē tas pārsniedz gan prudenciālo, gan pamatfaktoru līmeni. Arī Portugālē divām trešdaļām hipotekāro aizdevumu procentu likmes ir fiksētas tikai uz vienu gadu, bet pārējiem hipotekārajiem aizdevumiem procentu likmes lielākoties ir noteiktas laikposmam no viena līdz pieciem gadiem.

- Igaunijā, Francijā, Grieķijā, Ungārijā, Latvijā, Maltā, Slovākijā un Spānijā mājokļu cenas arī 2021. gadā bija pārāk augtas un strauji pieauga 2022. gada pirmajā pusē. Šajās valstīs, izņemot Igauniju un Latviju, arī mājsaimniecību parāds pārsniedz prudenciālo kritēriju vai arī palielinās un tuvojas kritērijiem. Slovākijā mājsaimniecību parāds laika gaitā ir palielinājies, tas ir augstāks par pamatkritēriju, un tiek prognozēts, ka šogad tas pārsniegs prudenciālo kritēriju.

- Bulgārijā, Horvātijā, Īrijā, Lietuvā, Polijā un Slovēnijā mājokļu nominālās cenas strauji pieaug — 2022. gada pirmajā pusē tās ir palielinājušās par vairāk nekā 10 % salīdzinājumā ar to pašu laiku iepriekšējā gadā.

- Kiprā un Somijā mājokļu cenas, šķiet, nav pārāk augstas, bet pastāv problēmas saistībā ar mājsaimniecību parādu. Kiprā mājsaimniecību parāds samazinās un ir zemāks par pamatkritēriju, bet tiek lēsts, ka tas krietni pārsniedz prudenciālo kritēriju. Somijā mājsaimniecību parāds arī pārsniedz pamatkritēriju un prudenciālo kritēriju. Abās valstīs vairāk nekā 90 % hipotekāro kredītu ir mainīgas procentu likmes vai arī tās ir fiksētas tikai uz laiku līdz vienam gadam.

2.4.1. izcēlums. ESRK veiktais mājokļu īpašuma neaizsargātības novērtējums

Eiropas Sistēmisko risku kolēģija (ESRK) kopš 2016. gada ir sistemātiski novērtējusi mājokļu nekustamā īpašuma (MNĪ) vidēja termiņa neaizsargātību Eiropas Ekonomikas zonas (EEZ) valstīs ([27]). ESRK ir aktīvi vērtējusi MNĪ neaizsargātību visā EEZ, un pēc 2016. gada pirmā brīdinājumu kopuma izdošanas tā 2019. gadā izdeva konkrētām valstīm adresētu ieteikumu kopumu, kā arī turpmākus brīdinājumus par vidēja termiņa neaizsargātību MNĪ sektorā. ESRK var izdot brīdinājumus, ja tā uzskata, ka ir jāsignalizē par neaizsargātību un tendencēm, kas var izjaukt finanšu stabilitāti, savukārt ieteikumi tiek sniegti, lai norādītu ne tikai uz finanšu stabilitātes riskiem, bet arī uz nepieciešamajiem korektīvajiem pasākumiem. Nesenākais novērtējums tika publicēts 2022. gada februārī.

ESRK 2022. gada februāra novērtējumā secināts, ka vairākās valstīs turpināja palielināties MNĪ riski, ko rada straujš mājokļu cenu kāpums un mājsaimniecību parāda pieaugums. Galvenie neaizsargātības faktori, kas uzsvērti ESRK novērtējumā, ir vidēja termiņa faktori, un atkarībā no valsts tie ir saistīti ar strauju mājokļu cenu pieaugumu un, iespējams, pārāk augstu cenu noteikšanu mājokļa īpašumiem (jo palielinās starpība starp mājokļu cenu pieaugumu un mājsaimniecību rīcībā esošajiem ienākumiem), mājsaimniecību parāda līmeni un dinamiku, mājokļu kreditēšanas apjoma pieaugumu un pazīmēm, kas liecina par kreditēšanas standartu pazemināšanos. Konkrēti neaizsargātības faktori dažādās valstīs ir atšķirīgi, un sīkāka informācija par visvairāk bažas raisošajām situācijām ir atrodama individuālajos brīdinājumos un ieteikumos. Papildus makroprudenciālās politikas apsvērumiem vairākās valstīs daži pamatā esošie neaizsargātības faktori efektīvāk tiktu mazināti ar mājokļu un nodokļu politikas reformu palīdzību.

2.4.1. tabula

		LU	SE	NL	DK	AT	CZ	DE	PT	BE	SK	MT	EE	HU	SI	HR	BG	LT	FR	PL	FI	IE	LV	ES	EL	IT	CY	RO
ESRK riska novērtējums, 2022.g.	Akciju riski	H	H	H	H	M	M	M	M	M	M	M	M	L	L	L	L	L	M	M	M	M						
	Naudas plūsmas riski	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	H	M	M	M	M						
	Vispārējais risks	H	H	H	H	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	M	NP	NP	NP	NP	NP	NP
Atbilstīga un pietiekama		**Nē**	**Nē**	**Nē**	**Nē**	**Nē**	Jā	**Nē**	Jā	Jā	**Nē**	Jā	Jā	**Nē**	Jā	**Nē**	**Nē**	Jā	Jā	Jā	**Nē**	Jā						
Brīdinājums (B) vai ieteikums (I)	2016	B	B	B	B	B				B											B							
	2019	I	I	I	I		B	B		I									B		I							
	2022					I		I			B			B		B	B											

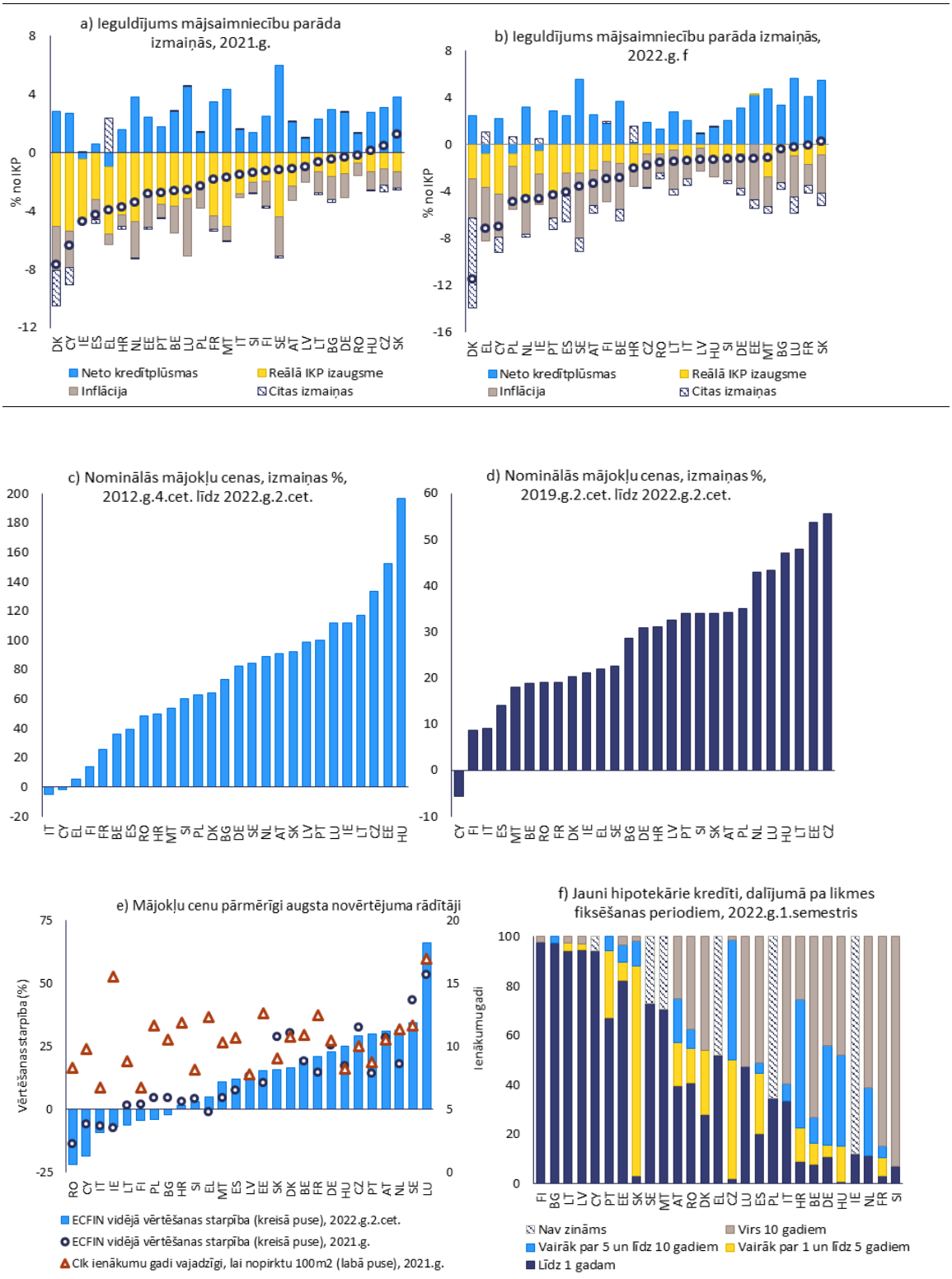
1) Neattiecas - Nav veikts novērtējums.
Avots: ESRK

Pēc novērtējuma veikšanas ESRK izdeva četrus konkrētām valstīm adresētus brīdinājumus un divus ieteikumus par vidēja termiņa MNĪ neaizsargātības faktoriem ES valstīs. Tika izdoti brīdinājumi četrām ES valstīm, kurās nesen tikuši konstatēti neaizsargātību veicinoši faktori: Bulgārijai, Horvātijai, Ungārijai un Slovākijai. Ieteikumi tika izdoti Austrijai un Vācijai, kuras jau bija saņēmušas ESRK brīdinājumus attiecīgi 2016. un 2019. gadā un kurās neaizsargātība nav pietiekami novērsta. Valstīs, kas saņēma ESRK ieteikumus 2019. gadā, MNĪ neaizsargātības līmenis joprojām ir augsts. Dānijā, Somijā, Luksemburgā, Nīderlandē un Zviedrijā neaizsargātība ir saglabājusies, neraugoties uz nesen ieviestajiem pasākumiem tās novēršanai. Lielākajā daļā šo gadījumu mājokļu cenas ir turpinājušas palielināties vai ir augušas vēl straujāk nekā iepriekš, kā rezultātā mājokļu cenu pārāk augsta novērtēšana ir nemainīga vai ir pieaugusi. Arī ar mājsaimniecību parādu saistītie riski vairākās valstīs nav mainījušies vai ir pieauguši. Attiecībā uz pārējām EEZ valstīm ESRK vai nu nav

([27]) ESRK (2016), "*Vulnerabilities in the EU residential real estate sectors*" (ES mājokļa īpašuma nozares neaizsargātība), 2016. gada novembris, ESRK (2019), "*Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries*" (EEZ valstu mājokļa īpašuma nozares neaizsargātība), 2019. gada septembris, un ESRK (2022), "*Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries*" (EEZ valstu mājokļa īpašuma nozares neaizsargātība), 2022. gada februāris.

konstatējusi būtisku neaizsargātību veicinošu faktoru uzkrāšanos MNĪ sektorā, vai arī ir konstatēta šāda neaizsargātība, bet pašreizējā politikas nostāja ir novērtēta kā pietiekama tās novēršanai.

2.4.3. grafiks. **Mājsaimniecību parāds un mājokļu cenas: grafiku izlase.**



Avots: *AMECO, Eurostat*, ECB, Komisijas dienesti

2.5. VALSTS SEKTORS

Valsts parāda attiecība lielākajā daļā dalībvalstu 2021. gadā samazinājās, tomēr joprojām ievērojami pārsniedz pirmspandēmijas līmeni. Parāda attiecība pret IKP 2021. gadā samazinājās gandrīz visās ES valstīs, un ES kopējais rādītājs samazinājās par aptuveni diviem procentpunktiem. Šis samazinājums ir saistīts ar nominālā IKP atgūšanos pēc 2020. gada, vienlaikus saglabājoties labvēlīgiem finansēšanas nosacījumiem. Turpretī fiskālais deficīts, lai gan mazāks nekā 2020. gadā, bieži vien joprojām ir bijis ievērojams, proti, vidēji 5,1 % no IKP eurozonā un 4,6 % no IKP ES, jo fiskālā politika joprojām bija ekspansīva. Konkrētāk, fiskālais deficīts turpināja atspoguļot ietekmi, ko radīja apjomīgie Covid-19 krīzes pagaidu ārkārtas pasākumi pandēmijas skarto mājsaimniecību un uzņēmumu atbalstam, kuru ES kopējais rādītājs atbilda aptuveni 3¼ % no IKP.

Paredzams, ka valsts parāda attiecība pret IKP 2022. gadā turpinās samazināties lielākajā daļā ES valstu. Tiek prognozēts, ka lielākajā daļā dalībvalstu valsts parāds 2022. gadā kopumā samazināsies par 3½ procentpunktiem, bet joprojām būs augstāks par 2019. gada līmeni, dažos gadījumos pārsniedzot to gandrīz par 15 procentpunktiem. Uzlabojumu rada pastāvīga nominālā ekonomikas izaugsme, kas ir augstāka nekā netiešās parāda izmaksas, kā arī deficīta turpmāka samazināšanās, neraugoties uz apjomīgiem atbalsta pasākumiem mājsaimniecībām un uzņēmumiem saistībā ar augstām enerģijas cenām, pēc Covid-19 pandēmijas kontekstā divus gadus sniegta būtiska fiskālā atbalsta. Parāda attiecības samazinājums ir bijis ievērojamāks valstīs ar vislielāko parādu, jo ekonomikas izaugsmei ir spēcīgāka aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas ietekme, kad parāda attiecība pret IKP ir lielāka. Paredzams, ka dažās valstīs ar zemu vai mērenu valsts parāda attiecību tās pieaugs vēl vairāk.

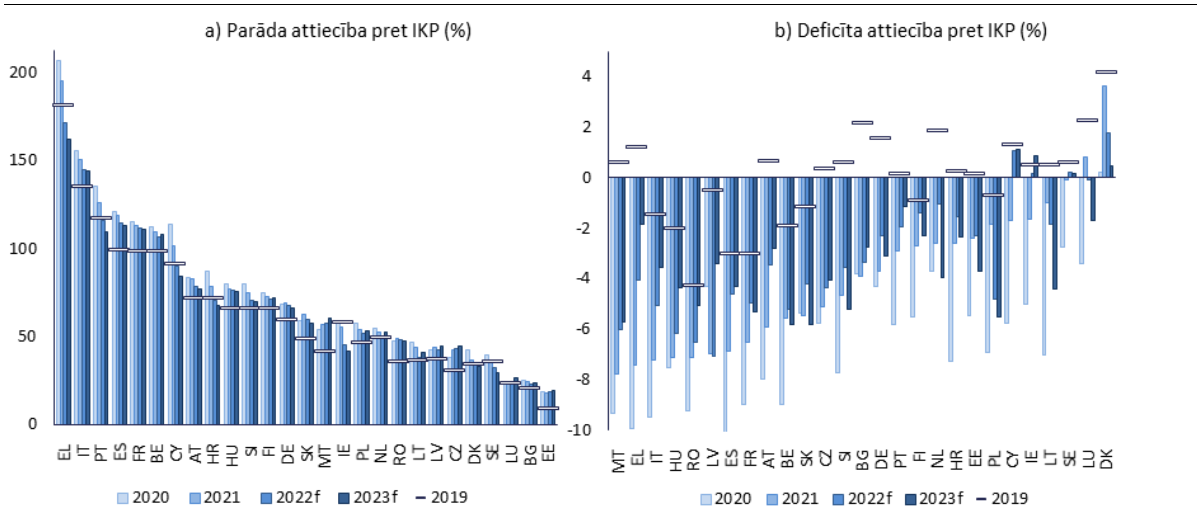
Prognozes 2023. gadam liecina par mērenāku valsts parāda attiecības samazināšanos vai stabilizēšanos lielākajā daļā ES valstu. Tiek prognozēts, ka 2023. gadā saimnieciskās darbības pavājināšanās izraisīs mazāku parāda attiecības samazinājumu, savukārt valdības budžeta deficīts kopumā pieaugs, ar nelielām atšķirībām valstu starpā. Tiek prognozēts, ka līdz 2023. gadam valsts parāda attiecība pret IKP pirms Covid-19 krīzes reģistrēto līmeni sasniegs tikai nedaudzās dalībvalstīs (2.5.1. grafiks). Turpmākajos mēnešos var tikt veikti papildu mērķtiecīgi pasākumi, lai atbalstītu neaizsargātas mājsaimniecības un uzņēmumus, novirzot daļu no enerģētikas krīzes izmaksām valsts sektoram un palielinot valsts parādu. Turklāt vēl stingrāki finansēšanas nosacījumi vai valūtas kursa svārstības var negatīvi ietekmēt fiskālos rādītājus, jo īpaši valstīs ārpus eurozonas, kur bieži vien ir ievērojams ārvalstu valūtā denominēto parādu īpatsvars. Augstāka inflācija varētu mazināt parāda slogu, ciktāl tā palielina nominālo IKP, bet augstākas riska prēmijas un vājāka saimnieciskā darbība var veicināt valsts parāda attiecības palielināšanos un savukārt radīt problēmas ne tikai fiskālajai ilgtspējai, bet arī citām ekonomikas daļām (sk. 2.5.1. izcēlumu).

Augstāku nominālo procentu likmju dēļ var palielināties parāda apkalpošanas izmaksas. Pašlaik tiek prognozēts, ka reālā izteiksmē procentu likmes eurozonā saglabāsies negatīvas. Valsts obligāciju ienesīgums eurozonā 2022. gadā pieauga, un to ienesīguma starpības nedaudz palielinājās, tirgus cenai esot apdraudētai. Neraugoties uz stingrāku monetāro politiku, joprojām tiek prognozēts, ka reālās procentu likmes joprojām būs negatīvas, un valsts obligāciju ienesīgums starpības eurozonā joprojām ir starp zemākajām pasaulē. Tomēr to dalībvalstu, kurām ir lieli parādi, obligāciju ienesīguma starpības , 3. ceturksnī pieauga nedaudz straujāk, bet ietekmi palīdz mazināt garāki parāda atmaksas termiņi. Nevar izslēgt iespēju, ka varētu palielināties procentu

likmes un negatīvs nominālais IKP, kas būtu nelabvēlīgāka situācija, nekā pašlaik prognozēts. Šādā gadījumā procentu likmes varētu pārsniegt nominālo IKP pieaugumu, dažās valstīs ar lielu parādu palielinot spiedienu uzlabot fiskālo stāvokli. ECB 2022. gada jūlijā ieviesa Transmisijas aizsardzības instrumentu, lai nodrošinātu sakārtotu monetārās politikas transmisiju visās eurozonas dalībvalstīs, nodrošinot zināmu apdrošināšanu pret finansēšanas nosacījumu ievērojamu pasliktināšanos, ja ir izpildīti ar ekonomikas politiku saistītie nosacījumi.

Ārpus eurozonas esošās dalībvalstis saskaras ar augstākām parāda apkalpošanas izmaksām, palielinoties valsts obligāciju ienesīguma starpībām un tendencei veidot ārvalstu valūtā denominētu parādu. Pasaules mērogā stingrākiem finansēšanas nosacījumiem izteiktāka ietekme ir bijusi ārpus eurozonas. Valsts obligāciju ienesīguma starpības ir īpaši augstas Ungārijā, Polijā un Rumānijā. Turklāt ārpus eurozonas esošajās valstīs ir ievērojams ārvalstu valūtās denominēta valsts parāda īpatsvars, īpaši Bulgārijā ([28]) (74 %) un Rumānijā (52 %), bet arī Ungārijā (22 %), Polijā (22 %) un Zviedrijā (17 %).

2.5.1. grafiks. **Valsts parāda un deficīta attiecība pret IKP**



1) Valstis ir sarindotas dilstošā secībā pēc parāda attiecības pret IKP un deficīta attiecības pret IKP 2021. gadā.
Avots: *AMECO* un Eiropas Komisijas dienesti.

Valstis, kuru valdības parāds (% no IKP) 2021. gadā pārsniedz 60 %, zilā krāsā																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Atsevišķu valstu līmenī ir vērts uzsvērt šādas norises valsts sektorā:

- Valsts parāda attiecība pret IKP 2021. gada beigās pārsniedza 60 % Austrijā, Horvātijā, Somijā, Vācijā, Ungārijā, Slovēnijā un Slovākijā un pārsniedza 100 % Grieķijā, Itālijā, Portugālē, Spānijā, Francijā, Beļģijā un Kiprā. 2021. gadā parāda attiecība pret IKP samazinājās visās minētajās dalībvalstīs, izņemot Vāciju un Slovākiju, un tiek prognozēts, ka 2022. un 2023. lielākajā daļā dalībvalstu gadā tā turpinās samazināties.

([28]) Bulgārija uztur fiksētu valūtas kursu attiecībā pret euro, izmantojot savu valūtas nodrošinājuma sistēmu, un 2020. gada jūlijā tā pievienojās VKM II.

- Ir konstatēts, ka Grieķijai īstermiņā ir augsti fiskālās stabilitātes riski (sk. 2.5.1. izcēlumu). Tās valsts parāda attiecība pret IKP ir visaugstākā ES un krietni virs 100 %, un fiskālais deficīts joprojām ir ievērojams, taču paredzams, ka tas būtiski samazināsies. Sagaidāms, ka nākamajos gados bruto finansējuma vajadzības samazināsies.

- Tiek lēsts, ka vidējā termiņā deviņas dalībvalstis, proti, Beļģija, Francija, Grieķija, Itālija, Portugāle, Rumānija, Slovākija, Slovēnija un Spānija, saskarsies ar augstiem fiskālās stabilitātes riskiem. Valstis ar visaugstāko parāda attiecību ir īpaši neaizsargātas pret finansēšanas nosacījumu izmaiņām. Saskaņā ar izaugsmes procentu starpības 1 procentpunkta pieauguma scenāriju Itālijā, Grieķijā, Spānijā un Portugālē līdz 2023. gadam parāds palielinātos par vairāk nekā 10 procentpunktiem no IKP (sk. 2.5.1. izcēlumu).

- Rumānijai un Ungārijai ir raksturīgs pastāvīgi augsts fiskālais deficīts un obligāciju ienesīguma starpību pieaugums, un abām valstīm, jo īpaši pirmajai no tām, būtisks faktors ir ārvalstu valūtās denominēts parāds. Ungārijā valsts parāds arī pārsniedz 60 % no IKP, un valdības bruto finansējuma vajadzības ir augstas. Tiek prognozēts, ka Rumānijā valsts parāda attiecība pret IKP nedaudz samazināsies, ņemot vērā gaidāmos labākus fiskālos rezultātus.

2.5.1. izcēlums. Izmaiņas finansēšanas nosacījumos — negatīvs “r-g” scenārijs

Komisija novērtē dalībvalstu īstermiņa, vidēja termiņa un ilgtermiņa ilgtspējas riskus. Tā konstatē, ka Grieķijā pastāv īstermiņa neaizsargātība, ko rada gan fiskālie, gan makrofinansiālie mainīgie lielumi. ([29]) Tiek lēsts, ka vidējā termiņā deviņas dalībvalstis, proti, Beļģija, Francija, Grieķija, Itālija, Portugāle, Rumānija, Slovākija, Slovēnija un Spānija, saskaras ar augstu fiskālās stabilitātes risku. Riskus rada:

- augsta vai pieaugoša parāda attiecība, jo īpaši saistībā ar vāju fiskālo stāvokli,
- paaugstināta nenoteiktība par pamatscenārija prognozēm,
- neaizsargātība pret nelabvēlīgiem makrofinansiāliem scenārijiem,
- nepieciešamās fiskālās korekcijas apmērs, lai parāda attiecība pret IKP vidējā termiņā sasniegtu 60 %, t. i., rādītājs S1.

Papildus parāda analīzē un riska klasifikācijā konstatētajiem ir arī citi faktori, kas var ietekmēt fiskālo ilgtspēju. ([30]) Iespējamās saistības, kas ir augstas ES kopumā, bet arī ar lielām atšķirībām starp valstīm, var būtiski ietekmēt valsts parādu un deficītu. Tas attiecas arī uz iespējamo saistību risku, kas izriet no banku sektora. Savukārt fiskālās ilgtspējas riskus mazina pēdējos gados novērotā parāda atmaksas termiņa pagarināšana vai ANM reformu un investīciju ietekme uz IKP izaugsmi, kas sagaidāma drīzāk vidējā termiņā un ilgtermiņā.

Nelabvēlīga "r-g" scenārija ietekme uz prognozēto parāda līmeni 2032.g.

Valsts	Ietekme
IT	11,86
EL	10,92
FR	8,62
ES	8,42
BE	7,89
PT	7,48
HU	5,97
HR	5,61
AT	5,47
SI	5,20
FI	5,00
DE	4,95
PL	4,65
CY	4,45
NL	4,33
SK	4,23
MT	4,21
RO	4,00
CZ	3,62
LT	2,75
LV	2,72
BG	2,20
IE	1,98
DK	1,85
EE	1,84
LU	1,66
SE	1,38

Avots: Eiropas Komisijas dienesti

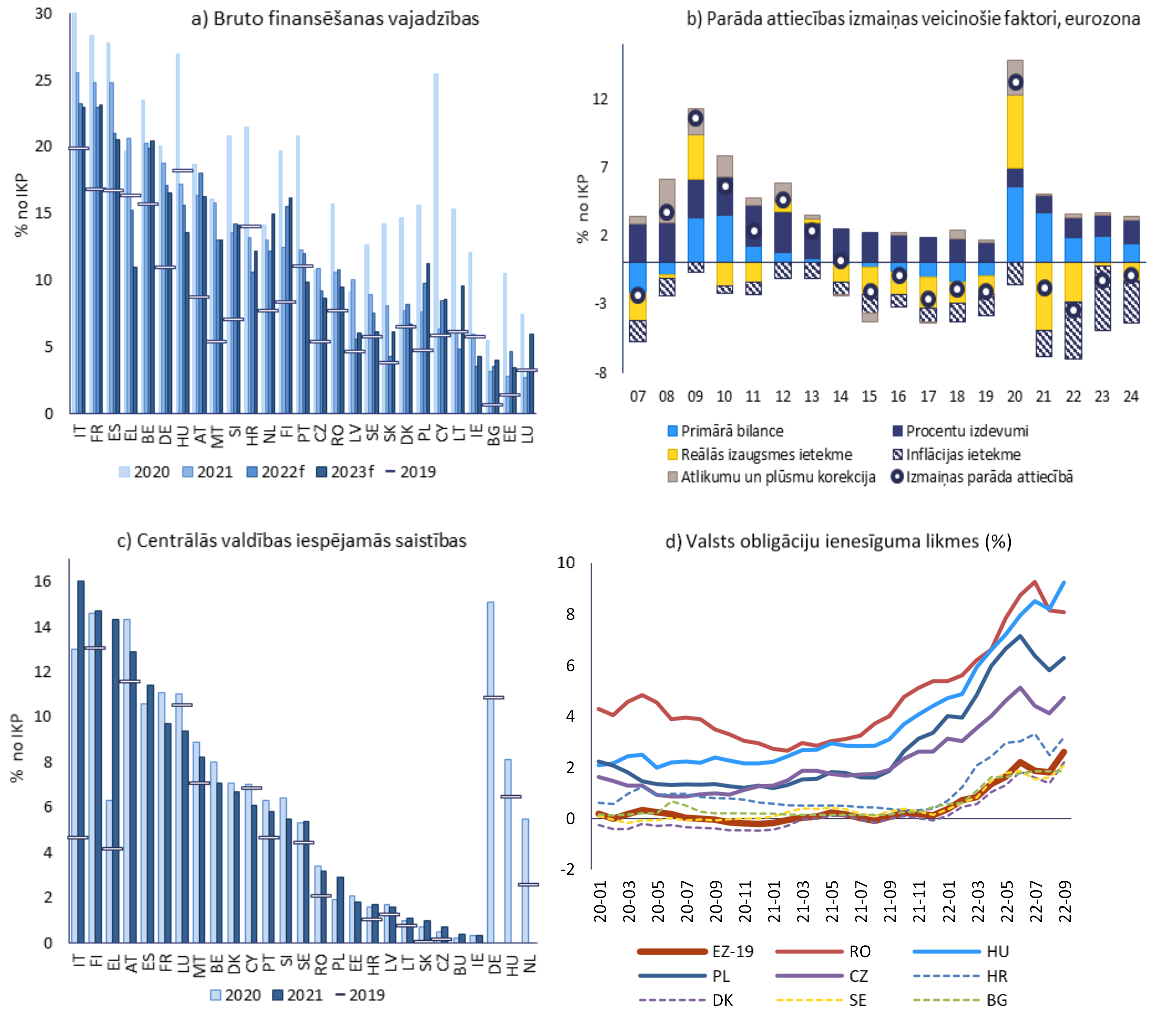
Nenoteiktībai un mainīgajai ekonomikas videi var būt izšķiroša nozīme fiskālajā ilgtspējā. Pēdējo desmit gadu laikā finansēšanas nosacījumi ir bijuši labvēlīgi, jo zemo procentu likmju vide bija saistīta ar sabiedrības novecošanu, mazāku ražīguma pieaugumu un centrālo banku īstenoto monetāro politiku. Negatīva “r-g” projekcija, kad ekonomikas izaugsme pārsniedz procentu likmes, zināmā mērā mazina fiskālās problēmas, bet nenovērš tās, jo atšķirības var mainīties, mainoties apstākļiem. Tieši tāpēc ilgtspējas risku novērtējums ir īpaši svarīgs pašlaik, kad, krītoties r, pieaug g, jo ir mainījušies finansēšanas nosacījumi un ekonomiskā situācija kopumā ir pasliktinājusies.

Sliktāki izaugsmes rezultāti vai augstākas procentu likmes nākamajā desmitgadē varētu palielināt parāda attiecību, ja netiks veikti politikas pasākumi. Fiskālās stabilitātes pamatscenārija analīze ir veikta, pieņemot, ka finansēšanas nosacījumi ir labvēlīgi. Turklāt nelabvēlīgais scenārijs ir izstrādāts tā, lai aptvertu “r-g” pieaugumu vai pat apvērsi. Saskaņā ar šo scenāriju paredzams, ka lielākajā daļā ES valstu “r-g” projekcija 2032. gadā saglabāsies negatīva, bet būs augstāka, nekā paredzēts pamatscenārijā. Rezultātā prognozētais parāds nelabvēlīgajā scenārijā līdz 2032. gadam būtu lielāks salīdzinājumā ar pamatscenāriju.

([29]) Fiskālās ilgtspējas riska klasifikācijas pamatā ir Komisijas 2022. gada pavasara prognoze (sniegta arī šā brīdināšanas mehānisma ziņojuma valstīm veltītajā sadaļā).

([30]) Eiropas Komisija (2022), Ziņojums par fiskālo stabilitāti, iestāžu dokuments Nr. 171.

2.5.2. grafiks. **Valsts sektors: grafiku izlase.**



Avots: Eiropas Komisijas dienesti

2.6. FINANŠU SEKTORS

ES banku nozare 2021. gadā izrādīja noturību pret pandēmijas ietekmi, taču to joprojām apdraud strukturāli zema rentabilitāte. Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs pēdējā gada laikā (2021. gada 3. ceturksnis — 2022. gada 2. ceturksnis) saglabājās augsts un stabils (2.6.1. a) grafiks). Pašu kapitāla atdeve ir atgriezusies virs pirmspandēmijas līmeņa, palielinoties ienākumiem no saimnieciskās darbības un samazinoties uzkrājumiem, kas reģistrēti šajā periodā, bet rentabilitāte ir strukturāla problēma visā Eiropas Savienībā jaudas pārpalikuma un zemas izmaksu efektivitātes dēļ. ([31]) 2021. gadā un 2022. gada pirmajā pusē turpinājās agrāku ieņēmumus nenesošo aizdevumu samazināšana, savukārt, neraugoties uz to, ka pēc Covid-19 pandēmijas uzliesmojuma ieviestie aizdevumu atmaksas moratoriji pakāpeniski tika atcelti, jaunu ieņēmumus nenesošu aizdevumu apjoms būtiski nepalielinājās (2.6.1. b) grafiks). Kredītu sniegšana nefinanšu sabiedrībām turpinājās, neraugoties uz to, ka pakāpeniski beidzās Covid-19 pandēmijas laikā piešķirto valsts garantiju termiņš un dažās valstīs tika noteikta stingrāka makroprudenciālā politika. Palielinoties mājokļu cenām visā ES, mājsaimniecību kreditēšanas apjomi 2021. gadā stabili pieauga (2.6.2. a) grafiks). Kreditēšanas nosacījumi sāka kļūt stingrāki 2021. gada otrajā pusē, un aizdevumu procentu likmes palielinājās vienlaikus ar stingrāku monetāro politiku, jo īpaši tajās valstīs, kas nav eurozonas dalībnieces (2.6.2 b) un c) grafiks).

Nākotnē ekonomiskās perspektīvas pasliktināšanās, domājams, negatīvi ietekmēs aktīvu kvalitāti un banku peļņu. Krievijas iebrukuma Ukrainā ietekme uz ES finanšu nozari līdz šim ir bijusi ierobežota, jo tieša pakļautība finanšu darījumu riskiem ir zema, tomēr pastāv otrās kārtas ietekmes riski. Ekonomikas perspektīvas pasliktināšanās un atbalsta pasākumu atcelšanas novēlotā ietekme var palielināt ieņēmumus nenesošu aizdevumu īpatsvaru, kas 2022. gada otrā ceturkšņa beigās bija 1,8 %. ([32]) To apstiprina augsts kredītmaksājumu atlikšanas līmenis un to aizdevumu īpatsvars, kas klasificēti kā nepietiekami rezultatīvi (2. pakāpes aizdevumi) (2.6.2 d) grafiks), — 2022. gada otrajā ceturksnī tas eurozonā bija 9,5 %. ([33]) ([34]) Tas ir krietni virs pirmspandēmijas līmeņa, un ienākošās plūsmas turpinās nozarēs, kas nav pilnībā atguvušās no pandēmijas. ([35]) Kapitāla rādītāji 2022. gada sākumā, pieaugot riska svērtajiem aktīviem, nedaudz samazinājās, bet 2022. gada otrajā ceturksnī saglabājās stabili, un kopējais pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs lielajām bankām saglabājās 15 % līmenī. ([36]) Pašu kapitāla atdeve 2022. gada otrajā ceturksnī bija 7,9 %, ko veicināja neto procentu ienākumi. ([37]) Augstākas enerģijas cenas un ekonomikas perspektīvas pasliktināšanās rada ierobežojumus daudziem aizņēmējiem, un paredzamais kredītrisku pieaugums jau ir atspoguļots finanšu sektora vērtējumu kritumā 2022. gadā, lai gan

([31]) ECB izdevums *Financial Stability Review*, 2022. gada maijs.

([32]) EBI galvenie riska rādītāji.

([33]) Saskaņā ar 9. SFPS finanšu instrumenti tagad ir jāiedala trijās atsevišķos pakāpēs — ieņēmumus nesoši (pirmās pakāpes), nepietiekamus ieņēmumus nesoši (otrās pakāpes), un ieņēmumus nenesoši (trešās pakāpes). Otrā pakāpe attiecas uz aizdevumiem ar ievērojamu kredītriska pieaugumu kopš sākotnējās atzīšanas.

([34]) ECB banku darbības uzraudzības dati.

([35]) Eiropas Banku iestāde (EBI) 2022. gada septembrī sāka ikgadējo 2022. gada ES mēroga pārredzamības pasākumu un plāno decembra sākumā publiskot informāciju par banku riska darījumiem un aktīvu kvalitāti, kā arī EBI riska novērtējuma ziņojumu.

([36]) EBI galvenie riska rādītāji. EBI 2022. gada jūlijā publicēja 2023. gada ES mēroga stresa testa metodikas projektu, kas šobrīd tiek apspriests ar nozari. Metodika aptver visas riska jomas un balstās uz 2021. gada ES mēroga stresa testam sagatavoto metodiku ar dažiem metodiskiem uzlabojumiem un lielāku banku izlasi.

([37]) EBI riska infopanelis, 2022. gada 2. cet., un ECB banku darbības uzraudzības statistika, 2022. gada 2. cet.

kopumā tas atbilst vispārējai tirgus tendencei. Eurozonas banku veiktās kreditēšanas apsekojumi liecina, ka 2022. gadā bankas pastiprināja savus kreditēšanas standartus gan mājsaimniecībām, gan uzņēmumiem un ka 2022. gada 3. ceturksnī nosacījumi kļuva ievērojami stingrāki. ([38]). Eiropas Sistēmisko risku kolēģijas (ESRK) valde 2022. gada septembrī nāca klajā ar brīdinājumu par ES finanšu sistēmas neaizsargātību, uzsverot, ka ir palielinājušies riski ES finanšu stabilitātei un mazas varbūtības riska scenāriju īstenošanās iespējamība. Apzinātie riski attiecas uz: i) makroekonomiskās perspektīvas pasliktināšanos, ii) finanšu stabilitātes riskiem, kas izriet no iespējamas straujas aktīvu cenu korekcijas, un iii) šādu norišu ietekmi uz aktīvu kvalitāti. ([39])

Procentu likmju paaugstināšana ir gan iespēja, gan izaicinājums Eiropas finanšu sektoram, un palielinās risks. Iepriekšējās desmitgades laikā nemainīgi zemās procentu likmes radīja izaicinājumus ES finanšu sektoram un bija viens no iemesliem tā zemajai rentabilitātei. Lai gan paaugstinātas procentu likmes palielina banku ienākumu no procentiem, tās var arī palielināt banku finansēšanas izmaksas. Turklāt augstākas procentu likmes var negatīvi ietekmēt banku aktīvu un nodrošinājuma, tostarp nekustamā īpašuma, un vērtspapīru novērtēšanu. Turklāt bankas un institucionālie investori, jo īpaši apdrošināšanas sabiedrības, draudošu recesijas risku apstākļos varētu saskarties ar taisnām vai apvērstām ienesīguma līknēm. Paredzams, ka finansējuma izmaksu pieaugums apvienojumā ar augstu inflāciju un zemu ekonomikas izaugsmi radīs spiedienu uz neaizsargātiem aizņēmējiem. ([40]) Nemainīga vai pieaugoša valsts finansējuma izmaksu sadrumstalotība eurozonā var negatīvi ietekmēt banku sektorus ar pārmērīgu noslieci investēt iekšzemes aktīvos. Lai gan augstākas procentu likmes ir pozitīva tendence apdrošināšanas sabiedrībām ar aktīvu portfeļiem, kuri galvenokārt investēti zema riska aktīvos, investīciju un pensiju fondiem var rasties vērtības zaudējumi fiksētās peļņas portfelī. Pieaugošās procentu likmes un aktīvu cenu pārvērtēšana ietekmē arī komerciālo nekustamo īpašumu (KNĪ), ar kuru saistītiem riskiem arvien vairāk ir pakļautas bankas. ([41]) Tomēr KNĪ tirgus sarežģītība un nebanku un starptautisku subjektu klātbūtne, kā arī būtiskas datu nepilnības sarežģī riska novērtējumu. ([42])

([38]) ECB eurozonas banku kreditēšanas apsekojums, 2022. gada trešais ceturksnis.

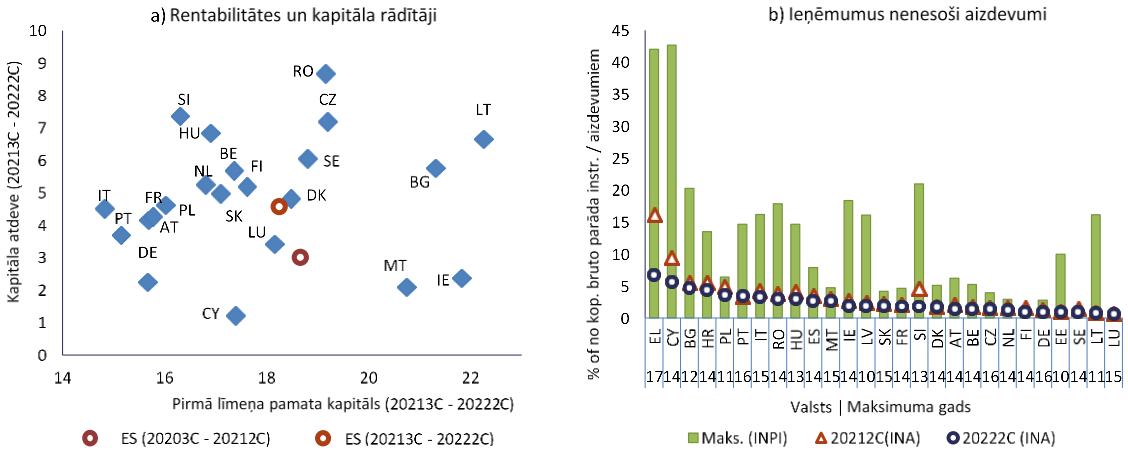
([39]) ESRK/2022/7

([40]) ECB, *Financial Stability Review*, 2022. gada maijs.

([41]) KNĪ veido vairāk nekā 9 % no eurozonas banku riska. Eurozonā no 12,6 % NFS aizdevumu pieauguma laikposmā no 2019. gada 4. ceturkšņa līdz 2022. gada 2. ceturksnim gandrīz pusi (5,6 procentu punktus) veidoja nekustamais īpašums un profesionālie pakalpojumi.

([42]) "Commercial real estate and financial stability – new insights from the euro area credit register", *ECB Macroprudential Bulletin* (ECB Makroprudenciālās uzraudzības biļetens), 19. izdevums, 2022. gada oktobris.

2.6.1. grafiks. **Bankas: rentabilitāte, kapitāla attiecības un ieņēmumus nenesoši aizdevumi**



Pirmā līmeņa pamata kapitāla (*CET1*) rādītājs ietver parastās akcijas un nesadalīto peļņu. Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs un kapitāla atdeve ir ceturkšņa datu vidējais rādītājs par iepriekšējo gadu (2021. gada 3. ceturksnis — 2022. gada 2. ceturksnis). ES vidējā vērtība nav izsvērta atkarībā no ekonomikas lieluma. Grieķija ar ļoti negatīvu pašu kapitāla atdevi (-6 %) nav iekļauta kreisajā paneļgrafikā. Dati par "maksimumu" attēlo ieņēmumus nenesošo parāda instrumentu (*NPD*) bruto vērtības īpatsvaru kopējos bruto parāda instrumentos; INA īpatsvari ir sniegti par 2021. gada 1. ceturksni un 2022. gada 1. ceturksni; skaitļi zem valsts koda norāda ieņēmumus nenesošu parāda instrumentu (INPI) maksimuma gadu.

Avots. ECB konsolidētie banku dati, Eiropas Komisijas dienesti

Globālās finanšu stabilitātes riski pēdējā gada laikā ir ievērojami palielinājušies. Finanšu stabilitātes risku palielināšanos visā pasaulē 2022. gadā ir izraisījusi augsta inflācija, stingrāki finanšu nosacījumi un paaugstināts tirgus svārstīgums. ([43]) Riska pārcenošana visā pasaulē var atspoguļoties finanšu tirgos un var izraisīt nestabilitāti, kā arī palielināt aizņēmumu izmaksas valstīm un privātiem aizņēmējiem, dažkārt pat neierastos veidos. Tas rada dažādas problēmas dažādām finanšu nozares daļām, un globālās finanšu sistēmas savstarpējā sasaiste apgrūtina prognozēšanu, kādā veidā neaizsargātība varētu materializēties.

Finanšu sistēma ir pakļauta jauniem sistēmiskiem riskiem, kuriem var būt atšķirīga ietekme gan ES, gan eurozonā. Visā ES ir palielinājusies konkrētu nelabvēlīgu sistēmisko risku iespējamība, jo īpaši tirgus darbības traucējumu un likviditātes samazināšanās risks, un tā var skart gan banku, gan nebanku finanšu iestādes. ([44]) Šo sistēmisko risku materializācijai var būt atšķirīga ietekme visā ES. Lai gan dalībvalstīs veikti neviendabīgi politikas intervences pasākumi var būt par iemeslu tam, ka ātrāk veidojas atšķirīgas norises eurozonā, ārpus eurozonas esošās dalībvalstis saskaras ar papildu riskiem, kas saistīti ar likviditātes samazināšanos un valūtas kursa tirgus darbību. Paredzams, ka operacionālie riski joprojām būs augsti, un tas ir saistīts ar lielāku kiberuzbrukumu risku pieaugošās digitalizācijas apstākļos. ([45]) Konkrētām nebanku finanšu iestādēm īpašus izaicinājumus rada klimata riski un arvien lielāka pakļautība ar kriptoaktīviem saistītiem riskiem.

Valstis, kuru privātā sektora kredītplūsma (% no IKP), konsolidēta, 2021. gadā pārsniedz 14%, zilā krāsā																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

([43]) IMF (2022): *Global Financial Stability Report:* "Navigation the High-Inflation Environment", 2022. gada oktobris.

([44]) *ESRB Warning on vulnerabilities in the financial system of the EU* (*ESRB/2022/7*), 2022. gada oktobris.

([45]) EBI riska infopanelis, 2022. gada 2. ceturksnis.

Valstis, kuru kopējās finanšu sektora saistības (procentuālās izmiņas 1 gada laikā), nekonsolidētas, 2021. gadā pārsniedz 16,5 %, zilā krāsā																								
BE	BG	CZ	DK	DE	EE	IE	EL	ES	FR	HR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	AT	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE

Valstu līmenī ir vērts uzsvērt šādas norises finanšu nozarē:

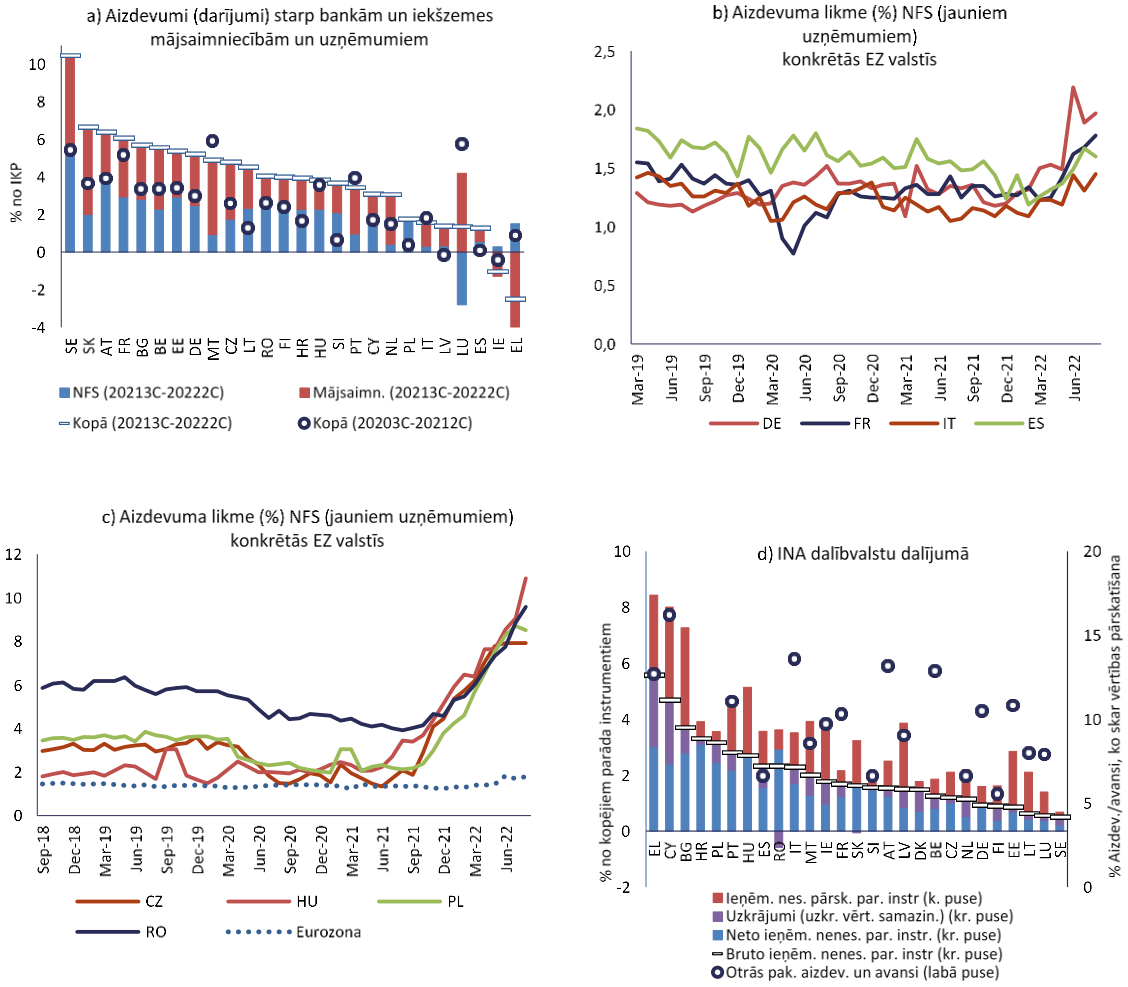
- Dažām valstīm, tostarp Kiprai, Grieķijai un Itālijai, grūtības rada vāja finanšu sektora rentabilitāte, neaizsargāts uzņēmumu sektors un liels valsts parāds, kas palielina negatīvas atgriezeniskās saites risku. Visas trīs valstis saskaras ar lieliem ieņēmumus nenesošu aizdevumu (INA) rādītāju uzlabojumiem, kas tomēr joprojām pārsniedz ES vidējo rādītāju (Itālijai tikai nedaudz), savukārt otrās pakāpes aizdevumu un pārskatīto aizdevumu apjoms ir paaugstināts. Grieķijā banku INA īpatsvars ir ievērojami samazinājies INA tirdzniecības dēļ, kas novērsa risku bankām, bet daļēji novirzīja to uz dažām finanšu iestādēm ārpus banku sektora. Papildu bažas rada banku negatīvā rentabilitāte un negatīvās kredītu plūsmas 2021. gadā, savukārt kapitāla rādītājs joprojām bija viens no zemākajiem ES. Arī Kipras banku rentabilitāte 2021. gadā bija ļoti zema, savukārt kapitāla rādītājs bija tuvu ES vidējam rādītājam. Itālijas bankas raksturo kapitāla rādītājs, kas ir zemāks par vidējo, un liela pakļautība ar valsts parādu saistītiem riskiem.

- Bulgārijā problēmu rada banku aktīvu kvalitāte, jo INA apjoms, neraugoties uz samazinājumu, joprojām ir paaugstināts, turklāt ievērojot to, ka arī pārskatītais parāds ir paaugstināts. Eurozonā otrās pakāpes aizdevumu apjoms īpaši liels ir Austrijā. Pārskatītā parāda rādītājs Ungārijā 2021. gadā ievērojami palielinājās.

- Banku sektorus Vācijā, Maltā un Īrijā joprojām raksturo ļoti zema rentabilitāte, un ekonomiskās perspektīvas pasliktināšanās var to vēl vairāk pazemināt.

- Igaunijā, Īrijā, Lietuvā un Slovākijā finanšu sektora saistības 2021. gadā palielinājās virs MNNP rādītāju kopsavilkuma 16,5 % robežvērtības. MNNP rādītāju kopsavilkuma 14 % robežvērtība privātā sektora kredītu plūsmai tika pārsniegta Luksemburgā un Zviedrijā.

2.6.2. grafiks. **Finanšu sektors: Grafiku izlase:**



Avots. ECB

3. VALSTU SADAĻA

3.1. BEĻĢIJA

Beļģijā privātā sektora un valsts parāda attiecība pret IKP ir augsta, lai gan saistītie riski šķiet ierobežoti. *Rodas bažas par izmaksu konkurētspēju, un paredzams, ka nominālās vienības darbaspēka izmaksas ievērojami palielināsies. Neraugoties uz nesenajiem samazinājumiem, Beļģijas valsts parāds joprojām ir liels.*

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un Beļģijā nekonstatēja makroekonomisko nelīdzsvarotību. Šogad Komisija neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi par Beļģiju.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 2,8 % apmērā 2022. gadā un 0,2 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā palielinājās līdz 13,1 %, un pamatinflācija tiek lēsta 4,8 % apmērā. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Beļģiju liecina, ka 2021. gadā trīs rādītāji pārsniedza indikatīvās robežvērtības, proti, privātā sektora parāds, valsts parāds un jauniešu bezdarba izmaiņas. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas attiecīgas norises.

- Rodas bažas par **izmaksu konkurētspēju**. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas pēc spēcīga ar pandēmiju saistīta pieauguma 2020. gadā 2021. gadā nedaudz samazinājās, bet tiek prognozēts, ka 2022. un 2023. gadā tās ievērojami palielināsies sakarā ar salīdzinoši spēcīgu nominālo algu pieaugumu. Šis pieaugums iezīmē tempa palielināšanos attiecībā pret tūlītējo pirmspandēmijas periodu un ir izteiktāks nekā līdzīgām eurozonas valstīm. 2021. gadā nedaudz palielinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss. Tomēr salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu tas līdz 2022. gada augustam samazinājās.

- **Nefinanšu sabiedrību parāda** attiecība pret IKP joprojām ir viena no augstākajām ES, taču tā samazinās. Tā 2021. gadā nedaudz samazinājās līdz 106,9 %, jo spēcīgs pieaugums kompensēja kredītplūsmu atsākšanos. 2022. gada pirmajā pusē tā turpināja samazināties, bet pastāv riska faktori, kas saistīti ar makroekonomisko vidi. Parāds tagad ir par 11 procentpunktiem zemāks nekā 2019. gadā, taču tas joprojām pārsniedz gan prudenciālo, gan pamatkritēriju. Riskus samazina tas, ka lielu korporatīvā parāda daļu veido pārrobežu aizdevumi uzņēmumu grupu iekšienē.

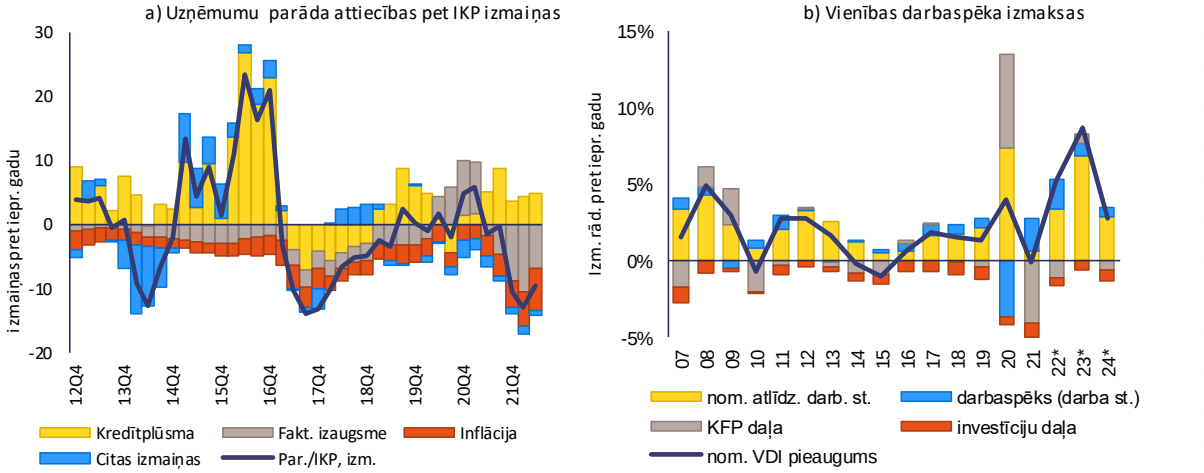
- **Mājsaimniecību parāda** attiecība pret IKP samazinās, bet joprojām ir paaugstināta. Pēc spēcīga pieauguma 2020. gadā tā 2021. gadā samazinājās, jo paredzams, ka neto kredītplūsmas saglabāsies mērenas. Mājsaimniecību parāda rādītājs nedaudz samazinājās arī 2022. gada pirmajā pusē, tuvojoties pirmspandēmijas līmenim. Ņemot vērā inflācijas līmeni, nominālās izlaides pieaugums visticamāk joprojām veicinās aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanos 2022. gadā. Mājsaimniecību parāds pārsniedz pamatkritēriju, bet ir zemāks par prudenciālo kritēriju. Mājsaimniecību ieņēmumus nenesošais parāds joprojām ir zems; lielais hipotekāro kredītu īpatsvars ar ilglaicīgām fiksētām likmēm un prognozētais reālais kompensācijas pieaugums samazina riskus, kas saistīti ar mājsaimniecību parādu īstermiņā.

- Pieaug bažas saistībā ar **mājokļu cenu** tendencēm. Nominālo mājokļu cenu pieaugums paātrinājās, 2021. gadā sasniedzot 7,1 %. Nominālais mājokļu cenu pieaugums salīdzinājumā

ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī sasniedza 5,9 %. Tiek lēsts, ka 2021. gadā mājokļu cenu vērtība bija 23,4 % par augstu.

- Pastāv riski, kas saistīti ar Beļģijas lielo **valsts parādu**. Valsts parāds 2021. gadā samazinājās līdz 109,2 % no IKP, jo spēcīga izaugsme radīja ievērojamu saucēja efektu. Tas joprojām par aptuveni 12 procentpunktiem pārsniedz 2019. gada līmeni. Tiek prognozēts, ka valsts parāds 2022. gadā atkal samazināsies, bet tiek prognozēts, ka 2023. un 2024. gadā tas pieaugs. Valdības budžeta deficīts joprojām ir augsts, lai gan 2021. gadā tas samazinājās līdz 5,6 %, un tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas nedaudz samazināsies, bet pēc tam atkal pieaugs. Fiskālās ilgtspējas riski ir augsti gan vidējā termiņā, gan ilgtermiņā, ņemot vērā ilgtermiņa prognozes par parāda tendencēm un ar sabiedrības novecošanu saistīto izmaksu pieaugumu.

3.1.1. grafiks. **Grafiku izlase: Beļģija**



Avots. *Ameco*, *Eurostat* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.1.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Beļģiju**

							prognoze	
	Roebežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	*2022*	*2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**0.0**	**0.1**	**0.5**	**-0.4**	**-1.7**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		0.8 (1)	2.2 (2)	0.1	1.1	0.4	-2.7	-2.9
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-81.5 (3)**	**11.1 (4)**	**40.9**	**47.0**	**59.9**	**51.7**	**45.7**
NENDI - NIIP, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				36.1	34.6	37.3		
Konkurētspēja								
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**4.8**	**7.1 p**	**5.4 p**	**9.6**	**15.0**
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				1.4	4.1 p	-0.1 p	5.4	9.2
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdz.partn., SPCI deflators (proc. izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**2.7**	**2.5**	**0.6**	**-1.9**	**-5.0**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.2	1.3	0.5	-3.6	-2.0
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**-2.3**	**10.1**	**2.4**	**2.2**	**2.4**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-0.5	4.7	-0.5	0.1	-1.3
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**178.3**	**180.9 p**	**169.0 p**	**159.9**	**154.1**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**4.7**	**-3.3 p**	**3.8 p**	**5.9**	**7.6**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		48.8 (6)	66.8 (7)	60.4	65.6	62.1	60,7	60,3
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		72.3 (6)	71.9 (7)	117,9	115,3	106,9	99,2	93,8
Majokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**2.5**	**3.3**	**4.5**	**-2.1**	**-1.4**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		23.4 (8)		4,0	4,2	7,1	3,5	1,1
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**97.6**	**112.0**	**109.2**	**106.2**	**107.9**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				-1,9	-9,0	-5,6	-5,2	-5,8
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**5.8**	**8.8**	**7.5**	**6.1**	
Kapitāla atdeve (%)				8,6	5,9	9,9		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		15,5	17,1	17,6		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				2.1e	2.1e	1.6p	1,4	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**6.2 b**	**5.8**	**5.9**	**6.0**	**6.2**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		6.4 (10)		5.5	5.8	6.3	5.8	6.4
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedz. vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**-0.2 pp**			**1.4**	**0.4 b**	**1.1**	**1.9**	**2.3**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**0.5 pp**			**-1.6**	**-1.0**	**0.0**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**2 pp**			**-5.8**	**-3.5**	**2.2**		

Piezīmes. sk. 1. pielikumu.

Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze)

3.2. BULGĀRIJA

Bulgārijā pastāv bažas par izmaksu konkurētspēju un uzņēmumu parādu, lai gan saistītie riski šķiet ierobežoti. *Nominālās vienības darbaspēka izmaksas pēdējos gados ir ievērojami palielinājušās, un paredzams, ka tās turpinās augt, ievērojot to, ka ir ļoti augsta pamatinflācija un spēcīgs nominālās algas pieaugums. Nefinanšu sabiedrību parāds samazinās, bet joprojām ir salīdzinoši augsts.*

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un nekonstatēja makroekonomisko nelīdzsvarotību Bulgārijā. Šogad Komisija neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi par Bulgāriju.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 3,1 % apmērā 2022. gadā un 1,1 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta, t. sk. salīdzinājumā ar daudzām Bulgārijas eurozonas tirdzniecības partnervalstīm. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu septembrī tā palielinājās līdz 15,6 %, un pamatinflācija tiek lēsta 9,4 % apmērā. Paredzams, ka algas strauji pieaugs atbilstoši cenām.

Rādītāju kopsavilkums par Bulgāriju liecina, ka 2021. gadā viens rādītājs, proti, nominālo darbaspēka vienības izmaksu pieaugums, pārsniedza tā indikatīvo robežvērtību. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas attiecīgas norises.

- Bažas par **ārējo ilgtspēju** nav ļoti izteiktas. Tekošajā kontā 2021. gadā tika reģistrēts neliels deficīts 0,5 % apmērā no IKP, un paredzams, ka tas turpmāk pieaugs. Negatīvā neto starptautisko investīciju pozīcija (*NIIP*), ko galvenokārt veido ārvalstu tiešās investīcijas, 2021. gadā uzlabojās, un paredzams, ka līdz 2024. gadam tā būs tuvu līdzsvaram. Tomēr *NIIP*, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (*NENDI*), joprojām ir apjomīga.

- Joprojām turpinās spiediens uz izmaksu konkurētspēju, kas pastāvēja jau pirms Covid-19 pandēmijas. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas pēdējos gados ir ievērojami palielinājušās, un paredzams, ka tas turpināsies, ievērojot to, ka ir ļoti augsta pamatinflācija, darbaspēka trūkums un spēcīgs nominālo algu pieaugums. Uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss nedaudz palielinājās 2021. gadā un turpināja palielināties līdz 2022. gada augustam.

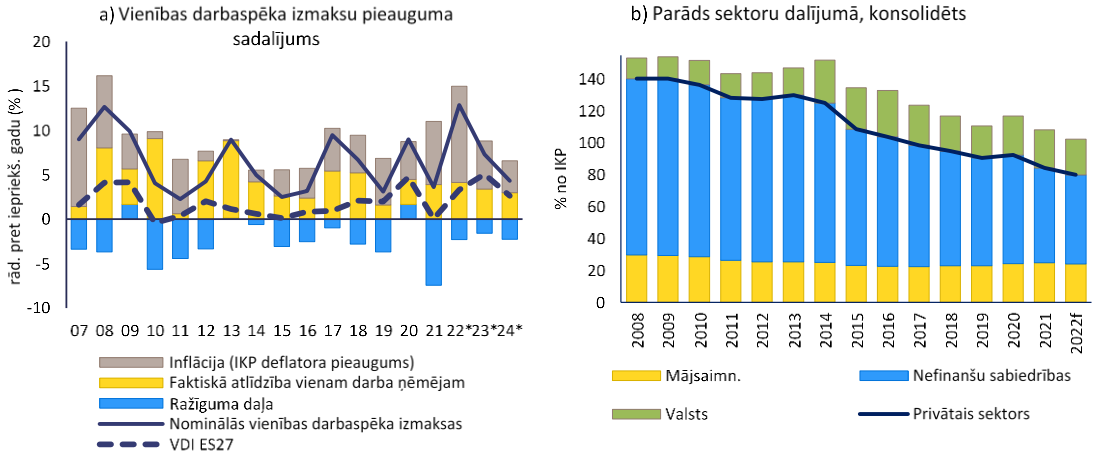
- **Nefinanšu sabiedrību parāds** salīdzinājumā ar līdzīgām reģiona valstīm joprojām ir augsts, un tas pārsniedz pamatfaktorus, bet tas samazinās. Pēc neliela lēna pieauguma 2020. gadā Covid-19 krīzes laikā nefinanšu sabiedrību parāda attiecība pret IKP 2021. gadā atkal samazinājās līdz 59,5 %. 2022. gada pirmajā pusē minētais parāds turpināja samazināties, bet pastāv riski saistībā ar makroekonomisko vidi. Tāpat kā daudzās citās ārpus eurozonas esošajās dalībvalstīs ārvalstu valūtā denominēto korporatīvo aizdevumu īpatsvars ir augsts. Uzņēmumu parādsaistības papildina augstas likviditātes rezerves, kas mazina riskus, bet pastāv ieņēmumus nenesoši aizdevumi. Mājsaimniecību parāda attiecība pret IKP ir zemāka par prudenciālo un pamatkritēriju, bet mainīgo likmju pārsvars mājokļu kreditēšanā pakļauj mājsaimniecības ar parādsaistībām augstāku procentu likmju riskam.

- Pastāv bažas saistībā ar **mājokļu cenu** tendencēm. Mājokļu nominālo cenu pieaugums 2021. gadā paātrinājās no 4,6 % līdz 8,7 %. Mājokļu nominālo cenu pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī sasniedza 14,6 %. Tomēr vērtību starpības rādītāji neliecina par to, ka novērtējums varētu būt pārāk augsts.

- **Banku sektorā** joprojām pastāv bažas, kas galvenokārt saistītas ar tās aktīvu kvalitāti. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars 2021. gadā turpināja samazināties līdz 4,8 %, taču tas joprojām krietni pārsniedz ES vidējo rādītāju. Joprojām augsts rādītājs ir arī nepietiekamus ieņēmumus nesošiem (otrās pakāpes) aizdevumiem un pārskatītajiem aizdevumiem, kuru apjoms ir palielinājies pēc pandēmijas. Moratorijs attiecībā uz privātajiem aizdevumiem beidzās

tikai 2021. gada decembrī. Lai gan pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs ievērojami pārsniedz ES vidējo līmeni, pašu kapitāla atdeve ir zema.

3.2.1. grafiks. **Grafiku izlase: Bulgārija**



Avots. *Ameco*, *Eurostat* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.2.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Bulgāriju**

							prognoze	
	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	*2022*	*2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**2.0**	**0.9**	**0.5**	**-0.6**	**-1.6**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		-0.8 (1)	-4.0 (2)	1.9	0.0	-0.5	-1.2	-3.0
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-37.2 (3)**	**-20.9 (4)**	**-30.2**	**-26.1**	**-18.4**	**-13.7**	**-13.3**
NENDI - NIIP, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				40.2	47.9	49.8		
Konkurētspēja								
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**20.4**	**19.9**	**16.4**	**26.9**	**25.5**
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				3.1	9.0	3.6	12.3	7.8
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdz.partn., SPCI deflators (proc. izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**4.6**	**7.1**	**3.8**	**4.6**	**-1.6**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				0.0	2.9	0.8	1.0	-3.5
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**15.1**	**15.7**	**12.2**	**10.6**	**9.2**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				2.7	-0.7	5.0	3.1	-1.1
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**90.7**	**92.5**	**84.4**	**80.0**	**75.2**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**5.6**	**3.6**	**4.4**	**7.1**	**6.0**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		78.6 (6)	28.5 (7)	23.0	24.4	24.9	24,1	25,5
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		105.3 (6)	52.0 (7)	67,7	68,1	59,5	55,9	49,7
Majokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**3.9**	**5.2**	**2.5 p**	**0.9**	**0.5**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		-0.5 (8)		6,0	4,6	8,7	9,3	5,3
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**20.0**	**24.5**	**23.9**	**22.5**	**23.6**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				2,1	-3,8	-3,9	-3,4	-2,8
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**5.2**	**10.6**	**9.5**	**2.6**	
Kapitāla atdeve (%)				11,2	4,9	8,8		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		18,4	22,0	22,0		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				6.5e	5.9e	4.8p	4,3	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**6.2**	**5.8**	**5.5**	**5.5**	**5.2**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		4.9 (10)		5.2	6.1	5.3	5.2	5.2
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedz. vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**-0.2 pp**			**4.5**	**0.9**	**0.6**	**0.6**	**1.7**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.	**0.5 pp**			**-2.1**	**-1.2**	**-1.0**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**2 pp**			**-8.3**	**1.3**	**-0.1**		

Piezīmes. sk. 1. pielikumu.

Avots. Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze)

3.3. ČEHIJA

Čehijā bažas, kas saistītas ar izmaksu konkurētspēju un mājokļu cenu tendencēm, pastāvēja jau pirms Covid-19 pandēmijas un ir joprojām. Paredzams, ka nominālās vienības darbaspēka izmaksas joprojām turpinās pieaugt, jo gaidāms reālā efektīvā valūtas kursa kāpums un pamatinflācija salīdzinājumā ar līdzīgām *eurozonas valstīm ir ļoti augsta. Mājokļu nominālo cenu pieaugums ir bijis viens no augstākajiem ES, un tiek lēsts, ka mājokļu cenas ir novērtētas par augstu.*

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un nekonstatēja makroekonomisko nelīdzsvarotību Čehijā. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Čehiju izvērtēt jaunos neaizsargātības faktorus un to sekas.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 2,5 % apmērā 2022. gadā un 0,1 % apmērā 2023. gadā. Inflācija pašlaik ir ļoti augsta salīdzinājumā ar Čehijas tirdzniecības partneriem eurozonā, un monetārā politika ir ierobežojoša. Septembrī salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu tā palielinājās līdz 17,8 %, savukārt monetārās politikas pamatlikme pieauga līdz 7 %. Saskaņā ar aplēsi pamatinflācija septembrī bija 13,7 %. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Čehiju liecina, ka 2021. gadā divi rādītāji, proti, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums un reālo mājokļa cenu pieaugums pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas attiecīgas norises.

- **Ārējās ilgtspējas** problēmas joprojām ir ierobežotas. Pēc pārpalikuma septiņu gadu garumā tekošā konta bilance 2021. gadā mainījās uz deficītu 0,8 % apmērā no IKP, ko izraisīja mazāks preču pārpalikums pieaugoša importa apstākļos un augstākas enerģijas izmaksas. Tiek prognozēts, ka deficīts palielināsies, un šā gada dati liecina par turpmāku preču bilances samazināšanos. Tomēr nedaudz negatīvā neto starptautisko investīciju pozīcija (NIIP) turpināja uzlaboties, taču tiek prognozēts, ka turpmāk tā nedaudz pasliktināsies. Tomēr *NIIP*, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (*NENDI*), joprojām ir apjomīga.

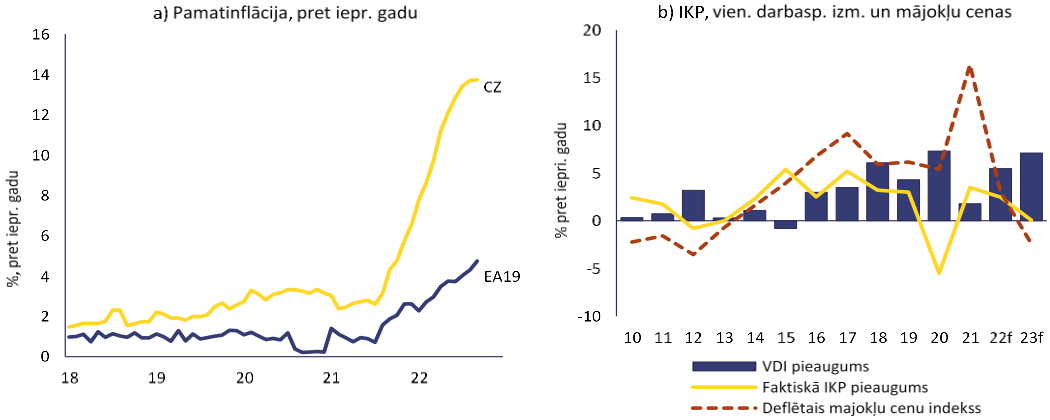
- Bažas par **izmaksu konkurētspēju**, kas pastāvēja jau pirms Covid-19 pandēmijas, joprojām pastāv. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas pēdējos gados saspringtā darba tirgus apstākļos ir ievērojami palielinājušās. Paredzams, ka pēc īslaicīgas palēnināšanās 2021. gadā vienības darbaspēka izmaksu pieaugums 2022. un 2023. gadā atkal būs liels. Uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss 2021. gadā paaugstinājās, un 2022. gadā arī turpinās pieaugums. Šo pieaugumu veicināja gan inflācijas starpība, gan nominālā efektīvā valūtas kursa attiecībā pret eurozonu kāpums.

- Joprojām bažas rada ļoti liels **mājokļu cenu** pieaugums. Mājokļu nominālo cenu pieaugums paātrinājās no 8,5 % 2020. gadā līdz 19,7 % 2021 gadā, un tā pieauguma temps bija viens no lielākajiem ES. Mājokļu nominālo cenu pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī palielinājās līdz 23,1 %. Tiek lēsts, ka 2021. gadā mājokļu cenas bija novērtētas 25 % par augstu. 2021. gadā ievērojami palielinājās arī hipotekārie kredīti, tostarp jauni aizdevumi pirms gaidāmās stingrākās monetārās politikas. Šī tendence 2020. gadā tika apvērsta pretējā virzienā pēc tam, kad tika ieviesti stingri makroprudenciālie pasākumi un ievērojami palielinātas hipotekāro kredītu likmes. Mājsaimniecību parāda attiecība pret IKP kopumā nemainījās, bet joprojām bija zemāka par kritērijiem.

- Ar **valsts parādu** saistītie riski joprojām ir salīdzinoši zemi. Valsts parāda attiecība pret IKP joprojām ir salīdzinoši zema, lai gan 2021. gadā tā palielinājās līdz 42 %, un tiek prognozēts, ka tā turpinās nedaudz palielināties. Valdības budžeta deficīts 2021. gadā samazinājās līdz 5,1 %, un tiek prognozēts, ka turpmāk tas turpinās uzlaboties. Turklāt ilgtermiņa fiskālās ilgtspējas riski ir augsti sabiedrības novecošanas dēļ.

- **Banku sektors** ir stabils un noturīgs. Bankas ir labi kapitalizētas, un to rentabilitāte ir augsta. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars joprojām ir zems. Ievērojams aizdevumu procentu likmju pieaugums var samazināt salīdzinoši augstos aizdevumu apjomus un palīdzēt nedaudz koriģēt mājokļu cenas.

3.3.1. grafiks. **Grafiku izlase: Čehija**



Avots. *Eurostat* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.3.1. tabula: **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Čehiju**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**0.8**	**0.9**	**0.5**	**-1.0**	**-3.5**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		0.8 (1)	-2.9 (2)	0.3	2.0	-0.8	-4.1	-5.4
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-64.0 (3)**	**6.5 (4)**	**-19.8**	**-16.3**	**-15.6**	**-17.1**	**-15.8**
NENDI – NIIP, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				30.2	37.3	36.4		
Konkurētspēja								
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**14.5**	**18.7**	**13.9**	**15.2**	**15.0**
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				4.3	7.3	1.8	5.5	7.1
Reālais efektīvais valūtas kurss – 42 tirdz.partn., SPCI deflators (proc. izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**8.7**	**5.6**	**5.0**	**8.7**	**7.5**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				0.3	0.7	3.9	3.9	-0.3
Eksporta tirgus daļa – % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**4.8**	**8.1**	**-1.1**	**-1.6**	**-2.4**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.0	2.4	-4.5	0.7	0.1
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**78.6**	**81.7**	**78.8**	**74.9**	**69.4**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**1.4**	**0.6**	**2.9**	**5.9**	**5.6**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		62.8 (6)	46.3 (7)	31.5	33.9	34.4	34,1	33,7
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		88.5 (6)	63.1 (7)	47,1	47,8	44,4	40,8	35,7
Majokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**6.2**	**5.4**	**16.4**	**3.8**	**-4.4**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		25.3 (8)		9,2	8,5	19,7	15,1	2,8
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**30.0**	**37.7**	**42.0**	**42.9**	**44.2**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				0,3	-5,8	-5,1	-4,3	-4,1
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**4.6**	**4.8**	**7.9**	**0.2**	
Kapitāla atdeve (%)				13,9	6,7	10,6		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		18,2	20,3	19,8		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				1.7e	1.9e	1.7p	1,4	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**2.4**	**2.3**	**2.5**	**2.7**	**2.9**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		2.7 (10)		2.0	2.6	2.8	2.7	3.3
Ekonomiskās aktivitātes līmenis – % no iedz. vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**-0.2 pp**			**1.7**	**0.5**	**0.0**	**-1.7**	**-0.9**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis – % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**0.5 pp**			**-1.1**	**-0.4**	**0.1**		
Jauniešu bezdarba līmenis – % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**2 pp**			**-4.9**	**0.1**	**1.5**		

Piezīmes. sk. 1. pielikumu.
Avots. Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze)

3.4. DĀNIJA

Dānijā mājokļu cenu pieaugums un privātā sektora parāds ir augsts, lai gan saistītie riski šķiet ierobežoti. Tekošā konta pārpalikums ir ievērojams. Mājokļu nominālo cenu pieaugums ir bijis viens no augstākajiem ES, ņemot vērā aplēses par nelielu noslieci uz mājokļu cenu pārāk augstu novērtējumu. Mājsaimniecību un nefinanšu sabiedrību parāda attiecība pret IKP ir augsta un pārsniedz gan prudenciālo, gan uz pamatfaktoriem balstīto kritēriju, bet tā samazinās.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un nekonstatēja makroekonomisko nelīdzsvarotību Dānijā. Šogad Komisija neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi par Dāniju.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 3,0 % apmērā 2022. gadā un 0 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta un vienlaikus ievērojami pastiprinās stingrāka monetārā politika. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu septembrī inflācija palielinājās līdz 11,1 %, un pamatinflācija tiek lēsta 5,2 % apmērā. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Dāniju liecina, ka 2021. gadā trīs rādītāji, proti, tekošā konta bilance, mājokļu faktisko cenu pieaugums un privātā sektora parāds, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas attiecīgas norises.

- Problēmas **ārējā sektorā** ir saistītas ar ļoti lielu tekošā konta pārpalikumu, kas 2021. gadā palielinājās līdz 9 % no IKP. Tiek prognozēts, ka pārpalikums 2022. gadā samazināsies, bet nepārprotami pārsniegs MNNP augšējo robežvērtību, jo pakalpojumu bilance palielinās. Uzkrātie pārpalikumi ir radījuši augstu neto starptautisko ieguldījumu pozīciju (*NIIP*), kas 2021. gadā sasniedza 77 % no IKP, lai gan tiek prognozēts, ka tā turpmāk samazināsies. Lielā *NIIP* rada pozitīvus neto primāros ienākumus, kuri pastiprina lielo tekošā konta pārpalikumu.

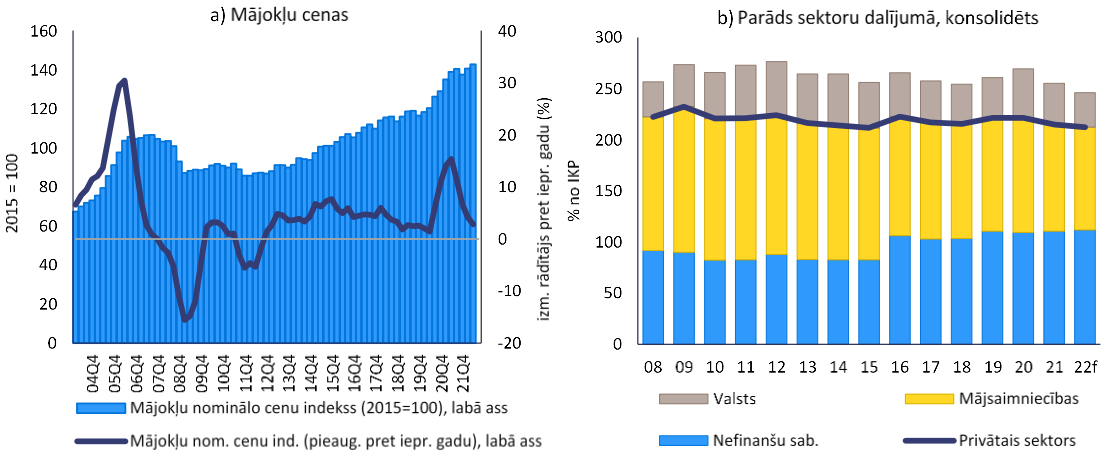
- Bažas par **izmaksu konkurētspēju** joprojām ir ierobežotas. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas 2021. gadā palēnām palielinājās, un tiek prognozēts, ka 2022. un 2023. gadā tās pieaugs vēl vairāk. 2021. gadā nedaudz samazinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu tas līdz 2022. gada augustam turpināja samazināties.

- **Nefinanšu sabiedrību (NFS) parāds** ir augsts, un 2021. gadā tas mēreni palielinājās līdz 110,4 % no IKP. Tas joprojām pārsniedz gan prudenciālo, gan pamatkritēriju. NFS kredītplūsmas % no IKP ir augstas, bet 2022. gada otrajā ceturksnī samazinājās.

- **Mājsaimniecību parāda** attiecība pret IKP joprojām ir visaugstākā ES, pārsniedzot gan prudenciālos kritērijus, gan uz pamatfaktoriem balstītos kritērijus. Tomēr 2021. gadā tā samazinājās un 2022. gada pirmajā pusē turpināja samazināties, jo neto kredītplūsmas joprojām ir mērenas. Paredzams, ka nominālais IKP joprojām veicinās aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanos 2022. gadā. Mājsaimniecību ieņēmumus nenesošais parāds joprojām ir zems; Aptuveni pusei hipotekāro kredītu ir mainīgas procentu likmes vai tās ir fiksētas uz laiku līdz pieciem gadiem.

- Joprojām bažas rada ļoti liels **mājokļu cenu pieaugums**. Mājokļu nominālo cenu pieaugums 2021. gadā paātrinājās no 5,1 % līdz 11,7 %, un tā pieauguma temps bija viens no lielākajiem ES. Mājokļu nominālo cenu pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī palēninājās līdz 2,8 %. Tiek lēsts, ka 2021. gadā mājokļu cenas bija novērtētas 20 % par augstu.

3.4.1. grafiks. **Grafiku izlase: Dānija**



Avots. *Eurostat*, ECB un Eiropas Komisijas dienesti.

3.4.1. tabula **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Dāniju**

							prognoze	
	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	*2022*	*2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**7.9**	**7.9**	**8.5**	**7.9**	**7.7**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		1.1 (1)	2.7 (2)	8.5	7.9	9.0	6.7	7.4
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-91.7 (3)**	**19.9 (4)**	**77.7**	**70.0**	**77.0**	**71.7**	**80.6**
NENDI - NIIP, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				29.0	32.6	32.1		
Konkurētspēja								
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**3.4**	**6.7**	**6.1**	**8.9**	**8.6**
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				1.9	3.5	0.6	4.6	3.2
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdz.partn., SPCI deflators (proc. izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**-0.2**	**0.9**	**-1.1**	**-4.9**	**-8.7**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.8	1.5	-0.9	-5.5	-2.5
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**1.7**	**10.6**	**6.5**	**8.7**	**9.3**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				2.3	6.6	-2.3	1.5	1.0
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**221.2**	**221.3**	**214.7**	**212.2**	**206.9**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**10.5**	**5.0**	**12.3**	**10.4**	**13.6**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		69.7 (6)	93.7 (7)	110.6	111.9	104.3	100,5	97,8
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		96.2 (6)	99.6 (7)	110,6	109,4	110,4	111,7	109,1
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**1.4**	**4.7**	**9.5**	**-6.3**	**-1.6**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		20.0 (8)		2,4	5,1	11,7	1,1	-0,7
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**33.7**	**42.2**	**36.6**	**33.7**	**32.8**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				4,1	0,2	3,6	1,8	0,5
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**13.4**	**5.6**	**11.7**	**0.3**	
Kapitāla atdeve (%)				8,7	4,5	8,2		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		18,0	19,1	18,7		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				1.9e	1.9e	1.8p	1,5	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**5.3 b**	**5.2**	**5.2**	**5.1**	**5.0**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		4.7 (10)		5.0	5.6	5.1	4.5	5.5
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedz. vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**-0.2 pp**			**1.6 b**	**1.1 b**	**1.4**	**3.0**	**2.6**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**0.5 pp**			**-0.4**	**-0.3**	**0.0**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**2 pp**			**-2.1**	**-0.8**	**0.3**		

Piezīmes. sk. 1. pielikumu.
Avots. Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze)

3.5. VĀCIJA

Vācijas lielais tekošā konta pārpalikums pēdējā laikā ir ievērojami samazinājies, jo nelabvēlīgā ārējā satricinājuma dēļ ir pasliktinājušies tirdzniecības nosacījumi. Līdz 2022. gada sākumam mājokļu nominālo cenu pieaugums ir bijis viens no augstākajiem ES, un tiek lēsts, ka mājokļu cenas ir novērtētas par augstu. *Pamatinflācija un algu pieaugums Vācijā var veicināt līdzsvara atjaunošanos eurozonā.*

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija veica padziļinātu pārskatu un secināja, ka Vācijā ir makroekonomikas nelīdzsvarotība. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Vāciju izvērtēt, vai nelīdzsvarotība joprojām pastāv vai ir novērsta.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 1,6 % apmērā 2022. gadā un -0,6 % apmērā 2023. gadā. Inflācija salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu bija 11,6 %, un oktobrī tā palielinājās, lai gan tā bija zemāka nekā lielākajā daļā eurozonas valstu, un pamatinflācija tika lēsta 5,1 % apmērā. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Vāciju liecina, ka 2021. gadā trīs rādītāji, proti, tekošā konta bilance, mājokļu faktisko cenu pieaugums un valsts parāds, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas attiecīgas norises.

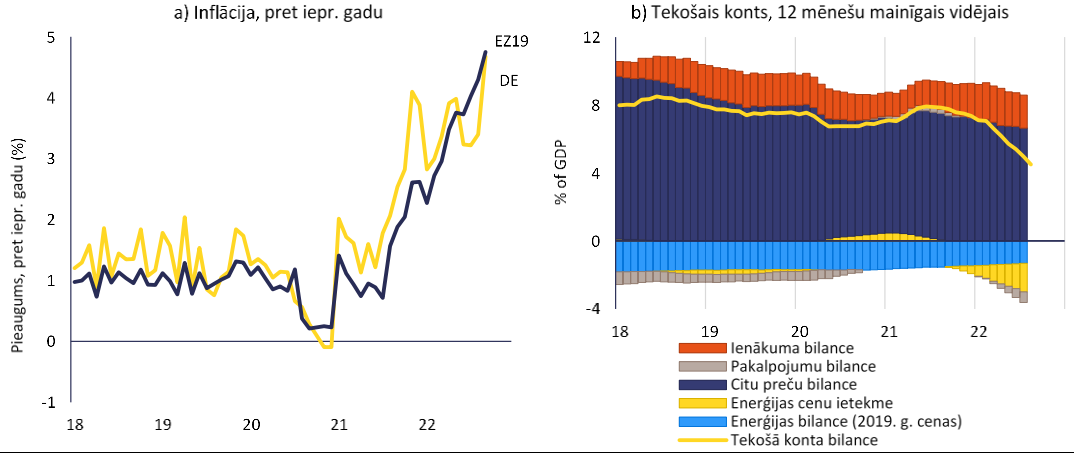
- **Tekošā konta pārpalikums** nedaudz palielinājās, 2021. gadā sasniedzot 7,4 % no IKP, kas saistīts ar pieticīgajām privātajām un publiskajām investīcijām, neraugoties uz labvēlīgiem finansēšanas nosacījumiem. Paredzams, ka 2022. gadā tekošā konta pārpalikums pirmo reizi kopš 2010. gada samazināsies līdz līmenim krietni zem 6 % no IKP. Šā samazinājuma iemesli ir pieaugošās enerģijas cenas un ar to saistītā tirdzniecības nosacījumu pasliktināšanās, samērā noturīgs iekšzemes pieprasījums un krājumu pieaugums. Tiek prognozēts, ka pārpalikums 2023. gadā atkal palielināsies, vienlaikus saglabājoties līmenī krietni zem 6 % no IKP.

- **Izmaksu konkurētspējas** izmaiņas var sekmēt līdzsvara atjaunošanos eurozonā. Neraugoties uz saspringto darba tirgu, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums joprojām ir neliels, bet tiek prognozēts, ka 2022. un 2023. gadā tas palielināsies. 2022. gadā samazinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss.

- Joprojām bažas rada liels **mājokļu cenu** pieaugums. Mājokļu nominālo cenu pieaugums 2021. gadā paātrinājās no 7,8 % līdz 11,5 %, un tā pieauguma temps bija viens no lielākajiem ES. Mājokļu nominālās cenas joprojām turpināja pieaugt un 2022. gada otrajā ceturksnī sasniedza 10,2 % salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu, ar kopumā nemainīgu cenu un ienākumu attiecību. Tiek lēsts, ka 2021. gadā mājokļu cenas bija novērtētas 21 % par augstu.

- **Valsts parāda** riski joprojām ir ierobežoti. Valsts parāda attiecība pret IKP pārsniedza indikatīvo rādītāju kopsavilkuma robežvērtību 60 % apmērā no IKP, 2021. gadā palielinoties līdz 68,6 %. Tiek prognozēts, ka tā turpmāk samazināsies, un fiskālās ilgtspējas riski ilgtermiņā tiks uzskatīti par vidējiem. Fiskālais deficīts 2021. gadā samazinājās līdz 3,7 % no IKP, kas ir mazāks par eurozonas vidējo rādītāju. Tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas turpinās samazināties, bet 2023. gadā tas palielināsies.

3.5.1. grafiks. **Grafiku izlase: Vācija**



Avots. *Eurostat* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.5.1. tabula: **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Vāciju**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**7.8**	**7.5**	**7.3**	**6.0**	**5.2**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		1.9 (1)	2.9 (2)	7.6	7.0	7.4	3.7	4.6
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-83.3 (3)**	**25.1 (4)**	**58.5**	**64.1**	**70.7**	**76.8**	**76.4**
NENDI – NIIP, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				51.0	54.9	54.6		
Konkurētspēja								
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**8.1 p**	**10.3 p**	**7.4 p**	**8.3**	**11.0**
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				3.3 p	3.4 p	0.6 p	4.1	6.0
Reālais efektīvais valūtas kurss – 42 tirdz.partn., SPCI deflators (proc. izmaiņas 3 gadu garumā	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**2.0**	**2.4**	**0.5**	**-2.3**	**-5.5**
Reālais efektīvais valūtas kurss – 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.5	1.4	0.8	-4.3	-2.0
Eksporta tirgus daļa – % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**-1.2**	**0.9**	**-5.9**	**-7.0**	**-7.3**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.9	2.1	-3.6	-2.4	-1.7
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**112.7 p**	**121.2 p**	**120.4 p**	**120.2**	**111.3**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**6.4 p**	**6.4 p**	**5.7 p**	**7.7**	**5.2**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		52.8 (6)	65.9 (7)	53.4	57.0	56.7	56,1	55,2
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		76.9 (6)	80.6 (7)	59,3	64,2	63,7	64,1	56,1
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**4.4**	**7.1**	**8.2 p**	**4.6**	**-0.9**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		20.5 (8)		5,8	7,8	11.5 p	8,2	2,2
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**58.9**	**68.0**	**68.6**	**67.4**	**66.3**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				1,5	-4,3	-3,7	-2,3	-3,1
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**7.3**	**11.4**	**7.2**	**9.7**	
Kapitāla atdeve (%)				2,1	2,2	4,0		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		15,5	16,0	15,7		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				1.2e	1.2e	1.1p	1,0	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**3.3**	**3.3 b**	**3.4 b**	**3.5**	**3.4**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		3.3 (10)		3.0	3.7 b	3.6	3.1	3.5
Ekonomiskās aktivitātes līmenis – % no iedz. vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**-0.2 pp**			**1.3**	**0.3 b**	**1.2**	**1.5**	**1.9**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis – % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g	**0.5 pp**			**-0.5**	**-0.4 b**	**-0.2**		
Jauniešu bezdarba līmenis – % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g.	**2 pp**			**-1.3**	**0.8 b**	**0.3**		

Piezīmes. sk. 1. pielikumu.
Avots. Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze)

3.6. IGAUNIJA

Igaunijā pieaug bažas par izmaksu konkurētspēju. *Paredzams, ka nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums būs pozitīvs, un pamatinflācija ir augsta salīdzinājumā ar* līdzīgām *eurozonas valstīm. Mājokļu nominālo cenu pieaugums ir viens no augstākajiem ES, ņemot vērā aplēses par zināmu noslieci uz mājokļu cenu pārāk augstu novērtējumu.*

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un nekonstatēja makroekonomisko nelīdzsvarotību Igaunijā. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Igauniju izvērtēt jaunos neaizsargātības faktorus un to sekas.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts -0,1 % apmērā 2022. gadā un 0,7 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta, pat salīdzinājumā ar Igaunijas tirdzniecības partnervalstīm eurozonā. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā samazinājās līdz 22,4 %, un saskaņā ar aplēsēm septembrī pamatinflācija bija 12,5 %. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Igauniju liecina, ka 2021. gadā pieci rādītāji pārsniedza indikatīvās robežvērtības, proti, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, mājokļu faktisko cenu pieaugums, finanšu sektora saistību pieaugums, ekonomiskās aktivitātes līmeņa izmaiņas un jauniešu bezdarba līmeņa izmaiņas. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas attiecīgas norises.

- **Ārējās ilgtspējas** problēmas joprojām pastāv. Lai gan tekošā konta bilancē 2021. gadā tika reģistrēts deficīts 1,8 % apmērā no IKP, tiek prognozēts, ka 2022. gadā tajā būs neliels pārpalikums un turpmāk tā uzlabosies. Valdības budžeta deficīts 2021. gadā ir samazinājies līdz 2,4 % no IKP, un tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas kopumā saglabāsies nemainīgs, bet 2023. gadā sāks palielināties. Neto starptautisko ieguldījumu pozīcija (*NIIP*) ir negatīva, bet 2021. gadā ir nedaudz uzlabojusies. Pēc īslaicīgas pasliktināšanās 2022. gadā tiek prognozēts, ka 2023. gadā tā turpinās uzlaboties. Tā lielāko saistību daļu veido uzkrātie ĀTI uzkrājumi, neto starptautisko ieguldījumu pozīcija (*NIIP*), izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska, ir pozitīva un augsta.

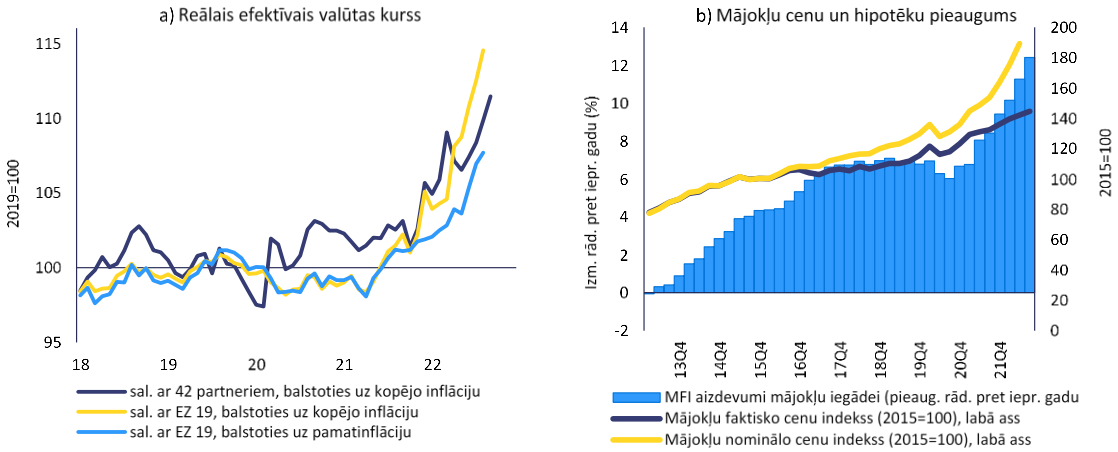
- Bažas par **izmaksu konkurētspēju** pieaug. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas 2021. gadā palēnām pieauga, un tiek prognozēts, ka 2022. un 2023. gadā tās ievērojami palielināsies, ņemot vērā Igaunijas lielo nominālo algu pieaugumu, kas neatbilst darba ražīgumam. Uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss 2021. gadā paaugstinājās, un 2022. gadā gaidāms vēl lielāks pieaugums.

- Joprojām bažas rada liels **mājokļu cenu pieaugums**. Mājokļu nominālo cenu pieaugums paātrinājās no 6 % 2020. gadā līdz 15,1 % 2021. gadā, kas ir viens no augstākajiem pieauguma tempiem ES pēdējos ceturkšņos un 2022. gada otrajā ceturksnī sasniedza 27,4 %. Viena no augstākajām cenu un ienākumu attiecībām ES rada bažas par pieejamību cenas ziņā. Tiek lēsts, ka 2021. gadā mājokļu cenas bija novērtētas 7 % par augstu.

- **Mājsaimniecību parāda** attiecība pret IKP ir tuva pamatfaktoros balstītajam kritērijam un zemāka par prudenciālo kritēriju. Neto kredītplūsmas mājsaimniecībām līdz 2021. gadam ir bijušas mērenas — aptuveni 2 % no IKP. Lai gan neto kredītplūsmas 2022. gadā ir palielinājušās, sasniedzot gandrīz 4 % no IKP, parāda attiecība pret IKP 2022. gada pirmajā pusē turpināja samazināties.

- **Bezdarba līmenis** 2021. gadā samazinājās līdz 6,2 %, un tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas nedaudz samazināsies, bet 2023. gadā palielināsies. Ekonomiskās aktivitātes līmenis 2021. gadā samazinājās, joprojām atspoguļojot pandēmijas ierobežojumus; paredzams, ka turpmāk tas atkal sāks pieaugt. Jauniešu bezdarbs joprojām ir paaugstināts, lai gan tas ir samazinājies.

3.6.1. grafiks. **Grafiku izlase: Igaunija**



Avots. *Eurostat*, ECB, (*BSI*) un Eiropas Komisijas dienesti.

3.6.1. tabula: **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Igauniju**

							prognoze	
	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	*2022*	*2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**1.8**	**0.8**	**-0.1**	**-0.8**	**-0.2**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		-0.6 (1)	-2.6 (2)	2.4	-1.0	-1.8	0.4	0.7
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-61.6 (3)**	**-14.3 (4)**	**-22.6**	**-21.9**	**-13.0**	**-18.4**	**-14.2**
NENDI - NIIP, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				31.0	41.5	39.9		
Konkurētspēja								
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**15.8**	**15.7**	**10.7**	**19.5**	**25.2**
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				4.7	3.9	1.8	12.9	8.8
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdz.partn., SPCI deflators (proc. izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**6.1**	**5.3**	**1.9**	**0.0**	**-3.5**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				0.0	0.7	1.2	-2.1	-2.9
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**1.7**	**16.4**	**17.8**	**19.4**	**16.0**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				2.6	4.8	7.8	1.2	-1.1
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**98.9**	**101.4**	**95.3**	**91.3**	**81.5**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**3.4**	**3.0**	**6.5**	**7.8**	**3.9**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		87.8 (6)	38.2 (7)	38.6	40.7	37.8	37,3	37,5
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		111.8 (6)	61.0 (7)	60,3	60,7	57,5	54,0	44,0
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**4.4**	**7.0**	**10.4**	**1.3**	**-0.6**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		6.9 (8)		7,0	6,0	15,1	20,8	7,0
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**8.5**	**18.5**	**17.6**	**18.7**	**19.3**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				0,1	-5,5	-2,4	-2,3	-3,7
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**11.6**	**17.9**	**17.5**	**1.5**	
Kapitāla atdeve (%)				8,3	7,4	9,5		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		25,7	27,0	23,3		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				1.6e	1.6e	1.1p	1,0	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**5.2**	**5.6**	**5.9**	**6.4**	**6.3**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		6.2 (10)		4.5	6.9	6.2	6.1	6.6
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedz. vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**-0.2 pp**			**1.3**	**0.4**	**-0.2**	**4.8**	**2.0**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**0.5 pp**			**-1.3**	**-0.8**	**0.3**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**2 pp**			**-2.4**	**6.2**	**4.7**		

Piezīmes. sk. 1. pielikumu.
Avots. Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze)

3.7. ĪRIJA

Īrijā ārējā, mājsaimniecību un nefinanšu sabiedrību un valsts parāda attiecība pret IKP ir augsta, bet tā turpina ievērojami samazināties. Tādējādi saistītās bažas, šķiet, joprojām ir ierobežotas. Parāda attiecības Īrijā ietekmē starptautisku uzņēmumu klātbūtne. Mājokļu nominālo cenu pieaugums paātrinās, un bažas rada mājokļu pieejamība cenas ziņā.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija veica padziļinātu pārskatu un secināja, ka Īrijā vairs nav makroekonomikas nelīdzsvarotības. *Šogad Komisija neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi par Īriju.*

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 7,9 % apmērā 2022. gadā un 3,2 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā palielinājās līdz 9,6 %, un saskaņā ar aplēsēm septembrī pamatinflācija bija 5,1 %. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Īriju liecina, ka 2021. gadā četri rādītāji, proti, tekošā konta bilance, neto starptautisko investīciju pozīcija, privātā sektora parāds un finanšu sektora saistības, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas attiecīgas norises.

- **Ārējās pozīcijas ilgtspējas** problēmas pēdējos gados ir ievērojami mazinājušās. Ārējā sektora pozīciju ievērojami palielina starptautisko uzņēmumu darbība. Tekošajā kontā 2021. gadā tika reģistrēts būtisks deficīts 14,2 % apmērā no IKP, un paredzams, ka 2022. gadā tas vēl palielināsies. Arī tekošā konta pārpalikums, kas koriģēts, ņemot vērā starptautisko uzņēmumu ietekmi, 2021. gadā saglabājās augsts. Neto starptautisko investīciju pozīcija (*NIIP*) 2021. gadā palielinājās līdz -145,5 % no IKP. Tiek prognozēts, ka nākamajos divos gados *NIIP* turpinās uzlaboties.

- **Nefinanšu sabiedrību parāds** ir augsts, taču tas samazinās. 2021. gadā tas nedaudz samazinājās līdz 138 % no IKP jeb 252 % no modificētā nacionālā kopienākuma (NKI). Nefinanšu sabiedrību parāda attiecība 2022. gada pirmajā pusē samazinājās, bet pastāv riska faktori, kas saistīti ar makroekonomikas vidi. Tā joprojām pārsniedz gan pamatfaktoros balstīto, gan prudenciālo rādītāju, lai gan riskus samazina grupas iekšējo pārrobežu aizdevumu lielais īpatsvars uzņēmumu parādos. Ārvalstu valūtā denominēto korporatīvo aizdevumu īpatsvars (12 %) ir viens no augstākajiem starp eurozonas valstīm, taču tas ir saistīts ar starptautisko uzņēmumu klātbūtni. **Mājsaimniecību parāda** attiecība pret IKP ir salīdzinoši zema, un tā samazinās. Tā ir zemāka par kritērijiem, bet starptautisko uzņēmumu darbību rezultātā Īrijas IKP ir novērtētas pārāk augstu. Mājsaimniecību parāds kā daļa no mājsaimniecību iekšzemes bruto ienākumiem ievērojami samazinājās, bet joprojām ir tuvu 100 %. Mainīgas likmes hipotekāro aizdevumu īpatsvars ir salīdzinoši zems — 2021. gadā 20 %.

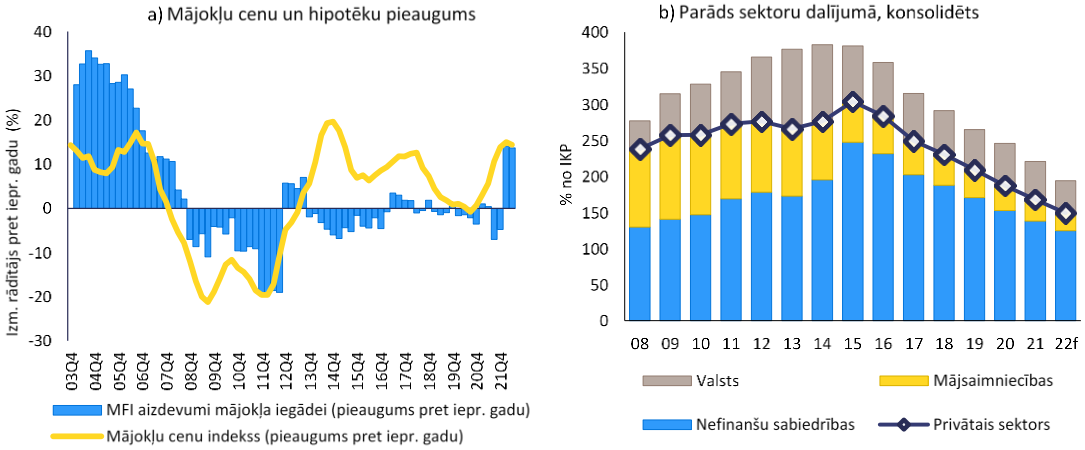
- Pieaug bažas saistībā ar **mājokļu cenu** tendencēm. Mājokļu nominālo cenu pieaugums 2021. gadā paātrinājās no 0,3 % līdz 8,3 %. Mājokļu nominālo cenu pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī sasniedza 14,4 %. Viena no augstākajām cenu un ienākumu attiecībām ES rada bažas par pieejamību cenas ziņā. Komisijas dienestu vērtības starpības rādītāji neliecina par iespējamu pārāk augstu novērtējumu.

- **Banku sektors** kopumā ir stabils. Bankas ir labi kapitalizētas, un rentabilitāte 2021. gadā palielinājās, lai gan salīdzinājumā ar līdzīgām Eiropas valstīm tā joprojām bija zema. Ieņēmumus nenesošie aizdevumi turpināja samazināties, lai gan joprojām ir salīdzinoši augsti nepietiekamus ieņēmumus nesošo aizdevumu (otrās pakāpes) riski, jo īpaši attiecībā uz NFS. Īrijas nebanku finanšu sektors ir ļoti liels, bet tikai nedaudz saistīts ar iekšzemes ekonomiku.

- **Riski saistībā ar valsts parāda** attiecību pret IKP ir diezgan zemi. Jauniešu bezdarbs 2021. gadā samazinājās līdz 55,4 %, un tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas turpinās strauji

samazināties. Turpretī valsts parāds attiecībā pret NKI joprojām ir liels, apmēram 100 %. Tiek prognozēts, ka valsts bilance 2022. gadā iegūs nelielu pārpalikumu, un tiek prognozēts, ka tā turpinās uzlaboties. Ilgtermiņa fiskālās ilgtspējas riski ir vidēji.

3.7.1. grafiks. **Grafiku izlase: Īrija**



Avots. *Eurostat*, ECB, (*BSI*) un Eiropas Komisijas dienesti.

3.7.1. tabula: **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Īriju**

							prognoze	
	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	*2022*	*2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**-4.7**	**-7.2**	**-4.2**	**8.5**	**16.9**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		4.3 (1)	-4.9 (2)	-19.8	-6.8	14.2	18.2	18.3
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-159.0 (3)**	**17.0 (4)**	**-193.4**	**-177.0**	**-145.5**	**-121.4**	**-93.7**
NENDI – NIIP, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-282.6	-294.4	-335.1		
Konkurētspēja								
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (nav EZ)**			**-3.9**	**-6.3**	**-7.9**	**-10.0**	**-1.7**
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				1.3	-5.1	-4.2	-1.0	3.6
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 g. garumā)	**±5% (EZ) ±11% (nav EZ)**			**-1.4**	**-1.2**	**-2.6**	**-6.1**	**-7.2**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-2.7	0.3	-0.1	-6.3	-0.9
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**73.1**	**51.5**	**39.9**	**47.3**	**41.3**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				9.7	23.2	-4.0	6.8	1.9
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**209.3 p**	**187.3 p**	**168.1 p**	**149.4**	**144.0**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**-9.6 p**	**-3.6 p**	**2.6 p**	**7.2**	**13.2**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		74.6 (6)	44.9 (7)	38.6p	34.4p	29.7p	24.6	22.9
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		112.8 (6)	42.0 (7)	170.7	152.9	138.4	124.8	121.1
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**0.5**	**-0.5**	**4.2**	**5.5**	**0.4**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		-11.5 (8)		2.3	0.3	8.3	12.5	12.7
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**57.0**	**58.4**	**55.4**	**44.7**	**41.2**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				0.5	-5.0	-1.7	0.2	0.8
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**15.4 p**	**7.4 p**	**18.8 p**	**2.1**	
Kapitāla atdeve (%)				3.7	-2.2	4.5		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		22.3	22.3	22.2		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				3.4e	3.4e	2.4p	2.0	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**5.8**	**5.6**	**5.7**	**5.5**	**5.1**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		5.1 (10)		5.0	5.9	6.2	4.4	4.8
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. garumā)	**-0.2 pp**			**0.6**	**-1.8**	**1.8**	**1.6**	**3.5**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-2.6**	**-1.6**	**-0.3**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-4.3**	**1.4**	**0.7**		

Piezīmes. sk. 1. pielikumu.
Avots. Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze)

3.8. GRIEĶIJA

Grieķijā joprojām pastāv bažas par valsts un ārējā parāda attiecību pret IKP, lai gan parāda attiecības pēc Covid-19 krīzes atsāka samazināties. Tekošā konta deficīts turpināja palielināties, un tiek prognozēts, ka tas saglabāsies liels. Joprojām pastāv bažas par banku sektoru, ko noslogo lielais ieņēmumus nenesošo aizdevumu apjoms, lai gan tas ir ievērojami samazinājies. Neraugoties uz ievērojamiem uzlabojumiem, joprojām pastāv darba tirgus nepilnības.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija veica padziļinātu pārskatu un secināja, ka Grieķijā ir pārmērīga makroekonomikas nelīdzsvarotība. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Grieķiju izvērtēt, vai pārmērīgā nelīdzsvarotība joprojām pastāv vai ir novērsta.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 6 % apmērā 2022. gadā un 1 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā samazinājās līdz 9,8 %, un pamatinflācija tiek lēsta 6,9 % apmērā. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Grieķiju liecina, ka 2021. gadā seši rādītāji, proti, tekošā konta bilance, neto starptautisko investīciju pozīcija, mājokļu faktisko cenu pieaugums, valsts parāds, bezdarba līmeņa izmaiņas un ekonomiskās aktivitātes līmeņa izmaiņas, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas attiecīgas norises.

- Joprojām bažas rada **ārējā ilgtspēja**. Tekošā konta deficīts 2021. gadā palielinājās līdz 6,8 % no IKP. Paredzams, ka veiksmīgā tūrisma sezona uzlabos pakalpojumu bilanci un daļēji, bet, domājams, ne pilnībā, kompensēs preču, tostarp enerģijas, tirdzniecības bilances pasliktināšanos. Tiek prognozēts, ka tekošā konta deficīts 2022. gadā palielināsies un saglabāsies ievērojami lielāks par pirmspandēmijas līmeni. *NIIP* 2021. gadā joprojām ir liela un negatīva, proti, -171,9 % no IKP, kas ir nedaudz mazāk nekā 2020. gadā, un tiek prognozēts, ka tā turpinās uzlaboties. Lielu *NIIP* saistību daļu veido valsts parāds, kas ir pagarināts ar izdevīgiem nosacījumiem un gariem termiņiem.

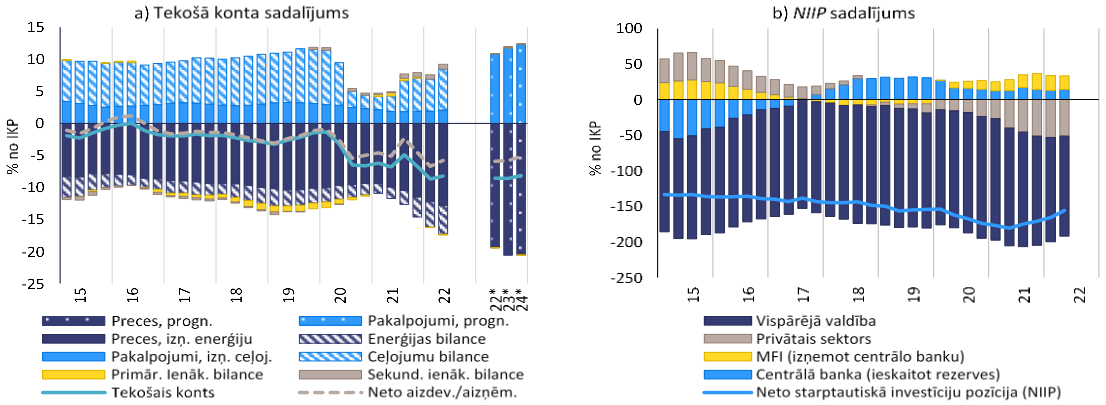
- Joprojām pastāv bažas par **mājsaimniecību un nefinanšu sabiedrību parāda** attiecību pret IKP. Abas parāda attiecības ir virs prudenciālā un pamatkritērija, taču tās samazinās. Mājsaimniecību un nefinanšu sabiedrību parāda attiecība 2022. gada pirmajā pusē samazinājās. Vairāk nekā pusei hipotēku ir mainīgas procentu likmes.

- **Valsts parāds** ir ļoti liels. Valsts parāda attiecība pret IKP ir viena no augstākajām ES, lai gan 2021. gadā tā samazinājās par 12 procentpunktiem, sasniedzot 194,5 % no IKP, un tiek prognozēts, ka tā turpinās samazināties 2022. gadā, pazeminoties zem 2019. gada līmeņa, un 2023. gadā. Valdības budžeta deficīts joprojām ir liels, lai gan 2021. gadā tas samazinājās līdz 7,5 %, un tiek prognozēts, ka tas turpinās samazināties. Tā kā Grieķijas parāda devēji galvenokārt ir oficiālie aizdevēji, šo aizdevumu labvēlīgās procentu likmes nodrošina ierobežotus procentu izdevumus īstermiņā un vidējā termiņā. Turklāt Grieķijā joprojām ir apjomīgas skaidras naudas rezerves, kas ļauj efektīvi pārvaldīt likviditāti un samazina risku pārneses iespēju. Valsts obligāciju ienesīguma starpības ir palielinājušās, bet tagad tās ir stabilizējušās ar augstāku pieauguma tempu nekā EZ vidējais rādītājs. Īstermiņa un vidēja termiņa fiskālās ilgtspējas riski ir augsti, bet ilgtermiņā tie ir vidēji.

- Joprojām pastāv bažas par **banku sektoru**. To joprojām noslogo liels ieņēmumus nenesošu aizdevumu (INA) uzkrājums. Ekonomikā pastāv saistītie riski, jo daļa no agrāko ieņēmumus nenesošo aizdevumu parāda ir ārpus banku sektora esošu finanšu iestāžu bilancēs. Pagājušajā gadā jaunu INA neto izveides apjoms joprojām bija ierobežots, tomēr nepietiekamus ieņēmumus nesošie (otrās pakāpes) aizdevumi un pārskatīto aizdevumu īpatsvars pārsniedz eurozonas vidējo rādītāju. Rentabilitātes rādītājs 2021. gadā kļuva ļoti negatīvs, un pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs joprojām ir viens no zemākajiem ES. Mājokļu cenu pieaugums joprojām ir palielināts, bet 2022. gada sākumā tas bija mērens.

- Neraugoties uz ievērojamiem uzlabojumiem, joprojām bažas rada **darba tirgus nepilnības**. Bezdarba līmenis ievērojami samazinājās, taču 2021. gadā tas bija 14,7 %, kas joprojām ir viens no augstākajiem ES. Tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas turpinās samazināties, bet 2023. gadā kopumā saglabāsies nemainīgs. Ekonomiskās aktivitātes līmenis ir salīdzinoši zems, lai gan 2021. gadā tas palielinājās. Jauniešu un ilgtermiņa bezdarba līmenis samazinājās, bet joprojām ir augstākais ES.

3.8.1. grafiks. **Grafiku izlase: Grieķija**



Avots. *Eurostat*, Komisijas dienesti.

3.8.1. tabula: **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Grieķiju**

							prognoze	
	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	*2022*	*2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**-2.1**	**-3.7**	**-5.0**	**-6.9**	**-7.1**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		-1.1 (1)	-2.6 (2)	-1.5	-6.6	-6.8	-7.3	-7.4
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-45.7 (3)**	**-47.6 (4)**	**-154.1**	**-173.8**	**-171.9**	**-147.3**	**-143.8**
NENDI - NIIP, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-133.5	-155.1	-150.2		
Konkurētspēja								
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**-1.1**	**6.2 p**	**4.0 p**	**5.3**	**1.4**
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				0.0	7.2 p	-3.1 p	1.3	3.3
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdz.partn., SPCI deflators (proc. izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**0.5**	**0.4**	**-3.1**	**-5.0**	**-9.9**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-2.1	0.4	-1.4	-3.9	-5.0
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**3.2**	**-10.7**	**9.6**	**13.3**	**6.7**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				0.7	-19.7	20.1	8.5	1.2
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**110.3**	**124.9 p**	**120.7 p**	**107.6**	**102.0**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**-1.0**	**5.1 p**	**-0.1 p**	**3.1**	**4.0**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		33.8 (6)	21.6 (7)	55.9	59.5	55.2	47,3	43,9
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		62.7 (6)	47.0 (7)	54,4	65,4	65,5	60,3	58,1
Majokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**7.2 e**	**5.7 e**	**6.4 e**	**-0.9**	**-1.5**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		5.0 (8)		7,2	4,5	7,5	6,0	2,1
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**180.6**	**206.3**	**194.5**	**171.1**	**161.9**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				1,1	-9,9	-7,5	-4,1	-1,8
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**11.6**	**27.5**	**14.3**	**1.9**	
Kapitāla atdeve (%)				0,7	-7,9	-20,1		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		16,2	15,0	13,6		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				35.5e	26.5e	8.6p	6,8	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**19.8**	**18.4**	**16.7**	**15.0**	**13.3**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		8.8 (10)		17.9	17.6	14.7	12.6	12.6
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedz. vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**-0.2 pp**			**0.3**	**-2.9**	**-0.8**	**-0.7**	**1.3**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**0.5 pp**			**-4.1**	**-3.8**	**-3.3**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**2 pp**			**-10.7**	**-6.5**	**-5.7**		

Piezīmes. sk. 1. pielikumu.
Avots. Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze)

3.9. SPĀNIJA

Spānijā joprojām pastāv bažas par mājsaimniecību un nefinanšu sabiedrību, valsts un ārējā parāda attiecību pret IKP, lai gan parāda attiecības atsāka samazināties pēc Covid-19 krīzes, kad ārējais un privātā sektora parāds spēcīga nominālā IKP pieauguma fonā stabili samazinājās. Valsts parāda attiecība pret IKP ir ļoti augsta, un fiskālais deficīts, neraugoties uz nelielu uzlabojumu, ir ievērojams. Lai gan bezdarba līmenis joprojām ir augsts, tas jau ir zemāks par pirmskrīzes līmeni, un paredzams, ka nākamajā gadā tas saglabāsies stabils.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija veica padziļinātu pārskatu un secināja, ka Spānijā ir makroekonomikas nelīdzsvarotība. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Spāniju izvērtēt, vai nelīdzsvarotība joprojām pastāv vai ir novērsta.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 4,5 % apmērā 2022. gadā un 1 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā samazinājās līdz 7,3 %, un aplēse par pamatinflāciju septembrī bija 4,8 %. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Spāniju liecina, ka 2021. gadā seši rādītāji, proti, neto starptautisko investīciju pozīcija, eksporta tirgus daļa, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, privātā sektora parāds, valsts parāds un bezdarba izmaiņas, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas attiecīgas norises.

- Neraugoties uz konkrētiem uzlabojumiem, joprojām pastāv bažas par **ārējo ilgtspēju**. Negatīvā neto starptautisko investīciju pozīcija (*NIIP*) ievērojami uzlabojās, 2021. gadā sasniedzot -71,5 % no IKP, galvenokārt spēcīgas pozitīvas vērtības izmaiņu ietekmes un liela nominālā IKP pieauguma dēļ. Paredzams, ka *NIIP* turpinās uzlaboties, lai gan lēnākā tempā. Uzlabojums galvenokārt bija saistīts ar *NIIP*, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska, kas mainījās no –52,1 % uz -39,7 % no IKP. Tekošā konta bilance 2021. gadā saglabājās ar nelielu pārpalikumu 1,2 % apmērā no IKP, bet tiek prognozēts, ka tā nedaudz samazināsies. Paredzams, ka veiksmīgā tūrisma sezona uzlabos pakalpojumu bilanci un daļēji kompensēs preču, tostarp enerģijas, tirdzniecības bilances pasliktināšanos 2022. gadā.

- Pastāvošās bažas par **izmaksu konkurētspēju** joprojām ir ierobežotas. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas (VDI) 2021. gadā nedaudz palielinājās, un tiek prognozēts, ka tās turpinās palielināties līdz ar pamatinflāciju. 2021. gadā nedaudz palielinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss. Tomēr salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu tas līdz 2022. gada augustam samazinājās.

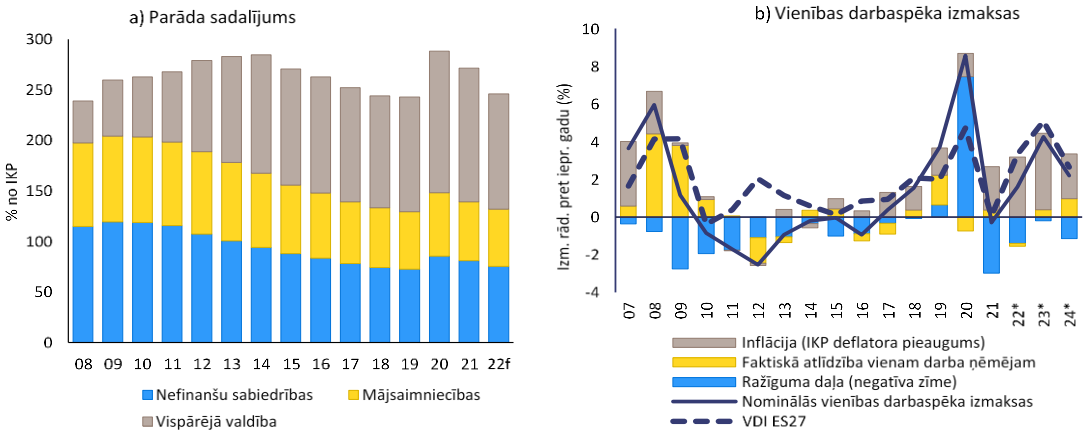
- Joprojām pastāv bažas saistībā ar **nefinanšu sabiedrību parāda** attiecību pret IKP, taču tā samazinās. 2021. gada pirmajā pusē tā nedaudz samazinājās līdz 80 % un 2022. gada pirmajā pusē turpināja samazināties, bet pastāv riska faktori, kas saistīti ar makroekonomikas vidi. Tā joprojām pārsniedz gan prudenciālo, gan pamata kritēriju un joprojām ir par 8 procentpunktiem lielāka nekā 2019. gadā. **Mājsaimniecību parāda** attiecība pret IKP joprojām pārsniedz gan prudenciālo, gan pamatfaktoros balstīto kritēriju, bet ir tuva tiem, un tā atkal samazinās.

- Bažas saistībā ar **valsts parādu** joprojām ir lielas. 2021. gadā tas nedaudz samazinājās, sasniedzot 118,3 % no IKP, un tiek prognozēts, ka 2022. un 2023. gadā tas atkal samazināsies. Valdības budžeta deficīts joprojām ir liels, lai gan 2021. gadā tas samazinājās līdz 6,9 %. Paredzams, ka 2022. un 2023. gadā tas turpinās samazināties. Fiskālās ilgtspējas riski (arī sabiedrības novecošanas dēļ) vidējā termiņā ir augsti un ilgtermiņā vidēji.

- Neraugoties uz ievērojamiem uzlabojumiem, **darba tirgus** nepilnības joprojām rada bažas. Bezdarba līmenis pēdējo desmit gadu laikā būtiski samazinājās, bet joprojām ir viens no augstākajiem ES, 2021. gadā sasniedzot 14,8 %, jo īpaši jauniešu un ilgtermiņa segmentos. Tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas samazināsies, bet pēc tam kopumā paliks nemainīgs.

Neraugoties uz neseno straujo kritumu, jauniešu un ilgtermiņa bezdarba līmenis joprojām ir viens no augstākajiem ES. Darba tirgus noturību pastiprina reformas, kas veiktas atveseļošanas un noturības plāna ietvaros, atbalstot darba tirgu situācijā, kad pasliktinās ekonomikas perspektīvas.

3.9.1. grafiks. **Grafiku izlase: Spānija**



Avots. *Eurostat* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.9.1. tabula **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Spāniju**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**2.3**	**1.5**	**1.2**	**0.8**	**0.9**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		0.9 (1)	-1.6 (2)	2.1	0.6	1.0	0.9	0.8
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-58.0 (3)**	**-18.8 (4)**	**-73.7**	**-85.7**	**-71.5**	**-60.2**	**-54.9**
NENDI – NIIP, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-46.1	-52.1	-39.7		
Konkurētspēja								
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**5.7**	**14.3 p**	**12.3 p**	**9.8**	**6.0**
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				3.7	8.6 p	-0.3 p	1.4	4.8
Reālais efektīvais valūtas kurss – 42 tirdz.partn., SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**1.7**	**1.1**	**-0.5**	**-3.2**	**-6.4**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.7	0.7	0.5	-4.3	-2.7
Eksporta tirgus daļa – % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**2.3**	**-7.2**	**-10.5**	**0.9**	**2.1**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-0.9	-10.5	2.0	12.8	0.0
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**129.3**	**148.1 p**	**139.1 p**	**131.8**	**129.4**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**1.5**	**4.7 p**	**2.5 p**	**3.2**	**7.2**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		40.8 (6)	46.6 (7)	56.8	62.7	58.4	56,5	55,2
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		57.4 (6)	56.6 (7)	72,5	85,4	80,7	75,3	74,2
Majokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**4.1**	**2.2**	**1.5**	**-2.3**	**-2.7**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		11.5 (8)		5,2	2,2	3,7	6,0	0,8
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**98.2**	**120.4**	**118.3**	**114.0**	**112.5**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				-3,1	-10,1	-6,9	-4,6	-4,3
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**1.6**	**9.8**	**6.6**	**2.5**	
Kapitāla atdeve (%)				6,7	-3,5	10,2		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		12,5	13,2	13,3		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				3.1e	2.8e	2.9p	2,7	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**15.5**	**15.0**	**14.8 d**	**14.3**	**13.4**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		11.8 (10)		14.1	15.5	14.8 d	12.7	12.7
Ekonomiskās aktivitātes līmenis – % no iedz. vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**-0.4**	**-1.7**	**0.0 d**	**-0.5**	**1.8**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis – % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. garumā	**0.5 pp**			**-4.2**	**-2.7**	**-0.2 d**		
Jauniešu bezdarba līmenis – % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. garumā)	**2 pp**			**-11.9**	**-0.3**	**0.5 d**		

Piezīmes. sk. 1. pielikumu.
Avots. Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze)

3.10. FRANCIJA

Francijā joprojām pastāv bažas saistībā ar izmaksu konkurētspēju un augsto valsts parāda attiecību pret IKP. Turklāt augstais privātā sektora parāds ir cieši jāuzrauga. Pamatinflācija ir zemāka nekā daudzās citās eurozonas valstīs. Tomēr ārējās ilgtspējas un konkurētspējas problēmas joprojām ir cieši jāuzrauga. Lai gan ir vērojams samazinājums, valsts parāda attiecības pret IKP un valsts budžeta deficīta rādītāji joprojām ir augsti. Pēc strauja pieauguma pandēmijas laikā nefinanšu sabiedrību parāds samazinās.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija veica padziļinātu pārskatu un secināja, ka Francijā ir makroekonomikas nelīdzsvarotība. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Franciju izvērtēt, vai nelīdzsvarotība joprojām pastāv vai ir novērsta.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 2,6 % apmērā 2022. gadā un 0,4 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta, taču tā ir zemāka nekā vairumā eurozonas valstu. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā palielinājās līdz 7,1 %, un pamatinflācija tiek lēsta 4,1 % apmērā. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Franciju liecina, ka 2021. gadā trīs rādītāji, proti, eksporta tirgus daļas izmaiņas, privātā sektora parāds un valsts parāds, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas attiecīgas norises.

- **Ārējās ilgtspējas** jautājumi ir cieši jāuzrauga. Tekošajā kontā 2021. gadā bija neliels pārpalikums 0,4 % apmērā no IKP, atkal atgriežoties pirmspandēmijas līmenī. 2022. un 2023. gadā tiek prognozēts deficīts. *NIIP* 2021. gadā turpināja pasliktināties līdz –32,1 % no IKP, ko noteica negatīva tekošā konta bilance un vērtības izmaiņu ietekme. Tiek prognozēts, ka turpmāk tā uzlabosies.

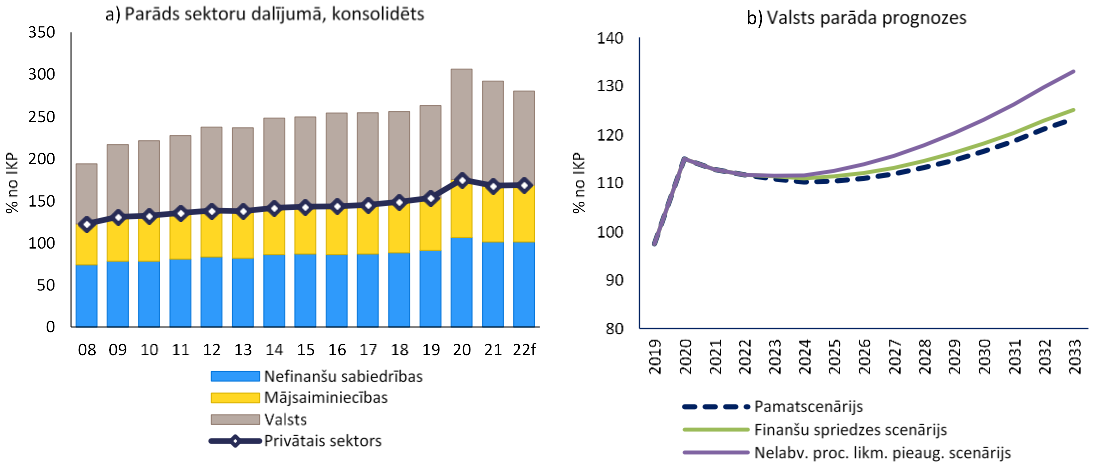
- Bažas par **izmaksu konkurētspēju**, kas pastāvēja jau pirms Covid-19 pandēmijas, joprojām ir aktuālas. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas (VDI) 2021. gadā palielinājās, un tiek prognozēts, ka tās palielināsies straujāk, ņemot vērā zemāku pamatinflāciju nekā lielākajā daļā citu eurozonas valstu. 2021. gadā nedaudz samazinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu tas līdz 2022. gada augustam turpināja samazināties.

- Neraugoties uz to, ka 2021. gadā **nefinanšu sabiedrību parāda** attiecība pret IKP samazinājās līdz 101 %, tā joprojām ir augsta. 2022. gada pirmajā pusē nefinanšu sabiedrību parāds turpināja samazināties. Tas joprojām pārsniedz gan prudenciālo, gan pamata kritēriju un joprojām ir par 10 procentpunktiem lielāka nekā 2019. gadā. Vienlaikus ar uzņēmumu parādsaistībām eksistē arī augstas un pieaugošas uzņēmumu likviditātes rezerves, kas mazina riskus.

- Palielinās bažas saistībā ar **mājokļu cenu** tendencēm. Mājokļu nominālo cenu pieaugums 2021. gadā paātrinājās no 5,2 % līdz 6,3 %. Mājokļu nominālo cenu pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī sasniedza 7,1 %. Tiek lēsts, ka 2021. gadā mājokļu cenas bija novērtētas 20 % par augstu. **Mājsaimniecību parāda** attiecība pret IKP pārsniedz gan prudenciālo, gan pamatfaktoros balstīto pamatkritēriju, un kredītu plūsmas uz mājsaimniecībām ir lielas. Tomēr riskus mazina lielais fiksētas likmes aizdevumu īpatsvars, piesardzīgi kreditēšanas standarti un makrouzraudzības politikas pasākumi.

- Bažas saistībā ar **valsts parādu** ir ievērojamas. Jau tā augstā valsts parāda attiecība pret IKP, kas pārsniedz rādītāju kopsavilkuma robežvērtību, 2021. gadā nedaudz samazinājās līdz 112,8 % no IKP, un tiek prognozēts, ka prognozes periodā tā kopumā saglabāsies stabila, virs 2019. gada līmeņa. Valdības budžeta deficīts joprojām ir liels, lai gan 2021. gadā tas samazinājās līdz 6,5 %, un tiek prognozēts, ka tas 2022. gadā turpinās samazināties. Fiskālās ilgtspējas riski joprojām ir augsti vidējā termiņā un vidēji – ilgtermiņā.

3.10.1. grafiks. **Grafiku izlase: Francija**



"Nelabvēlīga procentu likmes pieauguma" scenārijā pieņemts, ka lavīnas efekts būs mazāk labvēlīgs nekā pamatscenārijā (t. i., starpība starp tirgus procentu likmēm un nominālo IKP pieaugumu visu laiku par 1 procentpunktu lielāka). "Finanšu spriedzes" scenārijā valsts īslaicīgi (vienu gadu) 2023. gadā saskaras ar augstākām tirgus procentu likmēm (t. i., domājams, ka tirgus procentu likmes 2023. gadā uz laiku palielināsies par 1 procentpunktu).
Avots. *Eurostat* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.10.1. tabula: **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Franciju**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	*2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**-0.4**	**-0.7**	**-0.3**	**-0.9**	**-0.4**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		0.3 (1)	-1.7 (2)	0.5	-1.8	0.4	-1.4	-0.1
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-75.8 (3)**	**9.4 (4)**	**-24.6**	**-30.7**	**-32.1**	**-27.6**	**-27.5**
NENDI - NIIP, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-35.2	-41.3	-37.2		
Konkurētspēja								
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**0.9 p**	**5.0 p**	**4.6 p**	**8.5**	**7.6**
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				-0.7 p	4.8 p	0.5 p	3.0	4.0
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdz.partn., SPCI deflators (proc. izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**1.6**	**2.7**	**-0.4**	**-5.9**	**-9.2**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.4	1.5	-0.5	-6.8	-2.2
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**-0.7**	**-8.5**	**-11.4**	**-5.2**	**-5.1**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.0	-6.9	-1.1	3.7	0.4
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**153.1 p**	**175.0 p**	**167.8 p**	**168.4**	**158.2**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**8.4 p**	**13.5 p**	**6.5 p**	**9.2**	**7.3**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		49.1 (6)	58.6 (7)	62.2	68.6	66.7p	67,4	67,0
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		54.2 (6)	72.5 (7)	90,9	106,4		101,0	91,2
Majokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**2.5**	**4.1**	**4.7**	**2.5**	**-0.5**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		19.6 (8)		3,3	5,2	6,3	5,2	1,2
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**97.4**	**115.0**	**112.8**	**111.7**	**110.8**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				-3,1	-9,0	-6,5	-5,0	-5,3
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**6.0 b**	**11.3**	**7.3 p**	**4.3**	
Kapitāla atdeve (%)				6,0	4,1	7,1		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		15,2	16,0	16,2		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				2.5e	2.2e	1.9p	1,8	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**8.9**	**8.5**	**8.1 d**	**7.9**	**7.9**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		8.1 (10)		8.4	8.0	7.9 d	7.7	8.1
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedz. vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**-0.2 pp**			**0.3**	**-0.4**	**0.2 d**	**1.3**	**2.4**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**0.5 pp**			**-0.8**	**-1.0**	**-0.2 d**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**2 pp**			**-5.3**	**-2.0**	**-3.1 d**		

Piezīmes. sk. 1. pielikumu.
Avots. Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze)

3.11. HORVĀTIJA

Horvātijā valsts, privātā un ārējā parāda attiecības pret IKP turpina samazināties, un saistītie riski šķiet ierobežoti. *Valsts parāda attiecība pret IKP joprojām ir augsta, bet fiskālais deficīts samazinās. Mājokļu nominālo cenu pieaugums paātrinās, bet vērtību starpību rādītāji neliecina par mājokļu cenu pārāk augstu novērtējumu.*

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija veica padziļinātu pārskatu un secināja, ka Horvātijā vairs nav makroekonomikas nelīdzsvarotības. Šogad Komisija neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi par Horvātiju.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 6 % apmērā 2022. gadā un 1 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta, un paredzams, ka 2022. un 2023. gadā tā saglabāsies virs eurozonas vidējā līmeņa. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu septembrī tā saglabājās 12,6 % apmērā, un pamatinflācija bija 9,8 %. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Horvātiju liecina, ka 2021. gadā divi rādītāji, proti, neto starptautisko investīciju pozīcija un valsts parāds, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas attiecīgas norises.

- **Ārējās ilgtspējas** problēmas ir ievērojami mazinājušās. Tekošā konta rādītājs 2021. gadā palielinājās līdz pārpalikumam 3,1 % no IKP. Tiek prognozēts, ka nedaudz negatīvā neto starptautisko investīciju pozīcija (*NIIP*), kas 2021. gadā būs -35,1 % no IKP, 2022. gadā turpinās uzlaboties. Neto starptautisko investīciju pozīcija, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska, 2021. gadā kļuva pozitīva un veidoja 12 % no IKP.

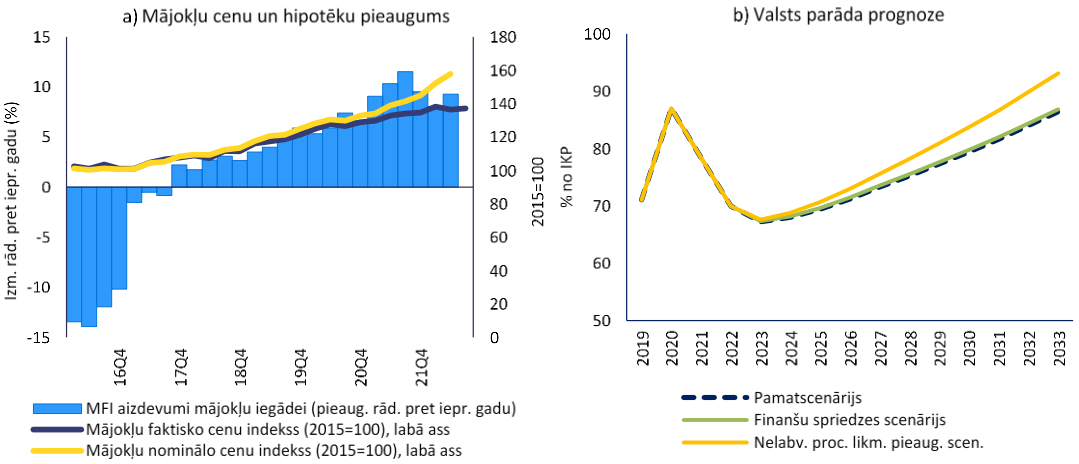
- Šķiet, ka bažas par **izmaksu konkurētspēju** ir ierobežotas. Augsta inflācija rada risku, lai gan algu indeksācija nav dominējoša. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas 2021. gadā samazinājās, bet tiek prognozēts, ka 2022. un 2023. gadā tās būtiski pieaugs. 2021. gadā nedaudz palielinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss. Līdz 2022. gada augustam bija vērojams neliels samazinājums salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu.

- **Mājsaimniecību parāda** attiecība pret IKP pārsniedz uz pamatfaktoriem balstīto kritēriju un ir krietni zemāka par prudenciālo kritēriju. Neto kredītplūsmas mājsaimniecībām 2021. un 2022. gadā ir bijušas mērenas. Mājsaimniecību parāda attiecība pret IKP 2022. gada pirmajā pusē turpināja samazināties. Mainīgas likmes mājokļa iegādes aizdevumu īpatsvars ir salīdzinoši zems.

- Pieaug bažas saistībā ar **mājokļu cenu tendencēm**. Mājokļu nominālo cenu pieaugums 2021. gadā palēninājās līdz 7,3 %, bet 2022. gada otrajā ceturksnī tas salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu paātrinājās līdz 13,6 %. Vērtību starpības rādītāji neliecina par to, ka novērtējums varētu būt pārāk augsts. Lai gan **banku sektors** ir labi kapitalizēts un tā rentabilitāte ir augsta, tam ir raksturīgs arī salīdzinoši augsts ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars, kurš gan samazinās. Kopš pandēmijas sākuma ir ievērojami palielinājies nepietiekamus ieņēmumus nesošo (otrās pakāpes) aizdevumu apjoms, un kopš tā laika tas nav būtiski samazinājies.

- Ar valsts parādu saistītie riski ir vērā ņemami. **Valsts parāda** attiecība pret IKP 2021. gadā samazinājās līdz 78,4 %, joprojām pārsniedzot rādītāju kopsavilkuma 60 % robežvērtību. Tiek prognozēts, ka tā turpinās samazināties, 2022. gadā nokrītot zem 2019. gada līmeņa. Valsts obligāciju ienesīguma starpības ir samazinājušās, bet joprojām ir augstākas par eurozonas vidējo līmeni. Valūtas kursa risks, kas saistīts ar valsts parādu, tiks novērsts līdz ar euro ieviešanu 2023. gada 1. janvārī. Valdības budžeta deficīts 2021. gadā samazinājās līdz 2,6 % no IKP, un tiek prognozēts, ka tas 2022. gadā turpinās samazināties. Fiskālās ilgtspējas riski ir vidēji gan īstermiņā, gan ilgtermiņā.

3.11.1. grafiks. **Grafiku izlase: Horvātija**



"Nelabvēlīga procentu likmes pieauguma" scenārijā pieņemts, ka lavīnas efekts būs mazāk labvēlīgs nekā pamatscenārijā (t. i., starpība starp tirgus procentu likmēm un nominālo IKP pieaugumu visu laiku par 1 procentpunktu lielāka). "Finanšu spriedzes" scenārijā valsts īslaicīgi (vienu gadu) 2023. gadā saskaras ar augstākām tirgus procentu likmēm (t. i., domājams, ka tirgus procentu likmes 2023. gadā uz laiku palielināsies par 1 procentpunktu).
Avots. *Eurostat* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.11.1. tabula **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Horvātiju**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**2.6**	**1.3**	**1.8**	**0.9**	**0.9**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		-0.2 (1)	-4.0 (2)	2.8	-0.5	3.1	0.2	-0.6
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-46.7 (3)**	**-18.5 (4)**	**-47.0**	**-48.1**	**-35.1**	**-33.3**	**-26.0**
NENDI - NIIP, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				1.2	3.0	12.0		
Konkurētspēja								
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**2.8**	**13.7 p**	**6.4 p**	**12.4**	**8.8**
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				0.0	9.8 p	-3.1 p	3.9	5.9
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdz.partn., SPCI deflators (proc. izmaiņas 3 gadu garumā	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**1.5**	**0.5**	**-1.5**	**-4.7**	**-7.5**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.5	-0.5	0.5	-4.6	-3.6
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**22.0**	**-1.3**	**7.9**	**27.8**	**25.2**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				4.2	-16.1	19.1	21.2	-0.9
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**88.3**	**98.0 p**	**88.5 p**	**80.5**	**79.4**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**1.1**	**1.3 p**	**3.0 p**	**2.8**	**4.4**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		54.6 (6)	18.3 (7)	34.1	38.0	34.7	32,0	33,1
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		65.2 (6)	39.3 (7)	54,2	60,0	53,8	48,5	46,3
Majokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**7.8**	**7.3**	**4.5**	**0.8**	**-0.5**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		-3.4 (8)		9,0	7,7	7,3	9,8	4,2
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**71.0**	**87.0**	**78.4**	**70.0**	**67.2**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				0,2	-7,3	-2,6	-1,6	-2,4
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**6.8**	**7.3**	**11.7**	**0.7**	
Kapitāla atdeve (%)				9,1	4,7	7,7		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		21,7	22,7	23,8		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				5.2e	5.3e	4.2p	3,7	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**8.8**	**7.5**	**7.2**	**7.1**	**6.7**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		7.4 (10)		6.6	7.5	7.6	6.3	6.3
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedz. vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**-0.2 pp**			**0.9**	**0.7**	**2.4**	**2.6**	**2.3**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g	**0.5 pp**			**-4.2**	**-2.5**	**-0.6**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g.	**2 pp**			**-14.7**	**-6.3**	**-1.8**		

Piezīmes. sk. 1. pielikumu.

Avots. Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze)

3.12. ITĀLIJA

Itālijā bažas par augsto valsts parāda attiecību pret IKP joprojām nav mainījušās. Darba tirgus nepilnības varētu atkal palielināties. Neraugoties uz uzlabojumiem banku sektorā, makroekonomiskā konteksta dēļ palielinās atgriezeniskās saites risks, un tas ir cieši jāuzrauga.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija veica padziļinātu pārskatu un secināja, ka Itālijā ir pārmērīga makroekonomikas nelīdzsvarotība. *Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Itāliju izvērtēt, vai pārmērīgā nelīdzsvarotība joprojām pastāv vai ir novērsta.*

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 3,8 % apmērā 2022. gadā un 0,3 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā palielinājās līdz 12,8 %, un pamatinflācija tiek lēsta 4,5 % apmērā. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Itāliju liecina, ka 2021. gadā trīs rādītāji, proti, eksporta tirgus daļas izmaiņas, valsts parāds un ekonomiskās aktivitātes līmeņa izmaiņas, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas attiecīgas norises.

- Bažas par **izmaksu konkurētspēju**, šķiet, ir ierobežotas. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas 2021. gadā bija nemainīgas, bet tiek prognozēts, ka turpmāk tās pieaugs. 2021. gadā nedaudz samazinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu tas līdz 2022. gada augustam turpināja samazināties. Savukārt produktivitātes pieaugums gadu desmitiem atpaliek no līdzīgām ES valstīm.

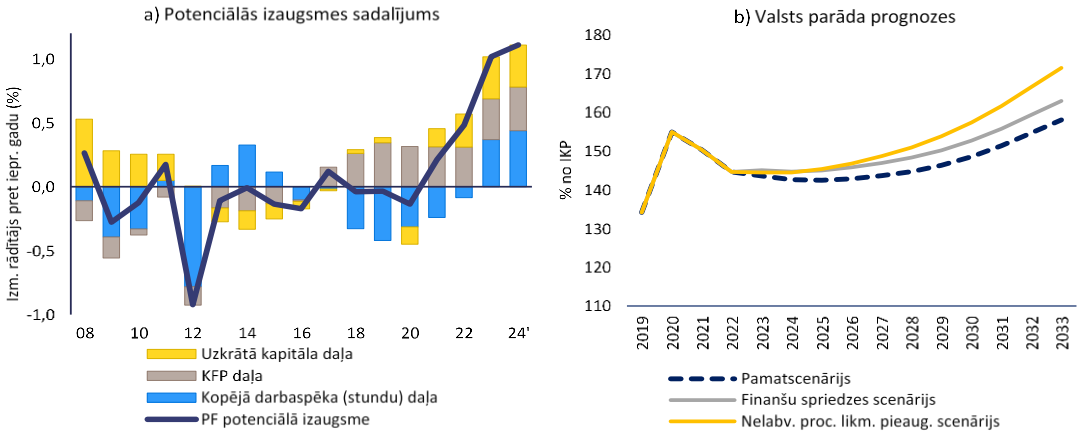
- **Mājsaimniecību parāda** attiecība pret IKP joprojām ir tuvu kritērijiem, un neto kredītu plūsma mājsaimniecībām 2021. un 2022. gadā joprojām bija mērena. Mājsaimniecību parāda attiecība pret IKP 2022. gada pirmajā pusē kopumā nemainījās. Mainīgas likmes aizdevumu īpatsvars ir salīdzinoši zems.

- **Valsts parāds** joprojām ir augsts, lai gan tā attiecība pret IKP 2021. gadā samazinājās līdz 150,3 %. Lai gan tiek prognozēts, ka parāda attiecība turpinās samazināties, paredzams, ka tā saglabāsies krietni virs 2019. gada līmeņa. Valdības budžeta deficīts joprojām ir liels, lai gan 2021. gadā tas samazinājās līdz 7,2 %, un tiek prognozēts, ka tas turpinās samazināties. Valsts obligāciju ienesīguma starpības ievērojami atšķīrās no eurozonas vidējā līmeņa, kas palielina finansēšanas izmaksas, lai gan drīzāk pakāpeniski, ņemot vērā parāda vidējā dzēšanas termiņa palielināšanos. Fiskālās ilgtspējas riski vidējā termiņā ir augsti, savukārt prognozētais novecošanas izmaksu samazinājums ilgtermiņā samazina risku līdz vidējam.

- Pēdējos gados **banku sektorā** ir vērojami būtiski uzlabojumi. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu (INA) rādītāja samazinājums turpinājās, 2021. gadā sasniedzot aptuveni 3,5 %. Lai gan šis rādītājs joprojām ir tikai nedaudz virs eurozonas vidējā līmeņa, nepietiekamus ieņēmumus nesošo (otrās pakāpes) aizdevumu apjoms kopš 2020. gada ir palielinājies. Ievērojama banku un valsts saikne, kā arī saistība ar konkrētu uzņēmumu sektora neaizsargātību var palielināt atgriezeniskās saites risku.

- **Darba tirgus** nepilnības joprojām rada bažas. Bezdarba līmenis 2021. gadā palielinājās līdz 9,5 % un joprojām ir salīdzinoši augsts, lai gan tas ir zem 10 % robežvērtības. Tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas samazināsies, taču 2023. gadā tas atkal palielināsies. Ekonomiskās aktivitātes līmenis ir ļoti zems, jo īpaši sievietēm, neraugoties uz to, ka 2021. gadā tas bija palielinājies. Jauniešu un ilgtermiņa bezdarba līmenis joprojām ir starp augstākajiem ES.

3.12.1. grafiks. **Grafiku izlase: Itālija**



"Nelabvēlīga procentu likmes pieauguma" scenārijā pieņemts, ka lavīnas efekts būs mazāk labvēlīgs nekā pamatscenārijā (t. i., starpība starp tirgus procentu likmēm un nominālo IKP pieaugumu visu laiku par 1 procentpunktu lielāka). "Finanšu spriedzes" scenārijā valsts īslaicīgi (vienu gadu) 2023. gadā saskaras ar augstākām tirgus procentu likmēm (t. i., domājams, ka tirgus procentu likmes 2023. gadā uz laiku palielināsies par 1 procentpunktu).
Avots. *Eurostat* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.12.1. tabula**Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Itāliju**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**03**	**03**	**03**	**03**	**01**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		02 (1)	00 (2)	03	04	03	01	00
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-66 (3)**	**15 (4)**	**-01**	**01**	**08**	**07**	**07**
NENDI – NIIP, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-0.1	1.2	6.4		
Konkurētspēja								
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (nav EZ)**			**03**	**07**	**05**	**06**	**05**
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				01	03	00	03	02
Reālais efektīvais valūtas kurss – 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 g. garumā)	**±5% (EZ) ±11% (nav EZ)**			**00**	**01**	**-02**	**-06**	**-09**
Reālais efektīvais valūtas kurss – 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-02	01	-01	-06	-03
Eksporta tirgus daļa – % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**-02**	**-03**	**-06**	**01**	**01**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-01	-03	-01	07	00
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**106**	**119**	**114**	**110**	**106**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**00**	**04**	**03**	**04**	**05**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		44 (6)	39 (7)	41.1	44.9	43.4	42,6	42,5
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		78 (6)	58 (7)				67,1	63,9
Majokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**-01**	**02**	**01**	**-02**	**-04**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		-08 (8)		-0,1	1,9	2,6	4,9	1,6
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**134**	**155**	**150**	**145**	**144**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				-1,5	-9,5	-7,2	-5,1	-3,6
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**05**	**07**	**06**	**01**	
Kapitāla atdeve (%)				4,9	1,0	5,7		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		13,9	15,5	15,1		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				6.7e	4.5e	3.5p	3,0	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**11**	**10**	**10**	**09**	**09**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		10 (10)		10	09	10	08	09
Ekonomiskās aktivitātes līmenis – % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. garumā)	**-0.2 pp**			**01**	**-02**	**-01**	**01**	**02**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis – % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-01**	**-02**	**-01**		
Jauniešu bezdarba līmenis – % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-09**	**-05**	**-03**		

Piezīmes. sk. 1. pielikumu.
Avots. Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze)

3.13. KIPRA

Kiprā joprojām pastāv bažas par mājsaimniecību un nefinanšu sabiedrību, valsts un ārējā parāda attiecībām pret IKP, lai gan parāda attiecības pēc Covid-19 krīzes atsāka samazināties. Neraugoties uz uzlabojumiem, nefinanšu sabiedrību un mājsaimniecību parāda attiecības pret IKP joprojām ir starp augstākajām ES. Lielais tekošā konta deficīts samazinājās, bet tiek prognozēts, ka tas, pasliktinoties ārējai videi, atkal palielināsies. Banku sektors ir bijis noturīgs, lai gan joprojām pastāv riski, tostarp saistībā ar ieņēmumus nenesošiem aizdevumiem.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija veica padziļinātu pārskatu un secināja, ka Kiprā ir pārmērīga makroekonomikas nelīdzsvarotība. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Kipru izvērtēt, vai pārmērīgā nelīdzsvarotība joprojām pastāv vai ir novērsta.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 5,6 % apmērā 2022. gadā un 1 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā samazinājās līdz 8,6 %, un pamatinflācija tiek lēsta 5,9 % apmērā. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Kipru liecina, ka 2021. gadā četri rādītāji, proti, tekošā konta bilance, neto starptautisko investīciju pozīcija, privātā sektora parāds un valsts parāds, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas attiecīgas norises.

- Joprojām bažas rada **ārējā ilgtspēja**. Tekošā konta deficīts joprojām ir liels, neraugoties uz nelielu samazinājumu 2021. gadā līdz 6,8 % no IKP. Uzlabojumu veicināja ceļojumu bilances daļēja uzlabošanās, kas vairāk nekā kompensēja energoproduktu tirdzniecības bilances pasliktināšanos. Negatīvs pienesums bija primāro ienākumu bilances pasliktināšanās. Tiek prognozēts, ka tekošā konta deficīts 2022. gadā palielināsies, bet pēc tam atkal samazināsies, bet paliks liels, un tas nesekmēs neto starptautisko investīciju pozīcijas (*NIIP*) saglabāšanos piesardzīgā līmenī. Lai gan *NIIP* 2021. gadā joprojām bija ievērojama un negatīva, proti, -117,8 % no IKP, tā lielā mērā atspoguļo tādu īpašam nolūkam dibinātu sabiedrību darbības, kurām saskaņā ar pieejamo informāciju ir ierobežota saikne ar iekšzemes ekonomiku. Tiek prognozēts, ka *NIIP* turpinās samazināties.

- Bažas par **izmaksu konkurētspēju** ir ierobežotas. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas 2021. gadā nedaudz samazinājās, bet tiek prognozēts, ka tās nedaudz palielināsies, ņemot vērā augsto pamatinflāciju. Algas tiek daļēji indeksētas atbilstoši inflācijai. 2021. gadā nedaudz samazinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu tas līdz 2022. gada augustam turpināja samazināties.

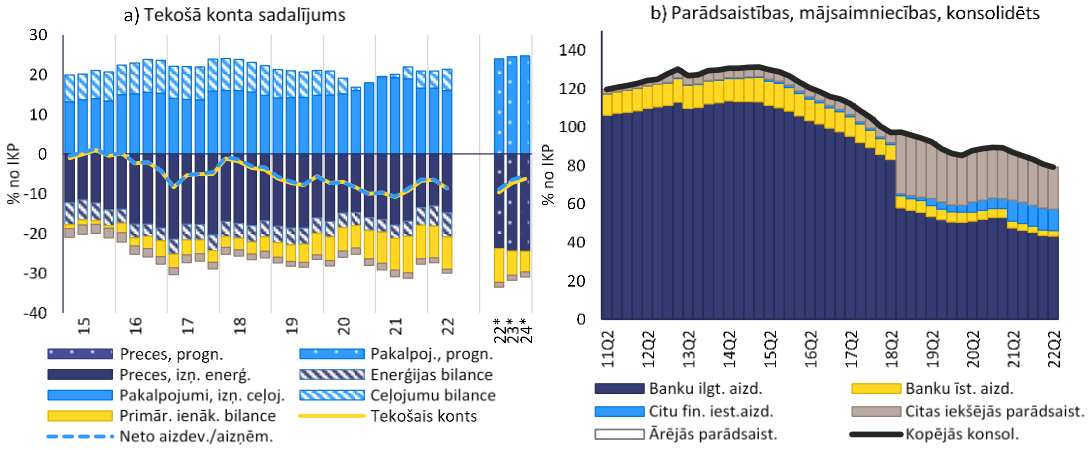
- **Nefinanšu sabiedrību parāda** attiecība pret IKP joprojām ir viena no augstākajām ES, taču tā samazinās. 2022. gada pirmajā pusē tā turpināja samazināties, bet joprojām pārsniedz gan prudenciālo, gan pamatkritēriju. Riskus mazina lielā ārējā parāda daļa, kas attiecināma uz īpašam nolūkam dibinātām finanšu sabiedrībām ar kuģiem īpašumā, un augstas likviditātes rezerves. Banku ieņēmumus nenesošo aizdevumu (INA) uzņēmumiem apjoms joprojām ir liels, un daļas INA turētājas ir kredītu pieņēmējsabiedrības. Mājsaimniecību parāda attiecība pret IKP arī ir viena no augstākajām ES, un tā pārsniedz aplēsto prudenciālo kritēriju. Tomēr 2021. gadā šī attiecība samazinājās un 2022. gada pirmajā pusē turpināja samazināties. Daļa no mājsaimniecību parāda ir ieņēmumus nenesoši aizdevumi, kuru turētājas ir bankas vai kredītu pieņēmējas sabiedrības. Maksājumu disciplīnu apdraud atkārtota ieķīlātā nekustamā īpašuma pārdošanas bloķēšana. Augstākas procentu likmes, visticamāk, radīs spiedienu uz NFS un mājsaimniecību parāda apkalpošanas spēju, jo dominē mainīgas procentu likmes parāds.

- Bažas par **valsts parāda** attiecību pret IKP joprojām pastāv. Valsts parāda attiecība pret IKP 2021. gadā samazinājās līdz 101 % no IKP, un tiek prognozēts, ka tā turpinās samazināties, 2022. gadā nokrītot zem 2019. gada līmeņa. Valsts obligāciju ienesīguma starpības parasti ir

augstākas nekā citās eurozonas dalībvalstīs. Tiek prognozēts, ka fiskālā bilance 2022. gadā iegūs pārpalikumu, un paredzams, ka prognozētie primārie pārpalikumi nodrošinās valdības bruto finansējuma vajadzības salīdzinoši zemā līmenī. Turklāt Kiprā ir ievērojamas skaidras naudas rezerves. Fiskālās ilgtspējas riski ir vidēji gan vidējā termiņā, gan ilgtermiņā.

- **Banku sektors** ir bijis noturīgs, lai gan joprojām saglabājas problēmas. 2021. gadā INA apjoms aktīvu pārdošanas rezultātā turpināja samazināties līdz aptuveni 5,6 %, savukārt 2022. gadā tas ir nemainīgs. Pandēmijas ietekme atspoguļojas tādu aizdevumu īpatsvara pieaugumā, ko klasificē kā paaugstināta riska aizdevumus. Otrās pakāpes aizdevumu rādītājs un pārskatīto aizdevumu īpatsvars ievērojami pārsniedz eurozonas vidējo līmeni. Tomēr jauni saistību neizpildes gadījumi pēc moratoriju atcelšanas līdz šim ir bijuši ierobežoti. Lai gan pirmā līmeņa kapitāla rādītājs ir tuvu ES vidējam līmenim, pašu kapitāla atdeve ir viena no zemākajām ES, un 2021. gadā tā kļuva tikai nedaudz pozitīva. Paredzams, ka augstākas procentu likmes palielinās banku neto procentu ienākumus, ņemot vērā banku skaidras naudas turējumu ievērojamo apjomu un aizdevumu ar mainīgu procentu likmi pārsvaru. Tomēr aktīvu kvalitāte varētu pasliktināties līdz ar privātā sektora bilances apjoma samazināšanos.

3.13.1. grafiks. **Grafiku izlase: Kipra**



Avots. *Eurostat*, *Comext* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.13.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Kipru**

							prognoze	
	Robežvērtības	*Rādītājs I*	*Rādītājs II*	*2019*	*2020*	*2021*	*2022*	*2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**-4.9**	**-6.5**	**-7.5**	**-8.8**	**-7.9**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		-2.0 (1)	-1.3 (2)	-5.6	-10.1	-6.8	-9.7	-7.3
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-59.4 (3)**	**-40.1 (4)**	**-115.4**	**-134.5**	**-117.8**	**-104.8**	**-108.0**
NENDI - NIIP, izslēdzot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-155.3	-111.4	-76.4		
Konkurētspēja								
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**5.2**	**6.9**	**4.1 p**	**2.2**	**5.9**
Nominālo darbaspēka vienības izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				2.7	2.9	-1.4 p	0.7	6.6
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdz.partn., SPCI deflators (proc. izmaiņas 3 gadu garumā	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**0.0**	**0.1**	**-2.4**	**-5.8**	**-8.8**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-2.2	0.5	-0.8	-5.8	-2.9
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**25.3**	**38.9**	**24.9**	**25.1**	**19.5**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				5.3	13.6	-2.7	3.9	-1.2
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**265.5**	**269.8**	**248.4 p**	**228.2**	**213.0**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**-0.5**	**-1.2**	**4.3 p**	**3.4**	**-0.4**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		45.6 (6)	93.1 (7)	86.2	89.4	83.0	77,4	74,5
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		81.2 (6)	137.2 (7)	179,3	180,4	165,4	150,8	138,5
Majokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**3.4**	**0.7**	**-4.3**	**-5.5**	**-4.0**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		-13.7 (8)		3,7	-0,2	-3,4	0,9	3,3
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**90.4**	**113.5**	**101.0**	**89.6**	**84.0**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				1,3	-5,8	-1,7	1,1	1,1
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**7.5**	**-7.1**	**-0.8**	**-0.2**	
Kapitāla atdeve (%)				3,5	-3,3	0,6		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		17,4	17,6	17,6		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				18.1e	11.0e	5.6p	5,6	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**8.9**	**7.7**	**7.4**	**7.4**	**7.3**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		8.9 (10)		7.1	7.6	7.5	7.2	7.2
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedz. vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g. g.)	**-0.2 pp**			**2.6**	**1.9**	**1.7**	**-0.9**	**0.1**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g	**0.5 pp**			**-3.7**	**-2.4**	**-0.1**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ek. akt. iedz. vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 g.	**2 pp**			**-12.5**	**-6.5**	**-3.1**		

Piezīmes. sk. 1. pielikumu.

Avots. Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze)

3.14. LATVIJA

Latvijā bažas, kas saistītas ar izmaksu konkurētspēju un mājokļu cenu attīstību, pastāvēja jau pirms Covid-19 pandēmijas un pieaug. Paredzams, ka nominālās vienības darbaspēka izmaksas turpinās augt, jo samazināsies ražīguma pieaugums. Mājokļu nominālo cenu pieaugums joprojām ir straujš, un pēdējā laikā tas ir paātrinājies, kā rezultātā mājokļu cenas ir novērtētas nedaudz par augstu, tomēr mājsaimniecību parāds ir zems. Enerģijas cenu kāpums ir ietekmējis pamatinflāciju, kas ir viena no augstākajām ES, un veicinājis tekošā konta pasliktināšanos.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un nekonstatēja makroekonomikas nelīdzsvarotību Latvijā. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Latviju izvērtēt jaunos neaizsargātības faktorus un to sekas.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 1,9 % apmērā 2022. gadā un -0,3 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir viena no augstākajām eurozonā. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā samazinājās līdz 21,8 %, un saskaņā ar aplēsēm septembrī pamatinflācija bija 8,9 %. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Latviju liecina, ka 2021. gadā četri rādītāji, proti, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, mājokļu faktisko cenu pieaugums, ekonomiskās aktivitātes līmeņa izmaiņas un jauniešu bezdarba izmaiņas, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas svarīgas tendences.

- Neraugoties uz perspektīvas pasliktināšanos, **ārējās ilgtspējas** riski ir ierobežoti. Tekošais konts 2021. gadā kļuva negatīvs, sasniedzot -4,2 %, un tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas turpinās pasliktināties galvenokārt enerģijas importa izmaksu pieauguma dēļ. Valdības budžeta deficīts Covid-19 krīzes laikā ievērojami palielinājās, 2021. gadā sasniedzot 7 %, un tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas saglabāsies aptuveni šajā līmenī, bet 2023. gadā samazināsies. Tomēr neto starptautisko investīciju pozīcija (*NIIP*) turpināja uzlaboties un 2021. gadā sasniedza -27,4 % no IKP. Tā kā Latvijas saistības galvenokārt veido valsts obligācijas un ārvalstu tiešās investīcijas, neto starptautisko investīciju pozīcija, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska, ir pozitīva.

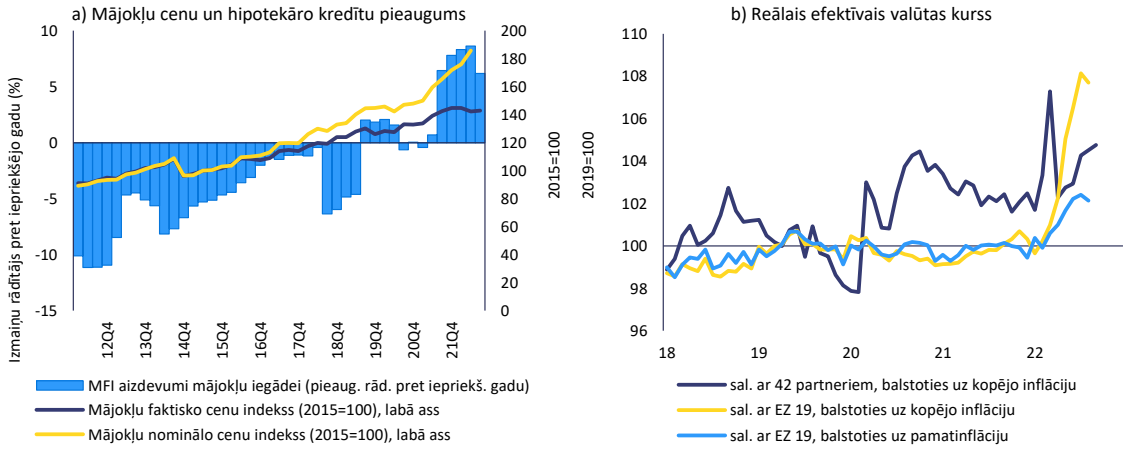
- Bažas par **izmaksu konkurētspēju** pastāvēja jau pirms Covid-19 pandēmijas un joprojām ir aktuālas. Nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums 2021. gadā samazinājās līdz 4 %, bet tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas atkal ievērojami palielināsies un 2023. gadā saglabāsies augsts. Augstā inflācija var radīt papildu spiedienu uz algu pieaugumu, un gaidāms, ka ekonomiskās perspektīvas pasliktināšanās samazinās ražīguma pieaugumu. Lai gan inflācija ir bijusi īpaši augsta, uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss 2021. gadā palielinājās nedaudz; tas pieauga arī līdz 2022. gada augustam salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu.

- Joprojām bažas rada liels **mājokļu cenu** pieaugums. Mājokļu nominālo cenu pieaugums 2021. gadā sasniedza 10,9 % un 2022. gada pirmajā pusē ievērojami paātrinājās. Mājokļu nominālo cenu pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī bija 16,5 %. Šis paātrinājums seko desmitgadei, kad mājokļu cenu kāpums kopumā atbilda algu pieaugumam. Saskaņā ar aplēsēm 2021. gadā mājokļu cenas bija novērtētas 10 % par augstu. Hipotekārā kreditēšana ir mērena, un mājsaimniecību parāds ir zems un samazinās.

- **Banku sektors** ir stabils un labi kapitalizēts. Rentabilitāte 2021. gadā uzlabojās, pārsniedzot ES vidējo rādītāju, un ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars samazinājās par vairāk nekā 2 procentpunktiem līdz 2,1 %. Kredītu dinamika ir bijusi vāja, un privātā sektora parāds turpināja samazināties.

- Covid-19 krīzes laikā **darba tirgus** situācija pasliktinājās, un tas nav pilnībā atlabis. Bezdarba līmenis 2021. gadā samazinājās līdz 7,6 %, un tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas samazināsies, bet 2023. gadā atkal palielināsies. Ekonomiskās aktivitātes līmenis 2021. gadā ievērojami samazinājās, pārtraucot gandrīz desmit gadus ilgu uzlabojumu tendenci, bet tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas atkal sāks pieaugt. Pēc 2020. gadā novērotā pieauguma jauniešu bezdarbs nav uzlabojies.

3.14.1. grafiks. **Grafiku izlase: Latvija**



Avots: *Eurostat* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.14.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Latviju**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**0.2**	**0.6**	**-0.7**	**-3.2**	**-6.9**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		-0.4 (1)	-3.8 (2)	-0.6	2.6	-4.2	-8.1	-8.4
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-50.5 (3)**	**-13.3 (4)**	**-40.3**	**-34.1**	**-27.4**	**-24.4**	**-25.0**
NENDI - NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				5.8	14.1	18.9		
Konkurētspēja								
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (nav EZ)**			**15.3**	**16.1**	**14.5**	**22.4**	**25.5**
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				5.0	4.8	4.0	12.3	7.4
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (nav EZ)**			**3.8**	**5.9**	**2.3**	**-2.9**	**-7.5**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				0.0	2.0	0.3	-5.2	-2.8
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**3.3**	**19.7**	**13.4**	**15.6**	**10.0**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.3	11.8	-1.8	3.7	-2.1
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**66.2**	**64.7**	**58.0**	**53.1**	**51.4**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**1.1**	**-1.9**	**0.9**	**1.8**	**3.0**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		61.9 (6)	18.2 (7)	20.2	20.3	19.4	18,1	18,1
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		83.5 (6)	68.9 (7)	46,0	44,4	38,6	35,0	33,3
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**5.8**	**2.7**	**7.3**	**-2.5**	**-2.2**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		10.3 (8)		9,0	3,5	10,9	11,1	-0,4
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**36.5**	**42.0**	**43.6**	**42.4**	**44.0**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				-0,6	-4,3	-7,0	-7,1	-3,4
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**4.6**	**10.8**	**13.2**	**1.8**	
Kapitāla atdeve (%)				9,6	5,2	4,5		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		22,0	25,7	29,2		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				3.9e	4.6e	2.1p	1,8	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**7.5**	**7.3**	**7.3**	**7.6**	**7.6**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		7.4 (10)		6.3	8.1	7.6	7.1	8.1
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**1.1**	**1.1**	**-1.8**	**2.0**	**2.5**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-1.7**	**-1.2**	**-1.1**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-4.8**	**-2.1**	**2.6**		

Piezīmes. Sk. 1. pielikumu.

Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze).

3.15. LIETUVA

Lietuvā bažas par izmaksu konkurētspēju pastāvēja pirms Covid-19 pandēmijas, un pašreizējās norises tās izvirza priekšplānā. Nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums pēdējos gados ir bijis spēcīgs, un paredzams, ka tas saglabāsies augsts, savukārt pamatinflācija arī ir bijusi augsta salīdzinājumā ar citām valstīm eurozonā. Mājokļu nominālo cenu pieaugums ir viens no augstākajiem ES, un aizdevumu pieaugums turpinās.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un nekonstatēja makroekonomikas nelīdzsvarotību Lietuvā. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Lietuvu izvērtēt jaunos neaizsargātības faktorus un to sekas.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 2,5 % apmērā 2022. gadā un 0,5 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta, t. sk. salīdzinājumā ar Lietuvas tirdzniecības partnervalstīm eurozonā. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada oktobrī tā samazinājās līdz 22 %, un saskaņā ar aplēsēm septembrī pamatinflācija bija 11,9 %. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Lietuvu liecina, ka 2021. gadā pieci rādītāji, proti, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, mājokļu faktisko cenu pieaugums, finanšu sektora saistību pieaugums, ilgtermiņa bezdarba izmaiņas un jauniešu bezdarba izmaiņas, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas svarīgas tendences.

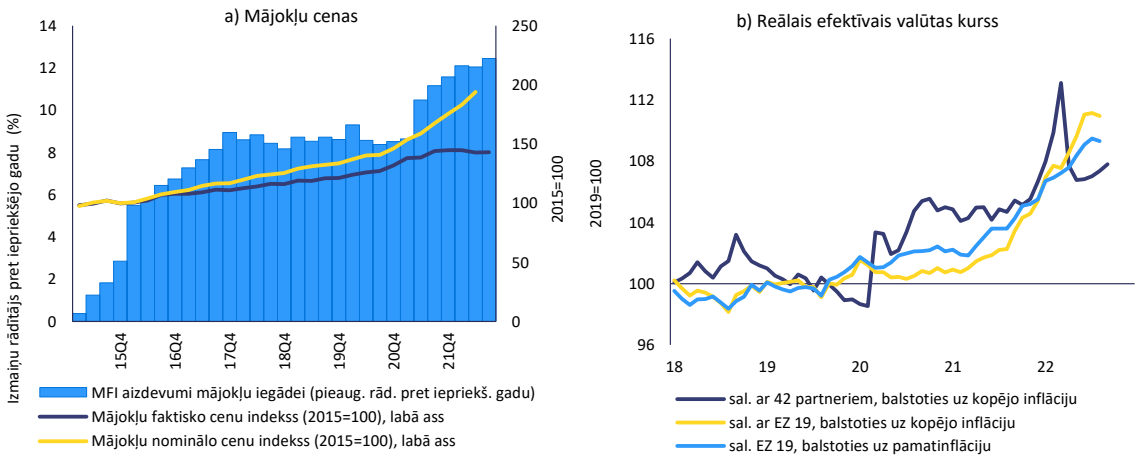
- Neraugoties uz perspektīvas pasliktināšanos, **ārējās ilgtspējas** bažas ir ierobežotas. Tekošā konta pārpalikums, apstājoties pagaidu pieaugumam pandēmijas laikā, 2021. gadā samazinājās līdz 1,1 %, ko veicināja gan enerģijas, gan citu preču tirdzniecības bilances pasliktināšanās. Tiek prognozēts, ka tekošā konta bilance 2022. gadā pasliktināsies līdz ievērojamam deficītam. Saskaņā ar prognozi valdības budžeta deficīts pēc būtiska samazinājuma 2021. gadā palielināsies līdz 1,9 % 2022. gadā un turpinās palielināties 2023. gadā. Neto starptautisko investīciju pozīcija (*NIIP*) ir gandrīz līdzsvarota, un tiek prognozēts, ka tā turpinās uzlaboties. Tā kā saistības galvenokārt veido ārvalstu tiešie ieguldījumi, *NIIP*, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska, ir pozitīva.

- Bažas par **izmaksu konkurētspēju**, kas pastāvēja jau pirms Covid-19 pandēmijas, joprojām ir akūtas. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas pēdējos gados ir ievērojami palielinājušās, un tiek prognozēts, ka to izaugsme, ņemot vērā Lietuvas nominālo algu lielo pieaugumu, 2022. gadā strauji turpināsies. Turpmāks kāpums, lai gan tas ir ievērojami mazāk izteikts, tiek prognozēts arī atlikušajā prognozes periodā. 2021. gadā palielinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss. Tomēr salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu tas līdz 2022. gada augustam kopumā nemainījās.

- Joprojām bažas rada liels **mājokļu cenu pieaugums**. Mājokļu nominālo cenu pieauguma temps paātrinājās no 7,3 % 2020. gadā līdz 16,1 % 2021. gadā, kas ir viens no lielākajiem ES. Mājokļu nominālo cenu pieaugums 2022. gada otrajā ceturksnī palielinājās līdz 22,1 %. Attiecībā uz 2021. gadu mājokļu cenu rādītāji nenorāda uz iespējamām pārāk augstas novērtēšanas pazīmēm. Aizdevumi mājsaimniecībām pēdējos mēnešos ir palielinājušies.

- **Bezdarba līmenis** atsāka kritumа tendenci, 2021. gadā sarūkot līdz 7,1 %, un tiek prognozēts, ka arī 2022. gadā tas samazināsies, bet 2023. gadā atkal palielināsies. Bezdarba līmenis joprojām ir augstāks nekā daudzās citās ES valstīs, savukārt brīvo darbvietu rādītājs ir pieaudzis līdz vēsturiski augstam līmenim. Ilgtermiņa bezdarba līmenis 2021. gadā nedaudz palielinājās. Jauniešu bezdarba līmenis 2021. gadā samazinājās.

3.15.1. grafiks. **Grafiku izlase: Lietuva**



Avots: *Eurostat* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.15.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Lietuvu**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**1.5**	**3.7**	**4.0**	**1.5**	**-1.8**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		0.7 (1)	-2.5 (2)	3.5	7.3	1.1	-3.9	-2.8
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-61.2 (3)**	**1.5 (4)**	**-23.5**	**-15.6**	**-7.4**	**-3.4**	**-4.2**
NENDI - NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				5.6	15.2	22.2		
Konkurētspēja								
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**16.6**	**17.4**	**19.2**	**26.0**	**24.2**
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				6.3	4.9	6.8	12.4	3.4
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**3.8**	**6.9**	**4.4**	**-0.7**	**-8.7**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-0.7	3.3	1.8	-5.5	-5.2
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**16.4**	**38.7**	**37.9**	**30.0**	**21.7**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				6.5	8.9	3.4	3.3	-1.7
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**55.2**	**54.4**	**53.9**	**51.1**	**46.8**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**2.6**	**0.3**	**5.9**	**6.0**	**5.6**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		63.9 (6)	14.9 (7)	23.0	24.2	23.6	22,6	22,7
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		86.7 (6)	48.8 (7)	32,2	30,2	30,3	28,5	24,1
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**4.5**	**6.1**	**11.0**	**-1.6**	**-2.8**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		-7.0 (8)		6,8	7,3	16,1	14,1	2,8
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**35.8**	**46.3**	**43.7**	**38.0**	**41.0**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				0,5	-7,0	-1,0	-1,9	-4,4
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**6.2**	**28.5**	**25.2**	**8.1**	
Kapitāla atdeve (%)				14,5	10,0	10,4		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		19,5	21,5	23,2		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				1.7e	2.2e	1.2p	1,0	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**6.5**	**7.0**	**7.3**	**7.2**	**6.7**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		6.4 (10)		6.3	8.5	7.1	6.0	7.1
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**2.5**	**2.6**	**0.9**	**1.0**	**-1.2**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-1.1**	**-0.2**	**0.6**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-2.6**	**6.3**	**3.2**		

Piezīmes. Sk. 1. pielikumu.

Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze).

3.16. LUKSEMBURGA

Luksemburgā ir palielinājušās bažas saistībā ar mājokļu cenu attīstību un mājsaimniecību lielo parādu. Mājokļu nominālo cenu pieaugums ir viens no augstākajiem ES, un tas rada bažas par pārāk augstu novērtējumu un mājsaimniecību lielo parādu. Mājsaimniecību parāds procentos no mājsaimniecību bruto izmantojamā ienākuma samazinās, bet joprojām ir ļoti augsts. Banku sektors ir stabils, taču tas saskaras ar dažiem riskiem. Turpinoties vienības darbaspēka izmaksu pieaugumam, var rasties zināmas bažas par konkurētspēju.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un nekonstatēja makroekonomikas nelīdzsvarotību Luksemburgā. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Luksemburgu izvērtēt jaunos neaizsargātības faktorus un to sekas.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 1,5 % apmērā 2022. gadā un 1 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā saglabājās 8,8 % līmenī, savukārt septembrī saskaņā ar aplēsēm pamatinflācija bija 4,9 %, proti, zemāka nekā daudzās citās eurozonas valstīs. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Luksemburgu liecina, ka 2021. gadā pieci rādītāji, proti, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, mājokļu faktisko cenu pieaugums, privātā sektora kredītu plūsma, privātā sektora parāds un jauniešu bezdarba izmaiņas, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas svarīgas tendences.

- **Izmaksu konkurētspēja** var kļūt par problēmu. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas 2021. gadā palielinājās par 3,9 %, un tiek prognozēts, ka 2022. un 2023. gadā tās turpinās pieaugt vēl vairāk. Gaidāms, ka plašais pasākumu kopums, kas pieņemts, lai ierobežotu inflāciju, turpmāk mazinās nominālo algu pieaugumu. 2021. gadā nedaudz palielinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu tas līdz 2022. gada augustam samazinājās.

- **Nefinanšu sabiedrību parāda** attiecība pret IKP ir visaugstākā ES, lai gan 2021. gadā tā mēreni samazinājās līdz 274 % no IKP. Tā joprojām pārsniedz gan prudenciālo kritēriju, gan pamatkritēriju un aizvien ir par 31 procentpunktu lielāka nekā 2019. gadā. Tas, ka lielu sabiedrību parāda daļu veido pārrobežu aizdevumi uzņēmumu grupu iekšienē, samazina šos riskus. Sabiedrību ārvalstu valūtā denominēto aizdevumu īpatsvars (11 %) ir viens no augstākajiem eurozonas valstu vidū. Nefinanšu sabiedrību parāda attiecība 2022. gada pirmajā pusē samazinājās, bet pastāv riska faktori, kas saistīti ar makroekonomikas vidi. Kredītu plūsmas nefinanšu sabiedrībām samazinājās, taču joprojām tāpat ir ļoti augstas (16,7 % no IKP).

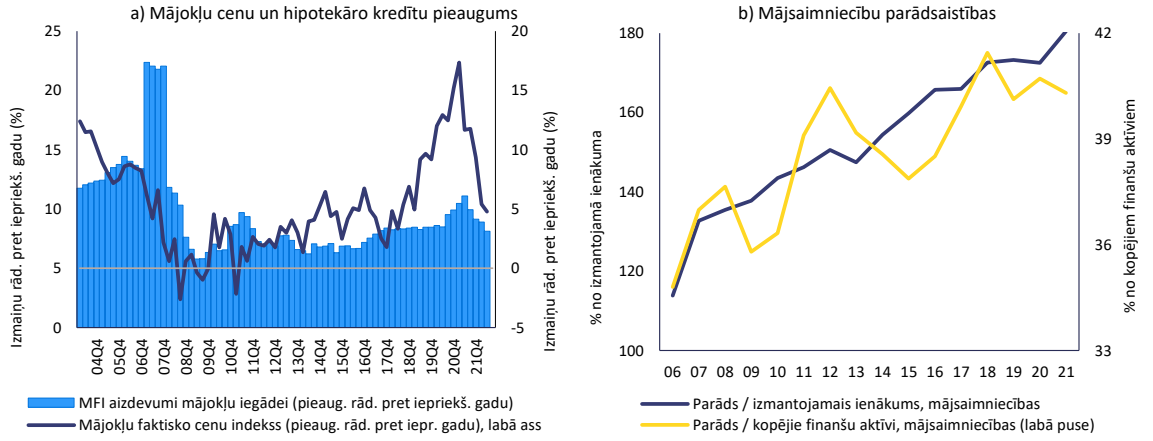
- **Mājsaimniecību parāds** procentos no mājsaimniecību bruto izmantojamā ienākuma samazinās, lai gan tas joprojām ir viens no augstākajiem ES. Neto kredītu plūsmas mājsaimniecībām 2022. gada otrajā ceturksnī samazinājās. Parāda uzkrājums nominālā IKP pieauguma dēļ ir samazinājies, un 2022. gada pirmajā pusē tas turpināja samazināties. Finansējuma izmaksas mājsaimniecībām sāka palielināties, daļēji lielā mainīgās procentu likmes hipotekāro aizdevumu īpatsvara dēļ un atbilstoši kāpumam eurozonā, un hipotekāro aizdevumu kreditēšanas standarti ir kļuvuši stingrāki.

- Joprojām bažas rada ļoti liels **mājokļu cenu pieaugums**. Mājokļu nominālo cenu pieaugums joprojām saglabājās ļoti augsts, proti, 13,9 % 2021. gadā, salīdzinājumā ar 14,5 % 2020. gadā, kas ir viens no augstākajiem tempiem ES. Mājokļu nominālo cenu pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī bija 11,5 %. Viena no augstākajām cenu un ienākumu attiecībām ES rada bažas par pieejamību cenas ziņā. Tika lēsts, ka mājokļu cenas bija novērtētas 61 % par augstu, proti, saskaņā ar Komisijas vērtēšanas modeli 2021. gadā tās bija visvairāk pārvērtētās mājokļu cenas ES dalībvalstīs. Ņemot vērā

piedāvājuma ierobežojumus, mājokļu cenu krasas korekcijas risks ir ierobežots, taču tas ir palielinājies, ņemot vērā stingrākus finansēšanas nosacījumus un mazāku izaugsmi.

- **Banku sektors** ir stabils, taču tas saskaras ar dažiem riskiem. Bankas ir labi kapitalizētas un likvīdas. Rentabilitāte 2021. gadā palielinājās, tomēr saglabājās ievērojami zemāka par ES vidējo rādītāju. Ieņēmumus nenesošu aizdevumu īpatsvars ir zemākais ES. Dinamiskais hipotekāro aizdevumu pieaugums, neraugoties uz neseno palēninājanos, rada galveno risku banku sektoram, ņemot vērā jau tā lielās mājsaimniecību parādsaistības un pārāk augstu novērtētās mājokļu cenas.

3.16.1. grafiks. **Grafiku izlase: Luksemburga**



Avots: *Eurostat* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.16.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Luksemburgu**

	Robežvērtības	Kritērijs I	Kritērijs II	2019	2020	2021	prognoze 2022	prognoze 2023
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**4.0**	**3.9**	**4.2**	**4.0**	**3.4**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		5.5 (1)	3.0 (2)	3.4	4.6	4.7	2.9	2.5
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-171.4 (3)**	**53.7 (4)**	**67.8**	**55.7**	**30.6**	**33.9**	**35.3**
NENDI - NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-4153.8	-4172.4	-4766.5		
Konkurētspēja								
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**14.7**	**13.0**	**11.2 p**	**15.0**	**17.4**
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				3.1	3.8	3.9 p	6.7	5.9
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**2.0**	**1.5**	**0.6**	**-1.9**	**-4.7**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-0.6	0.4	0.8	-3.0	-2.5
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**7.0**	**17.6**	**13.1**	**13.9**	**14.2**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				3.1	15.2	-1.4	-1.2	-1.3
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**310.8**	**320.3**	**340.6 p**	**329.7**	**309.9**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**24.9**	**42.9**	**53.9 p**	**12.2**	**8.0**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		91.7 (6)	88.5 (7)	67.2	68.5	66.0	67,2	67,6
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		104.6 (6)	89.7 (7)	243,6	251,8	274,6	262,5	242,3
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**8.3**	**13.1**	**12.4**	**3.9**	**2.2**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		60.9 (8)		10,1	14,5	13,9	10,0	3,1
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**22.4**	**24.5**	**24.5**	**24.3**	**26.0**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				2,2	-3,4	0,8	-0,1	-1,7
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**3.7**	**-2.6**	**11.4**	**0.2**	
Kapitāla atdeve (%)				5,2	4,4	5,5		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		18,8	19,5	18,3		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				0.6e	0.7e	0.6p	0,7	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**5.6**	**6.0**	**5.9**	**5.6**	**5.0**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		5.7 (10)		5.6	6.8	5.3	4.7	5.1
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**2.0**	**2.0**	**2.1**	**-1.2**	**-2.3**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-0.9**	**-0.4**	**0.4**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-1.9**	**7.8**	**2.7**		

Piezīmes. Sk. 1. pielikumu.

Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze).

3.17. UNGĀRIJA

Ungārijā turpina pieaugt bažas, kas saistītas ar ārējo ilgtspēju, izmaksu konkurētspēju, fiskālo ilgtspēju un mājokļu cenu attīstību. Tekošā konta deficīts 2021. gadā palielinājās, un tiek prognozēts, ka tas turpinās pieaugt, un valūtas kursam ir tendence samazināties. Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums gadiem ilgi ir bijis ļoti liels un joprojām ir augsts; izmaksu konkurētspēja līdz šim ir saglabājusies, pateicoties nominālajam samazinājumam. Mājokļu nominālo cenu pieaugums pēdējā laikā ir bijis viens no augstākajiem ES, ņemot vērā ierobežoto piedāvājumu un aplēses par mājokļu cenu pārāk augsto novērtējumu. Valdības budžeta deficīts joprojām ir augsts.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un nekonstatēja makroekonomikas nelīdzsvarotību Ungārijā. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Ungāriju izvērtēt jaunos neaizsargātības faktorus un to sekas.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 5,5 % apmērā 2022. gadā un 0,1 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta, t. sk. salīdzinājumā ar Ungārijas tirdzniecības partnervalstīm eurozonā. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu septembrī tā palielinājās līdz 20,7 %, un pamatinflācija tiek lēsta 13,2 % apmērā. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Ungāriju liecina, ka 2021. gadā pieci rādītāji, proti, neto starptautisko investīciju pozīcija, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, mājokļu faktisko cenu pieaugums, valsts parāds un jauniešu bezdarba izmaiņas, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas svarīgas tendences.

- **Ārējās ilgtspējas** riski ir palielinājušies ārējo plūsmu pasliktināšanās dēļ. Tekošā konta deficīts 2021. gadā palielinājās līdz 4 % no IKP, un arī 2022. gadā tas nepārprotami turpināja palielināties. Ungārijas lielais neto enerģijas imports padara ārējo bilanci jutīgu pret starptautisko enerģijas cenu attīstību. Negatīvā neto starptautisko ieguldījumu pozīcija (*NIIP*) 2021. gadā kopumā nemainījās. Tomēr *NIIP*, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska, ir gandrīz līdzsvarota. Ārvalstu valūtas rezerves sedz nedaudz vairāk nekā 3 mēnešu importa apjomu un pārsniedz īstermiņa ārējo parādu.

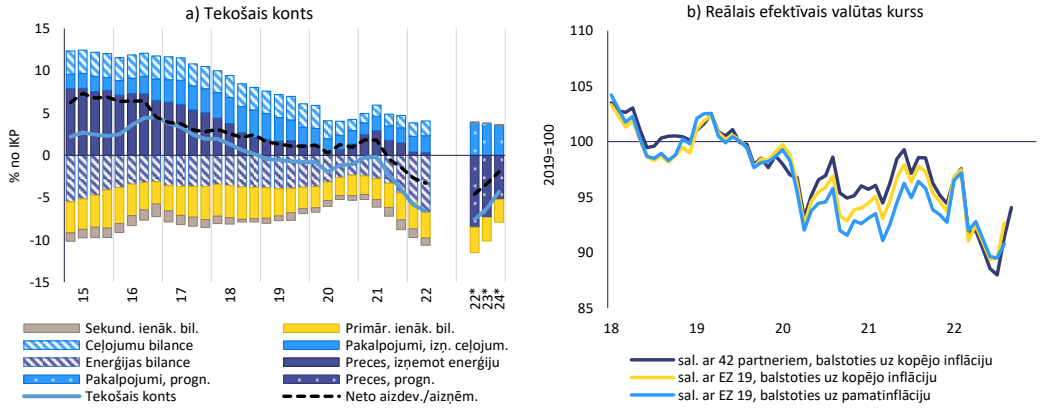
- Joprojām pastāv bažas par **izmaksu konkurētspēju**, kas pastāvēja jau pirms Covid-19 pandēmijas. Forinta nepārtrauktā nominālā vērtības samazināšanās daļēji kompensējusi lielo nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugumu pēdējos gados. Darbaspēka vienības izmaksas 2021. gadā atkal palielinājās saspringtā darba tirgus kontekstā, un tiek prognozēts, ka 2022. un 2023. gadā tās ievērojami kāps. Uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss 2021. gadā kopumā nemainījās, bet pēc tam līdz 2022. gada augustam ievērojami samazinājās.

- Joprojām bažas rada ļoti liels **mājokļu cenu** pieaugums. Mājokļu nominālo cenu pieauguma temps 2021. gadā paātrinājās no 4,9 % līdz 16,5 %, un tā kāpums ir viens no lielākajiem ES. Mājokļu nominālo cenu pieauguma temps salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī sasniedza 22,8 %. Tiek lēsts, ka 2021. gadā mājokļu cenas bija novērtētas 17 % par augstu. Tajā pašā laikā ieguldījumi mājokļos bija krietni zem ES vidējā rādītāja, proti, 2021. gadā 3,9 % no IKP.

- Pateicoties ievērojamam nominālā IKP pieaugumam, **valsts parāds** 2021. gadā nedaudz samazinājās, proti, līdz 76,8 % no IKP, un tiek prognozēts, ka tas stabilizēsies aptuveni minētajā līmenī. Valdības budžeta deficīts 2021. gadā samazinājās līdz 7,1 % no IKP, un tiek prognozēts, ka tas turpinās samazināties, pateicoties valdības paziņotajiem pasākumiem. Valsts parāda daļa ārvalstu valūtās vai nerezidentu turējumā ir paaugstināta. Valsts obligāciju ienesīgums visiem termiņiem ir palielinājies, jo īpaši kopš pagājušā gada vasaras. Tajā pašā laikā valdības bruto finansējuma vajadzības ir augstas. Fiskālās ilgtspējas riski (arī sabiedrības novecošanas dēļ) vidējā termiņā ir vidēji un ilgtermiņā augsti.

- **Banku sektors** kopumā joprojām ir stabils, taču tas saskarsies ar turpmākām problēmām. Rentabilitāte ir viena no augstākajām ES, 1. līmeņa kapitāla rādītājs ir tuvu ES vidējam rādītājam, un ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars joprojām ir zems, lai gan 2021. gadā bija vērojams pārskatītā parāda pieaugums. Nesen ieviestais negaidītas papildu peļņas nodoklis 2022. un 2023. gadam un regulatīvais ierobežojums, kas līdz 2023. gada vidum attiecas uz mainīgajām hipotekāro kredītu likmēm, visticamāk, būtiski samazinās banku peļņu. Valsts parāda turējumi veido gandrīz piektdaļu no banku aktīviem. Privātā sektora parāda attiecība pret IKP ir zema, taču mājsaimniecību un uzņēmumu aizņēmumi kopš 2020. gada ir ievērojami palielinājušies, un aizdevumi ārvalstu valūtā ir nozīmīgi, jo īpaši attiecībā uz komerciālo nekustamo īpašumu.

3.17.1. grafiks. **Grafiku izlase: Ungārija**



Avots: *Eurostat*, *Comext* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.17.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Ungāriju**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**0.5**	**-0.5**	**-1.9**	**-4.2**	**-6.0**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		0.0 (1)	-6.1 (2)	-0.8	-1.1	-4.0	-7.6	-6.3
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-52.0 (3)**	**-14.4 (4)**	**-49.8**	**-52.2**	**-53.1**	**-46.1**	**-44.7**
NENDI - NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-2.6	-2.4	-1.5		
Konkurētspēja								
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**11.5**	**13.7**	**12.4 p**	**20.6**	**27.8**
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				3.1	6.7	2.1 p	10.7	13.0
Reālais efektīvais valūtas kurss – 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**0.4**	**-4.9**	**-4.1**	**-13.1**	**-13.5**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-0.8	-3.6	0.3	-10.0	-4.2
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**5.0**	**7.4**	**0.0**	**2.0**	**3.3**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				1.1	2.6	-3.8	2.6	0.9
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**67.3**	**76.8**	**80.5 p**	**75.9**	**65.5**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**4.2**	**8.1**	**12.7 p**	**6.0**	**2.0**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		46.4 (6)	26.0 (7)	18.5	20.8	21.0	19,7	18,6
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		63.4 (6)	35.1 (7)	48,8	56,0	59,5	56,2	46,9
Majokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**11.8**	**1.5**	**10.0 p**	**4.5**	**-15.3**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		16.8 (8)		17,0	4,9	16,5	17,1	3,5
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**65.3**	**79.3**	**76.8**	**76.4**	**75.2**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				-2,0	-7,5	-7,1	-6,2	-4,4
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**36.8**	**55.0**	**16.4**	**0.0**	
Kapitāla atdeve (%)				14,3	7,6	12,7		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		15,8	15,9	17,7		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				4.2e	3.6e	3.2p	3,4	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**3.6**	**3.7**	**3.8**	**3.9**	**4.0**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		3.3 (10)		3.3	4.1	4.1	3.6	4.2
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**2.6**	**2.0**	**2.1**	**3.4**	**3.8**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-1.2**	**-0.5**	**-0.1**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-1.5**	**2.0**	**3.6**		

Piezīmes. Sk. 1. pielikumu.

Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze).

3.18. MALTA

Maltā tekošā konta deficīts joprojām ir ievērojams, un nefinanšu sabiedrību parāds ir paaugstināts, lai gan saistītie riski šķiet ierobežoti. Augstā nefinanšu sabiedrību parāda attiecība pret IKP joprojām samazinās. Tiek lēsts, ka nominālās mājokļu cenas novērtētas nedaudz par augstu.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un nekonstatēja makroekonomikas nelīdzsvarotību Maltā. Šogad Komisija neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi par Maltu.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 5,7 % apmērā 2022. gadā un 2,8 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta, lai gan zemāka nekā lielākajā daļā citu ES valstu. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā palielinājās līdz 7,5 %, un pamatinflācija tiek lēsta 6,7 % apmērā. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Maltu liecina, ka 2021. gadā viens rādītājs, proti, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, pārsniedza tā indikatīvo robežvērtību. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas svarīgas tendences.

- **Ārējās ilgtspējas** perspektīva pasliktinās. Tekošā konta deficīts 2021. gadā pieauga līdz 4,6 %, un paredzams, ka 2022. gadā tas turpinās pasliktināties. ([46]) Ceļojumu bilances uzlabošanos kompensēja energopreču tirdzniecības bilances pasliktināšanās. Vispārējo kritumu galvenokārt noteica neenergopreču tirdzniecības deficīts. Neto starptautisko investīciju pozīcija joprojām ir liela un pozitīva, atspoguļojot valsts kā starptautiska finanšu centra statusu. Tiek prognozēts, ka stāvoklis saglabāsies līdzīgā līmenī, neraugoties uz lielo tekošā konta deficītu.

- Bažas par **izmaksu konkurētspēju**, šķiet, ir ierobežotas. Pēc spēcīgā pieauguma 2020. gadā nominālās vienības darbaspēka izmaksas 2021. gadā samazinājās, bet tiek prognozēts, ka 2022. gadā tās atkal nedaudz palielināsies. Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums joprojām ir zem eurozonas vidējā rādītāja. 2021. gadā samazinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu tas līdz 2022. gada augustam turpināja samazināties.

- Joprojām pastāv neaizsargātība, kas saistīta ar **nefinanšu sabiedrību parāda** attiecību pret IKP, taču tā samazinās. 2021. gadā tā nedaudz samazinājās, proti, līdz 78,4 %. Nefinanšu sabiedrību parāda attiecība 2022. gada pirmajā pusē turpināja samazināties, bet pastāv riska faktori, kas saistīti ar makroekonomikas vidi. Tā joprojām pārsniedz gan prudenciālo kritēriju, gan pamatkritēriju un ir par 3 procentpunktiem lielāka nekā 2019. gadā. Kredītu plūsmas nefinanšu sabiedrībām joprojām ir augstas (% no IKP).

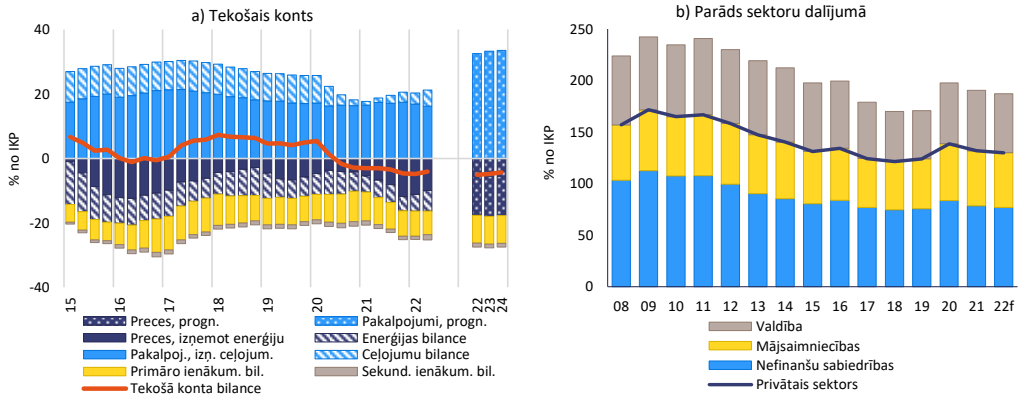
- Saglabājas bažas saistībā ar **mājokļu cenu** tendencēm. Mājokļu nominālo cenu pieaugums 2021. gadā bija 5,1 %. Mājokļu nominālo cenu pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī sasniedza 7,7 %. Tiek lēsts, ka 2021. gadā mājokļu cenas bija novērtētas 9 % par augstu. Banku sektors kopumā joprojām ir stabils ar augstu kapitalizācijas līmeni, bet zemu rentabilitāti. Banku riska darījumi nekustamā īpašuma sektorā joprojām ir ļoti lieli.

- **Valsts parāda** attiecība palielinājās līdz 56,3 % no IKP, un tiek prognozēts, ka tā turpinās palielināties, tuvojoties robežvērtībai – 60 % no IKP. Valdības budžeta deficīts 2021. gadā samazinājās līdz 7,8 % no IKP, un tiek prognozēts, ka tas turpinās samazināties. Fiskālās

([46]) Ir liela atšķirība starp maksājumu bilances (MB) un nacionālo kontu (NA) datiem par tekošo kontu, kas 2021. gadā uzrāda ievērojamu pārpalikumu, lai gan tas ir ievērojami mazāks nekā pirmspandēmijas gados. Rādītāju kopsavilkums un novērtējumi BMZ ir balstīti uz MB datiem.

ilgtspējas riski vidējā termiņā ir vidēji un ilgtermiņā augsti, jo sabiedrība noveco un ir augsts sākotnējais fiskālais deficīts.

3.18.1. grafiks. **Grafiku izlase: Malta**



Avots: *Eurostat*, *Comext* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.18.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Maltu**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**5.7**	**2.8**	**-0.8**	**-4.2**	**-4.8**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		-2.4 (1)	3.2 (2)	5.0	-2.9	-4.6	-5.1	-4.8
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-71.1 (3)**	**-15.8 (4)**	**53.5**	**51.0**	**52.8**	**50.3**	**52.8**
NENDI - NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				234.8	254.6	259.4		
Konkurētspēja								
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**7.2**	**19.6**	**12.9**	**9.7**	**0.6**
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				3.6	11.4	-2.2	0.7	2.1
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**1.8**	**2.1**	**-1.2**	**-4.8**	**-8.1**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.2	1.4	-1.3	-5.0	-2.2
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**20.0**	**12.5**	**-0.9**	**-1.4**	**2.2**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				4.0	4.1	-8.9	3.2	0.4
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**124.1**	**138.6**	**131.8**	**129.9**	**120.9**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**12.7**	**6.6**	**9.4**	**11.0**	**9.8**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		56.4 (6)	54.8 (7)	48.5	55.1	53.4	53,0	53,6
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		47.8 (6)	52.6 (7)	75,6	83,5	78,4	76,9	67,3
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**4.2**	**2.2**	**3.8 p**	**0.5**	**-1.5**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		8.6 (8)		6,1	3,4	5,1	7,0	7,0
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**40.7**	**53.3**	**56.3**	**57.4**	**59.9**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				0,6	-9,4	-7,8	-6,0	-5,7
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**7.5**	**1.7**	**7.7**	**0.2**	
Kapitāla atdeve (%)				6,0	0,3	3,5		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		20,2	21,3	20,6		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				3.2e	3.6e	3.0p	2,8	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**3.8**	**3.9**	**3.8**	**3.7**	**3.2**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		3.8 (10)		3.6	4.4	3.4	3.2	3.1
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**5.3**	**4.9**	**3.5**	**1.5**	**0.9**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-1.5**	**-0.9**	**-0.9**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-1.4**	**0.3**	**0.3**		

Piezīmes. Sk. 1. pielikumu.
Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze).

3.19. NĪDERLANDE

Nīderlandē joprojām ir liels tekošā konta pārpalikums, liela mājsaimniecību un nefinanšu sabiedrību parāda attiecība pret IKP un pārāk augsts mājokļu cenu novērtējums. Tekošā konta pārpalikums un nesenās izmaksu konkurētspējas tendences ir rūpīgi jāuzrauga, t. sk. no līdzsvara atjaunošanas viedokļa eurozonā. Mājokļu nominālo cenu pieaugums 2021. gadā bija viens no augstākajiem ES, ņemot vērā aplēses par mājokļu cenu pārāk augsto novērtējumu.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija veica padziļinātu pārskatu un secināja, ka Nīderlandē ir makroekonomikas nelīdzsvarotība. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Nīderlandi izvērtēt, vai nelīdzsvarotība joprojām pastāv vai ir novērsta.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 4,6 % apmērā 2022. gadā un 0,6 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā samazinājās līdz 16,8 %, un pamatinflācija tiek lēsta 6,8 % apmērā. Paredzams, ka inflācija pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Nīderlandi liecina, ka 2021. gadā četri rādītāji, proti, tekošā konta bilance, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, mājokļu faktisko cenu pieaugums un privātā sektora parāds, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas svarīgas tendences.

- **Ārējā sektora** problēmas ir saistītas ar lielo un ilglaicīgo tekošā konta pārpalikumu, pat ja tas ir pārskatīts un samazināts. Galvenokārt lielākas ienākuma bilances dēļ tas 2021. gadā palielinājās līdz 7,2 % no IKP. Tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas samazināsies, ņemot vērā tirdzniecības nosacījumu pasliktināšanos un *Shell* pārcelšanās uz Apvienoto Karalisti ietekmi, taču tas joprojām pārsniedz indikatīvās robežvērtības. Neto starptautisko investīciju pozīcija kā daļa no IKP, kas 2021. gadā bija 93 %, joprojām ir lielākā ES, neraugoties uz spēcīgu kritumu, ko galvenokārt izraisīja negatīvas vērtēšanas efekts. Paredzams, ka 2022. gadā tā turpinās mazināties.

- **Izmaksu konkurētspējas** attīstība var kavēt eurozonas līdzsvara atjaunošanu. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas 2021. gadā nedaudz samazinājās, neraugoties uz vēl lielāku spriedzi darba tirgū, taču tiek prognozēts, ka tās palielināsies, lai gan zem eurozonas vidējā rādītāja. Uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss 2021. gadā un – salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu – līdz 2022. gada augustam kopumā nemainījās.

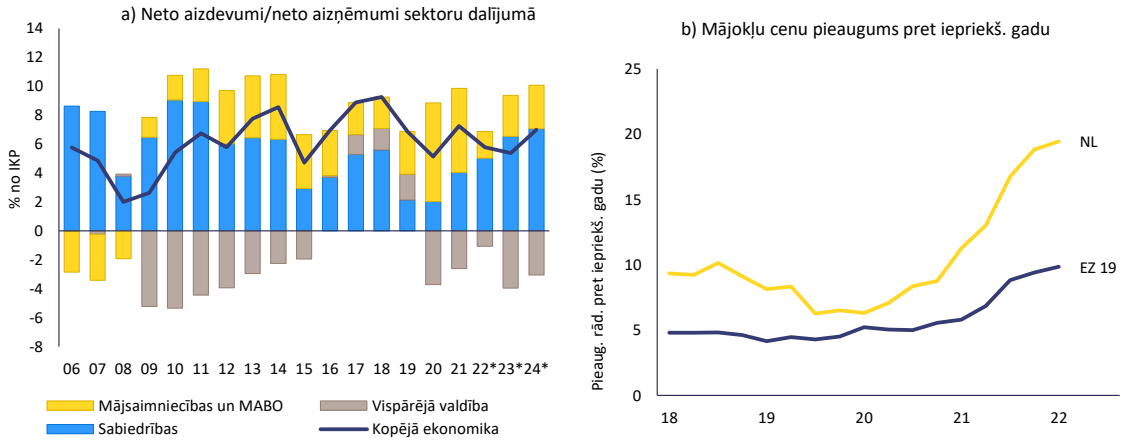
- **Nefinanšu sabiedrību parāda** attiecība pret IKP joprojām ir viena no augstākajām ES, taču tā samazinās. 2021. gadā tā nedaudz samazinājās, proti, līdz 129 %. Nefinanšu sabiedrību parāda attiecība 2022. gada pirmajā pusē turpināja samazināties, bet pastāv riska faktori, kas saistīti ar makroekonomikas vidi. Tā joprojām pārsniedz gan prudenciālo kritēriju, gan pamatkritēriju. Tas, ka lielu sabiedrību parāda daļu veido pārrobežu aizdevumi uzņēmumu grupu iekšienē, un augstas sabiedrību likviditātes rezerves samazina šos riskus 2021. gadā palielinājās kredītu plūsmas nefinanšu sabiedrībām kā daļa no IKP.

- **Mājsaimniecību parāda** attiecība pret IKP joprojām ir visaugstākā ES un 2021. gadā bija 100 % no IKP, pārsniedzot gan prudenciālo, gan pamatfaktoros balstīto kritēriju. Tomēr 2021. gadā šī attiecība samazinājās, neraugoties uz kredītu plūsmu pozitīvo ietekmi, un turpināja samazināties 2022. gada pirmajā pusē. Mājsaimniecību ieņēmumus nenesošais parāds joprojām ir zems.

- Joprojām bažas rada liels **mājokļu cenu** pieaugums. Mājokļu nominālo cenu pieauguma temps paātrinājās no 7,6 % 2020. gadā līdz 15 % 2021. gadā, un tā kāpums ir viens no lielākajiem ES. 2022. gada otrajā ceturksnī pieaugums sasniedza 18,2 % salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu. Tiek lēsts, ka 2021. gadā mājokļu cenas bija novērtētas 21 % par augstu. Riski, kas saistīti ar cenu korekcijām, ir jāuzrauga, pat ja banku sektors ir stabils un labi

kapitalizēts un tā rentabilitāte 2021. gadā palielinājās. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars ir zems. Arī hipotekāro aizdevumu pieaugums joprojām ir zems.

3.19.1. grafiks **Grafiku izlase: Nīderlande**



Avots: *Eurostat*, *Ameco* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.19.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Nīderlandi**

	Robežvērtības	Kritērijs I	Kritērijs II	2019	2020	2021	prognoze 2022	prognoze 2023
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**8.4**	**7.1**	**6.4**	**6.0**	**6.1**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		2.3 (1)	5.6 (2)	6.9	5.1	7.2	5.7	5.3
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-88.8 (3)**	**35.0 (4)**	**89.6**	**113.0**	**93.0**	**82.7**	**85.2**
NENDI – NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-0.3	12.9	26.0		
Konkurētspēja								
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**6.0**	**14.4 p**	**11.2 p**	**9.5**	**5.3**
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				3.2	8.5 p	-0.6 p	1.6	4.3
Reālais efektīvais valūtas kurss – 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**2.4**	**3.8**	**2.2**	**-2.4**	**-5.6**
Reālais efektīvais valūtas kurss – 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				0.4	1.8	0.0	-4.2	-1.5
Eksporta tirgus daļa – % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**-0.3**	**6.8**	**1.1**	**0.7**	**-2.1**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.3	5.0	-5.0	0.7	-1.2
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**229.9**	**233.1 p**	**229.3 p**	**218.7**	**213.8**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**-0.3**	**-0.7 p**	**11.7 p**	**6.9**	**13.4**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		63.5 (6)	73.4 (7)	99.7	103.8p	100.4p	95,9	92,7
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		94.1 (6)	113.5 (7)	130,2			122,8	121,1
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**4.6**	**6.2**	**11.2 p**	**8.4**	**-0.7**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		20.7 (8)		7,3	7,6	15,0	16,8	3,3
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**48.5**	**54.7**	**52.4**	**50.3**	**52.4**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				1,8	-3,7	-2,6	-1,1	-4,0
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**7.9**	**1.4 p**	**-0.3 p**	**3.4**	
Kapitāla atdeve (%)				7,7	3,1	8,3		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		16,9	17,9	17,8		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				1.8e	1.9e	1.4p	1,3	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**5.1**	**4.7**	**4.5**	**4.3**	**4.1**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		4.7 (10)		4.4	4.9	4.2	3.7	4.3
Ekonomiskās aktivitātes līmenis – % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**1.2**	**1.2**	**1.0**	**1.9**	**2.5**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis – % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-1.4**	**-1.0**	**-0.4**		
Jauniešu bezdarba līmenis – % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-3.6**	**0.2**	**0.4**		

Piezīmes. Sk. 1. pielikumu.
Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze).

3.20. AUSTRIJA

Austrijā mājokļu cenu pieauguma temps paātrinājās, un nefinanšu sabiedrību un valsts parāda attiecība pret IKP joprojām ir augsta, lai gan saistītie riski šķiet ierobežoti. Mājokļu nominālo cenu pieaugums gadu gaitā ir ievērojami palielinājies, ņemot vērā aplēses par mājokļu cenu pārāk augsto novērtējumu. Sabiedrību parāda attiecība pret IKP pieauga un joprojām pārsniedz gan prudenciālo kritēriju, gan pamatkritēriju. Valsts parāds samazinās, taču joprojām ir lielāks nekā 2019. gadā.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un nekonstatēja makroekonomikas nelīdzsvarotību Austrijā. Šogad Komisija neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi par Austriju.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 4,6 % apmērā 2022. gadā un 0,3 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā palielinājās līdz 11,5 %, un saskaņā ar aplēsēm septembrī pamatinflācija bija 5,7 %. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Austriju liecina, ka 2021. gadā trīs rādītāji, proti, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, mājokļa faktisko cenu pieaugums un valsts parāds, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas svarīgas tendences.

- Ir palielinājušās bažas par **nefinanšu sabiedrību parādu**. Sabiedrību parāda attiecība pret IKP 2021. gadā pieauga līdz 78 % un joprojām pārsniedz gan prudenciālo kritēriju, gan pamatkritēriju. Tā joprojām ir par 6 procentpunktiem augstāka nekā 2019. gadā. Vienlaikus nefinanšu sabiedrību parāda attiecība 2022. gada pirmajā pusē samazinājās, neraugoties uz kredītu plūsmu pieaugumu % no IKP. Bažas par izmaksu konkurētspēju ir ierobežotas. Nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums 2021. gadā ir ievērojami samazinājies, bet tiek prognozēts, ka turpmākajos gados tas pieaugs nedaudz straujāk nekā citās eurozonas valstīs.

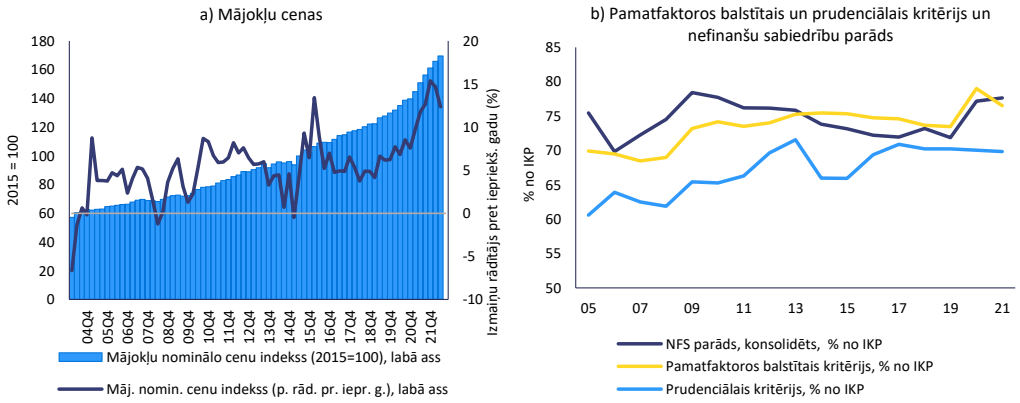
- **Mājsaimniecību parāda** attiecība pret IKP atbilst prudenciālajam kritērijam un ir zemāka par pamatfaktoros balstīto kritēriju. 2021. gadā tā samazinājās, un 2022. gada pirmajā pusē kopumā saglabājās nemainīga. Mājsaimniecību ieņēmumus nenesošais parāds joprojām ir zems.

- Joprojām bažas rada ļoti liels **mājokļu cenu pieaugums**. Mājokļu nominālo cenu pieaugums paātrinājās no 7,7 % 2020. gadā līdz 12,4 % 2021. gadā, un tā kāpums ir viens no lielākajiem ES. Mājokļu nominālo cenu pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu nedaudz samazinājās, taču 2022. gada otrajā ceturksnī joprojām saglabājās ļoti augsts, proti, 12,4 %. Tiek lēsts, ka mājokļu cenas bija novērtētas 27 % par augstu. Tomēr makroekonomikas riskus ierobežo zems mainīgās procentu likmes risks, zema mājsaimniecību parāda attiecība pret IKP, zema mājokļu īpašumu attiecība pret īrētiem mājokļiem, veselīgs finanšu sektors un zemi ieņēmumus nenesoši aizdevumi.

- Bažas, kas saistītas ar **valsts parādu**, ir ierobežotas. Valsts parāds 2021. gadā nedaudz samazinājās (līdz 82,3 % no IKP), un tiek prognozēts, ka tas turpinās samazināties, bet joprojām ir lielāks nekā 2019. gadā. Valdības budžeta deficīts joprojām ir liels, lai gan 2021. gadā tas samazinājās līdz 5,9 % no IKP, un tiek prognozēts, ka tas turpinās samazināties. Fiskālās ilgtspējas riski ir vidēji gan vidējā termiņā, gan ilgtermiņā.

- **Banku sektors** kopumā ir stabils. Lai gan 1. līmeņa kapitāla rādītājs ir bijis zemāks par ES vidējo rādītāju, rentabilitāte ir bijusi augstāka. Arī ieņēmumus nenesošu aizdevumu īpatsvars ir bijis ļoti zems, bet to aizdevumu īpatsvars, par kuriem nav pietiekamu ieņēmumu (2. posms), ir ļoti augsts. *Raiffeisen Bank International* (*RBI*) riska darījumi ar Krieviju ir mērens riska avots.

3.20.1. grafiks. **Grafiku izlase: Austrija**



Avots: *Eurostat*, ECB un Eiropas Komisijas dienesti.

3.20.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Austriju**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**1.6**	**2.1**	**1.9**	**1.2**	**0.1**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		1.5 (1)	0.5 (2)	2.4	3.0	0.4	0.2	-0.1
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-82.1 (3)**	**12.3 (4)**	**14.4**	**11.5**	**14.7**	**16.8**	**16.1**
NENDI - NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-0.6	-4.6	-4.2		
Konkurētspēja								
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**5.6**	**12.0**	**9.9**	**9.6**	**9.5**
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				2.3	7.1	0.3	2.1	6.9
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**2.1**	**3.2**	**1.2**	**-2.9**	**-6.7**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.0	2.1	0.1	-5.0	-2.0
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**1.2**	**5.4**	**-2.7**	**4.9**	**1.5**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-0.1	0.5	-3.8	6.4	-1.2
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**121.5**	**130.4**	**129.7**	**125.1**	**115.6**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**5.1**	**4.4**	**7.4**	**8.3**	**5.4**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		50.7 (6)	77.4 (7)	49.6	53.2	52.1	49,5	48,7
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		69.9 (6)	76.5 (7)	71,9	77,2	77,6	75,6	66,9
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**4.0**	**6.1**	**9.9**	**2.1**	**1.3**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		26.7 (8)		5,8	7,7	12,4	8,9	-0,1
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**70.6**	**82.9**	**82.3**	**78.5**	**76.6**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				0,6	-8,0	-5,9	-3,4	-2,8
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**3.6**	**11.4**	**8.0**	**3.9**	
Kapitāla atdeve (%)				7,8	4,1	6,4		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		15,6	16,1	16,0		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				2.2e	2.0e	1.8p	1,8	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**5.3**	**5.3**	**5.7**	**5.7**	**5.5**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		5.4 (10)		4.8	6.0	6.2	5.0	5.2
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**0.7**	**-0.4**	**0.1**	**1.9**	**3.0**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-1.0**	**-0.6**	**0.3**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-2.9**	**1.2**	**1.0**		

Piezīmes. Sk. 1. pielikumu.
Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze).

3.21. POLIJA

Polijā vienības darbaspēka izmaksas un mājokļu cenas pieaug, lai gan saistītie riski šķiet ierobežoti. Paredzams, ka nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums palielināsies līdz ar ļoti augsto pamatinflāciju un darbaspēka trūkumu. Mājokļu nominālo cenu pieaugums ir viens no augstākajiem ES, ņemot vērā aplēses par ierobežotu noslieci uz mājokļu cenu pārāk augstu novērtējumu. Valūtas kursa samazināšanās rada zināmu spiedienu uz inflāciju, un vienreizēju faktoru dēļ ir izveidojies tekošā konta deficīts.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un nekonstatēja makroekonomikas nelīdzsvarotību Polijā. Šogad Komisija neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi par Poliju.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 4 % apmērā 2022. gadā un 0,7 % apmērā 2023. gadā. Inflācija patlaban ir ļoti augsta, t. sk. salīdzinājumā ar Polijas tirdzniecības partnervalstīm eurozonā, taču tiek prognozēts, ka tā samazināsies. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu septembrī tā palielinājās līdz 15,7 %, un pamatinflācija tiek lēsta 11,5 % apmērā. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Poliju liecina, ka 2021. gadā viens rādītājs, proti, neto starptautisko investīciju pozīcija, pārsniedza indikatīvo robežvērtību. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas svarīgas tendences.

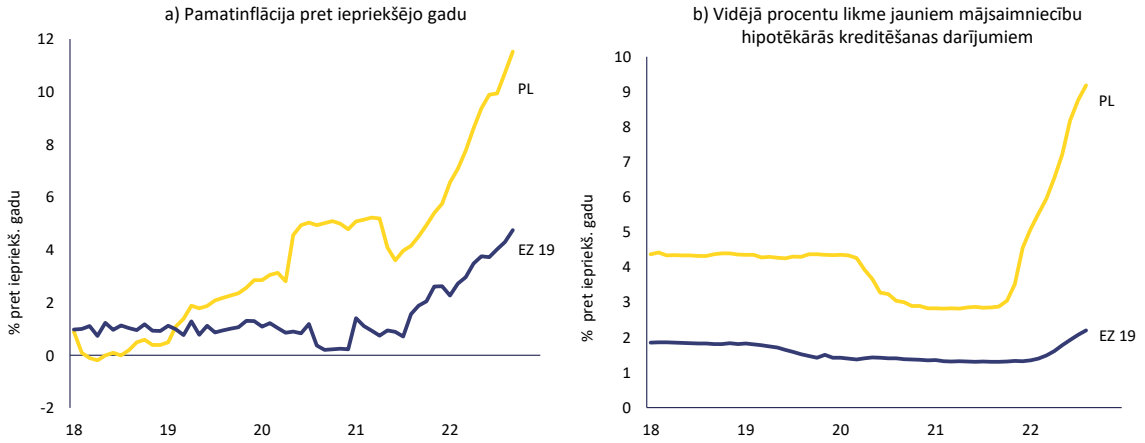
- Bažas par **ārējo ilgtspēju** vēl nav ļoti izteiktas. Ņemot vērā spēcīgo pieprasījumu un nelabvēlīgos tirdzniecības apstākļus, 2021. gadā izveidojās tekošā konta deficīts (1,4 % no IKP), un tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas palielināsies vēl vairāk. Tomēr tiek prognozēts, ka neto starptautisko investīciju pozīcija (*NIIP*) no 2022. gada turpinās uzlaboties un nepārsniegs indikatīvo MNNP robežvērtību -35 % apmērā. Lielāko daļu *NIIP* raksturo tiešās investīcijas; līdz ar to tūlītējas bažas saistībā ar ārējo pozīciju ir ierobežotas.

- Augsta inflācija un spēcīgs nominālo algu pieaugums varētu radīt bažas par **izmaksu konkurētspēju**, ja šīs tendences turpināsies. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas 2021. gadā samazinājās, bet tiek prognozēts, ka nākotnē tās ievērojami palielināsies. Reālais efektīvais valūtas kurss attiecībā pret Polijas tirdzniecības partneriem ir samazinājies.

- **Mājokļu nominālās cenas** pēdējos gados ir strauji kāpušas, taču spēcīga ienākumu pieauguma apstākļos tās kopumā joprojām atbilst pamatfaktoriem. Stingrākas monetārās politikas īstenošana 2021./2022. gadā izraisīja visstraujāko hipotekāro aizdevumu likmju pieaugumu ES, kā arī mājsaimniecību kredītu plūsmu ievērojamu samazināšanos. Mainīgās procentu likmes hipotekāro aizdevumu izplatība nozīmē, ka šādas procentu izmaksas, visticamāk, tiks tieši nodotas gan jauniem, gan esošiem hipotekāro aizdevumu turētājiem. Tomēr Polijas **banku sektors** joprojām ir labi kapitalizēts apstākļos, kad mājsaimniecību parādsaistības ir zemas un aizdevuma un ķīlas vērtības attiecības ir salīdzinoši zemas. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu līmenis joprojām ir zems un turpina samazināties.

- **Darbaspēka trūkums** saasina inflācijas spiedienu. Nominālās algas pieaugums 2022. gada augustā salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu sasniedza 12,4 %. Bezdarba līmenis joprojām ir viens no zemākajiem ES, proti, 3,4 % 2021. gadā, un tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas samazināsies, bet 2023. gadā pieaugs. Ekonomiskās aktivitātes līmenis turpināja palielināties. Paredzams, ka darbaspēka piedāvājuma pieaugums, ko nodrošinās pārvietoto personu pieplūdums no Ukrainas, mazinās darbaspēka trūkumu, kā tas jau parādās dažās nozarēs, piemēram, pakalpojumu nozarē.

3.21.1. grafiks. **Grafiku izlase: Polija**



Avots: *Eurostat* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.21.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Poliju**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**-1.1**	**0.1**	**0.3**	**-1.0**	**-3.0**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		0.3 (1)	-4.4 (2)	-0.2	2.5	-1.4	-4.1	-3.5
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-52.7 (3)**	**-4.1 (4)**	**-48.8**	**-43.9**	**-39.5**	**-29.4**	**-27.0**
NENDI - NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-10.7	-4.5	0.8		
Konkurētspēja								
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**8.0**	**14.0**	**9.9 b**	**14.4**	**16.9**
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				3.9	7.5	-1.6 b	8.1	9.8
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**2.8**	**1.1**	**-0.4**	**-0.7**	**-0.2**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-0.9	1.1	-0.6	-1.2	1.5
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**22.0**	**33.6**	**24.9**	**19.1**	**15.2**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				3.8	11.3	-0.7	0.3	0.1
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**74.2**	**76.1**	**71.6**	**63.5**	**57.8**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**3.6**	**1.8**	**4.0**	**2.4**	**2.8**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		54.3 (6)	22.2 (7)	34.4	34.6	32.3	26,8	24,3
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		82.4 (6)	34.5 (7)	39,8	41,5	39,3	36,7	33,5
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**6.4**	**6.7**	**3.7**	**-2.6**	**-5.8**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		-1.9 (8)		8,7	10,5	9,2	9,9	5,0
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**45.7**	**57.2**	**53.8**	**51.3**	**52.9**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				-0,7	-6,9	-1,8	-4,8	-5,5
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**4.3**	**11.6**	**13.6**	**0.1**	
Kapitāla atdeve (%)				6,9	3,1	4,8		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		15,9	17,5	16,1		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				6.1e	6.0e	5.0p	4,7	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**4.1**	**3.5**	**3.3**	**3.1**	**3.0**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		3.4 (10)		3.3	3.2	3.4	2.7	3.0
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**2.1**	**1.4**	**3.4**	**1.7**	**1.2**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-1.5**	**-0.9**	**-0.1**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-7.9**	**-4.0**	**0.1**		

Piezīmes. Sk. 1. pielikumu.

Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze).

3.22. PORTUGĀLE

Portugālē joprojām pastāv bažas par mājsaimniecību un nefinanšu sabiedrību, valsts un ārējā parāda attiecību pret IKP, lai gan parāda attiecības pēc Covid-19 krīzes atsāka samazināties. Mājokļu nominālo cenu pieaugums paātrinās, un ir parādījušās pazīmes, kas liecina, ka mājokļu cenas tiek novērtētas par augstu. Riski, kas saistīti ar finanšu un publiskā sektora atgriezenisko saikni, joprojām saglabājas.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija veica padziļinātu pārskatu un secināja, ka Portugālē ir makroekonomikas nelīdzsvarotība. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Portugāli izvērtēt, vai nelīdzsvarotība joprojām pastāv vai ir novērsta.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 6,6 % apmērā 2022. gadā un 0,7 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta, un paredzams, ka tā kopumā mainīsies atbilstoši eurozonas vidējam rādītājam. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā palielinājās līdz 10,6 %, un saskaņā ar aplēsēm septembrī pamatinflācija bija 6,5 %. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Portugāli liecina, ka 2021. gadā seši rādītāji, proti, neto starptautisko investīciju pozīcija, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, mājokļu faktisko cenu pieaugums, privātā sektora parāds, valsts parāds un jauniešu bezdarba līmeņa izmaiņas, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas svarīgas tendences.

- Joprojām problēma ir **ārējā ilgtspēja**. Lai gan neto starptautisko investīciju pozīcija ir ievērojami uzlabojusies un sasniegusi augstāko līmeni 15 gadu laikā, tā joprojām ir liela un negatīva; tiek prognozēts, ka turpmāki uzlabojumi tiks panākti līdz 2024. gadam. Tekošā konta deficīts 2021. gadā palielinājās līdz 1,2 % no IKP, jo uzlabojumus saistībā ar ceļojumu bilanci un preču eksportu vairāk nekā kompensēja energopreču tirdzniecības bilances pasliktināšanās. Paredzams, ka cenu ietekmes dēļ 2022. gadā deficīts nedaudz palielināsies. Nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums 2021. gadā bija mērens, un paredzams, ka 2022. gadā tas kļūs negatīvs. 2021. gadā samazinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu tas samazinājās arī līdz 2022. gada augustam.

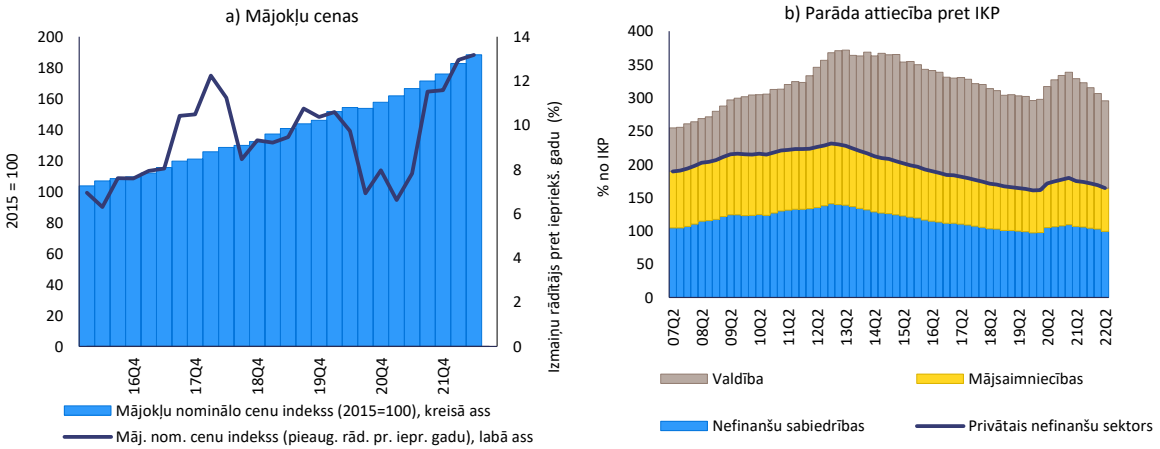
- Joprojām pastāv neaizsargātība, kas saistīta ar **nefinanšu sabiedrību parāda** attiecību pret IKP, taču tā samazinās. 2021. gadā tā samazinājās līdz 90,5 %, bet joprojām ir vairāk nekā par 4 procentpunktiem augstāka nekā 2019. gadā. Nefinanšu sabiedrību parāda attiecība 2022. gada pirmajā pusē turpināja samazināties, bet pastāv riska faktori, kas saistīti ar makroekonomikas vidi. Tā joprojām pārsniedz gan prudenciālo kritēriju, gan pamatkritēriju. Sabiedrību ieņēmumus nenesošie aizdevumi procentos no banku aizdevumiem sabiedrībām turpināja samazināties. **Mājsaimniecību parāda** attiecība pret IKP joprojām pārsniedz gan prudenciālo, gan pamatfaktoros balstīto kritēriju, lai gan 2021. gadā tā samazinājās un 2022. gada pirmajā pusē turpināja sarukt.

- Bažas saistībā ar **mājokļu cenu** tendencēm pieaug. Mājokļu nominālo cenu pieauguma temps 2021. gadā paātrinājās no 8,8 % līdz 9,4 %. Mājokļu nominālo cenu pieauguma temps salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī sasniedza 13,2 %. Tiek lēsts, ka 2021. gadā mājokļu cenas bija novērtētas 23 % par augstu. Vairāk nekā divām trešdaļām hipotekāro aizdevumu procentu likmes ir fiksētas tikai līdz vienam gadam.

- Bažas, kas saistītas ar **valsts parādu**, joprojām ir ievērojamas. 2021. gadā tas samazinājās par 9 procentpunktiem līdz 125,5 % no IKP, un tiek prognozēts, ka tas turpinās samazināties, 2022. gadā sasniedzot līmeni, kas ir zemāks par pirmspandēmijas līmeni. Valdības budžeta deficīts 2021. gadā samazinājās līdz 2,9 % no IKP, un tiek prognozēts, ka prognozes periodā tas turpinās samazināties. Fiskālās ilgtspējas riski ir augsti vidējā termiņā un vidēji – ilgtermiņā.

- Ar **banku sektoru** saistītās bažas mazinājās, taču joprojām pastāv dažas nepilnības. Pieauga rentabilitāte, un saglabājās noturīgi maksātspējas rādītāji. Tomēr 1. līmeņa kapitāla rādītājs pārsniedz regulatīvās prasības, bet ir zems salīdzinājumā ar citām Eiropas valstīm, savukārt rentabilitāte joprojām ir salīdzinoši zema. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars turpināja samazināties, tomēr joprojām pārsniedz ES vidējo rādītāju, un to aizdevumu īpatsvars, kuriem nav pietiekamu ieņēmumu (2. posms), arī ir paaugstināts. Turklāt riski, kas saistīti ar finanšu un publiskā sektora atgriezenisko saikni, joprojām saglabājas.

3.22.1. grafiks. **Grafiku izlase: Portugāle**



Avots: *Eurostat* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.22.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Portugāli**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**0.8**	**0.0**	**-0.6**	**-1.2**	**-1.1**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		0.0 (1)	-2.4 (2)	0.4	-1.0	-1.2	-1.4	-0.8
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-52.3 (3)**	**-15.7 (4)**	**-100.0**	**-104.6**	**-94.7**	**-85.2**	**-79.3**
NENDI - NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-46.7	-46.7	-36.1		
Konkurētspēja								
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**8.5**	**15.6**	**12.5 p**	**8.4**	**3.4**
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				2.8	8.7	0.6 p	-0.9	3.8
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EA) ±11% (Non-EA)**			**-0.3**	**0.0**	**-2.8**	**-5.3**	**-7.3**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.9	0.8	-1.8	-4.4	-1.4
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**8.3**	**-1.5**	**-5.3**	**3.3**	**1.3**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				0.8	-10.2	0.1	12.2	-0.3
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**149.5**	**163.7**	**156.9 p**	**147.8**	**137.6**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**2.6**	**4.4**	**4.0 p**	**5.7**	**3.5**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		40.4 (6)	31.5 (7)	63.5	69.1	66.4	63,0	61,4
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		64.4 (6)	62.0 (7)	86,0	94,6	90,5	84,8	76,2
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**9.0**	**8.1**	**7.9**	**5.7**	**2.0**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		22.5 (8)		10,0	8,8	9,4	10,9	2,1
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**116.6**	**134.9**	**125.5**	**115.9**	**109.1**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				0,1	-5,8	-2,9	-1,9	-1,1
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**-0.2**	**6.6**	**7.1**	**1.8**	
Kapitāla atdeve (%)				4,3	0,0	4,9		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		14,1	15,4	15,5		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				6.1e	4.9e	3.6p	3,4	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**7.7**	**7.0**	**6.8**	**6.5**	**6.1**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		6.2 (10)		6.7	7.0	6.6	5.9	5.9
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**2.2**	**0.0**	**0.7**	**0.3**	**1.4**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-3.6**	**-2.3**	**-0.3**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-9.7**	**-1.4**	**3.1**		

Piezīmes. Sk. 1. pielikumu.

Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze).

3.23. RUMĀNIJA

Rumānijā bažas, kas saistītas ar ārējo ilgtspēju un valdības budžeta deficītu, turpina pieaugt. Tekošā konta deficīts 2021. gadā palielinājās, un ir vērojams turpmāks pieaugums. Valdības budžeta deficīts ir uzlabojies, un tiek prognozēts, ka tas turpinās samazināties, taču joprojām ir augsts. Tiek prognozēts, ka nominālās vienības darbaspēka izmaksas palielināsies, ņemot vērā augsto inflāciju, darbaspēka trūkumu un spēcīgu nominālo algu pieaugumu, kā rezultātā rodas zināmas bažas par konkurētspēju.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija veica padziļinātu pārskatu un secināja, ka Rumānijā ir makroekonomikas nelīdzsvarotība. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Rumāniju izvērtēt, vai nelīdzsvarotība joprojām pastāv vai ir novērsta.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 5,8 % apmērā 2022. gadā un 1,8 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu septembrī tā palielinājās līdz 13,4 %, un pamatinflācija tiek lēsta 6,5 % apmērā. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Rumāniju liecina, ka 2021. gadā trīs rādītāji, proti, tekošā konta bilance, neto starptautisko investīciju pozīcija un nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas svarīgas tendences.

- **Ārējās ilgtspējas** problēmas ir vēl vairāk saasinājušās. Tekošā konta deficīts 2021. gadā palielinājās līdz 7,3 % no IKP, un tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas vēl vairāk pasliktināsies. Neto starptautisko investīciju pozīcija (*NIIP*) 2021. gadā nedaudz uzlabojās (līdz -47,2 % no IKP) spēcīga nominālā IKP pieauguma un neliela pozitīvas vērtēšanas efekta rezultātā, un tiek prognozēts, ka 2022. gadā tā turpinās uzlaboties, bet 2023. gadā atkal samazināsies. Neto starptautisko ieguldījumu pozīcija, izņemot instrumentus, kas nav saistību neizpildes instrumenti, joprojām bija negatīva, bet tuvu līdzsvaram.

- Bažas par **izmaksu konkurētspēju**, kas pastāvēja jau pirms Covid-19 pandēmijas, turpina palielināties. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas 2021. gadā nedaudz palielinājās, un tiek prognozēts, ka 2022. gadā un turpmāk tās palielināsies straujāk, ņemot vērā augsto inflāciju, darbaspēka trūkumu un spēcīgu nominālo algu pieaugumu. Uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss 2021. gadā kopumā nemainījās un salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu līdz 2022. gada augustam saglabājas kopumā stabils.

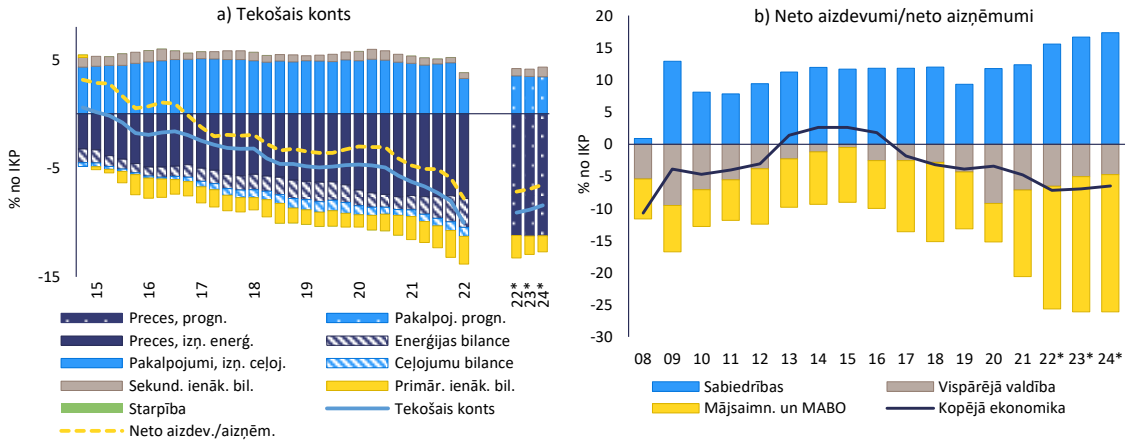
- Bažas saistībā ar **mājokļu cenu** tendencēm joprojām ir ierobežotas. Mājokļu nominālo cenu pieauguma temps 2021. gadā palēninājās no 4,7 % līdz 4,4 %. Mājokļu nominālo cenu pieauguma temps salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī sasniedza 8,5 %. Vērtību starpības rādītāji neliecina par to, ka mājokļu novērtējums varētu būt pārāk augsts.

- Ar **valsts parādu** saistītie riski pieaug. Valdības budžeta deficīts ir samazinājies, bet joprojām ir augsts, proti, 2021. gadā 7,1 % no IKP. Tiek prognozēts, ka tas turpinās samazināties. Valsts parāds 2021. gadā ir palielinājies līdz 48,9 % no IKP, un tiek prognozēts, ka šogad un nākamajā gadā tas nedaudz samazināsies. Tas joprojām lielā mērā pārsniedz līmeni, kāds bija pirms Covid-19 krīzes. Valsts obligāciju ienesīgums ir viens no augstākajiem ES. Valūtas riski ir augsti – 2021. gada beigās aptuveni puse no centrālās valdības parāda bija denominēta ārvalstu valūtās un aptuveni pusi no valsts parāda turēja nerezidenti. Fiskālās ilgtspējas riski ir augsti vidējā termiņā un vidēji – ilgtermiņā.

- **Banku sektors** ir stabils. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars 2021. gadā samazinājās līdz 3,4 % no kopējiem aizdevumiem. Lai gan 1. līmeņa kapitāla rādītājs ir tuvu ES vidējam

rādītājam, rentabilitāte ir ļoti augsta. Pēc stingrākas monetārās politikas ieviešanas procentu likmes 2021. un 2022. gadā ir ievērojami palielinājušās.

3.23.1. grafiks. **Grafiku izlase: Rumānija**



Avots: *Eurostat*, *Comext* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.23.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Rumāniju**

	Robežvērtības	Kritērijs I	Kritērijs II	2019	2020	2021	prognoze 2022	prognoze 2023
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**-4.2**	**-4.8**	**-5.7**	**-7.2**	**-8.7**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		0.3 (1)	-5.0 (2)	-4.9	-4.9	-7.3	-9.5	-9.2
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-47.5 (3)**	**-8.0 (4)**	**-43.4**	**-47.6**	**-47.2**	**-39.8**	**-42.3**
NENDI - NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-4.0	-7.0	-6.5		
Konkurētspēja								
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**24.0**	**20.7**	**14.4 p**	**10.0**	**9.4**
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				6.9	5.8	1.2 p	2.8	5.2
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**0.2**	**3.4**	**1.0**	**2.8**	**0.5**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-0.3	1.4	0.0	1.5	-0.9
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**17.4**	**19.9**	**10.6**	**12.1**	**9.2**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				1.5	1.9	0.5	4.1	0.8
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**46.5**	**48.0**	**48.1 p**	**45.8**	**39.5**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**2.0**	**1.3**	**3.8 p**	**5.0**	**3.1**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		59.8 (6)	20.4 (7)	15.4	16.1	15.8	14,8	14,2
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		97.9 (6)	39.9 (7)	31,1	31,9	32,3	31,0	25,3
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**-1.9**	**2.3**	**-1.1**	**-4.5**	**-5.8**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		-19.8 (8)		3,4	4,7	4,4	8,9	1,4
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**35.1**	**46.9**	**48.9**	**47.9**	**47.3**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				-4,3	-9,2	-7,1	-6,5	-5,0
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**10.3**	**13.4**	**14.3**	**0.8**	
Kapitāla atdeve (%)				12,3	9,0	13,1		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		19,0	21,8	19,9		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				4.3e	3.9e	3.4p	3,1	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**5.4**	**5.4**	**5.5**	**5.7**	**5.6**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		5.5 (10)		4.9	6.1	5.6	5.4	5.8
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**3.1**	**2.3**	**3.2**	**2.2**	**2.2**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-1.4**	**-0.6**	**-0.2**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-4.9**	**-1.4**	**0.5**		

Piezīmes. Sk. 1. pielikumu.
Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze).

3.24. SLOVĒNIJA

Slovēnijā joprojām pastāv zināmas bažas saistībā ar mājokļu cenu attīstību un valdības budžeta deficītu, lai gan saistītie riski šķiet ierobežoti. Mājokļu nominālo cenu pieaugums ir viens no augstākajiem ES, taču mājokļu cenas neliecina par to, ka novērtējums varētu būt pārāk augsts. Piedāvājuma ierobežojumi un augsta inflācija var negatīvi ietekmēt konkurētspēju un izaugsmi vidējā termiņā. Valdības budžeta deficīts joprojām ir augsts.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un nekonstatēja makroekonomikas nelīdzsvarotību Slovēnijā. Šogad Komisija neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi par Slovēniju.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 6,2 % apmērā 2022. gadā un 0,8 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī tā samazinājās līdz 10,3 %, un saskaņā ar aplēsēm septembrī pamatinflācija bija 6,6 %. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Slovēniju liecina, ka 2021. gadā četri rādītāji, proti, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, mājokļu faktisko cenu pieaugums, valsts parāds un jauniešu bezdarba izmaiņas, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas svarīgas tendences.

- Bažas par **ārējo ilgtspēju** nav izteiktas. Pēc tam, kad vairākus gadus tika reģistrēts ļoti liels pārpalikums, tekošā konta bilance 2021. gadā samazinājās līdz 3,8 % no IKP. Galvenais virzītājspēks bija preču, tostarp mazākā mērā energopreču, tirdzniecības bilances samazināšanās. Tiek prognozēts, ka tekošā konta bilance 2022. gadā turpinās samazināties un kļūs negatīva. Neto starptautisko investīciju pozīcija (*NIIP*) turpināja stabili palielināties, 2021. gadā sasniedzot -6,8 % no IKP, un tiek prognozēts, ka līdz 2024. gadam tā būs līdzsvarota. Tomēr *NIIP*, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska, ir vidēji līdzsvarota.

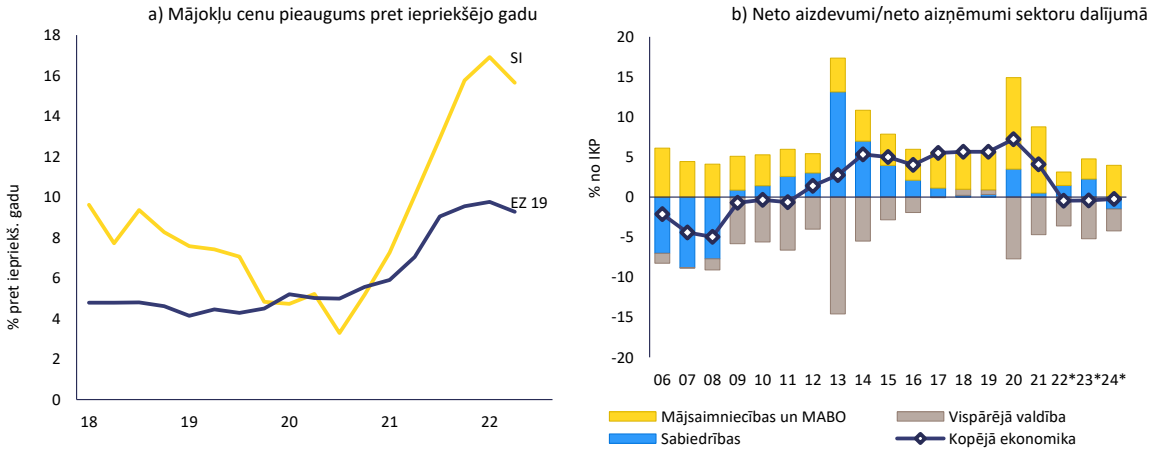
- **Izmaksu konkurētspēja** vēl nerada būtiskas bažas. Nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums 2021. gadā būtiski samazinājās, un paredzams, ka 2022. gadā tas kļūs negatīvs. Tiek prognozēts, ka vienības darbaspēka izmaksas 2023. gadā palielināsies. 2021. gadā būtiski samazinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu tas līdz 2022. gada augustam samazinājās.

- Joprojām bažas rada ļoti liels **mājokļu cenu** pieaugums. Mājokļu nominālo cenu pieauguma temps paātrinājās no 4,6 % 2020. gadā līdz 11,5 % 2021. gadā, kas ir viens no lielākajiem tempiem ES. Mājokļu nominālo cenu pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī bija 15,6 %. Vērtību starpības rādītāji neliecina par to, ka mājokļu novērtējums varētu būt pārāk augsts. Jaunākie darījumu dati liecina par iespējamu tirgus attīstības palēninašanos.

- Neraugoties uz uzlabojumiem, **valsts parāda** dinamika joprojām rada bažas. Valsts parāds 2021. gadā samazinājās līdz 74,5 % no IKP, un tiek prognozēts, ka tas turpinās pakāpeniski samazināties. Valdības budžeta deficīts joprojām ir augsts, taču 2021. gadā tas samazinājās līdz 4,7 % no IKP. Tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas turpinās samazināties, taču 2023. gadā tas palielināsies. Fiskālās ilgtspējas riski ir augsti gan vidējā termiņā, gan ilgtermiņā nelabvēlīgā sākotnējā budžeta stāvokļa, kā arī sabiedrības novecošanas dēļ.

- **Banku sektors** joprojām ir stabils. Lai gan kapitalizācija ir zemāka par ES vidējo rādītāju, rentabilitāte 2021. gadā palielinājās un ievērojami pārsniedz to. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars pēdējos gados ir ievērojami samazinājies un joprojām ir zems.

3.24.1. grafiks. **Grafiku izlase: Slovēnija**



Avots: *Eurostat*, *Ameco* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.24.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Slovēniju**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**6.0**	**6.5**	**5.8**	**3.5**	**0.8**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		0.8 (1)	-1.1 (2)	5.9	7.6	3.8	-0.7	-0.6
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-63.0 (3)**	**5.1 (4)**	**-16.2**	**-15.6**	**-6.8**	**-2.0**	**0.2**
NENDI - NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				0.8	1.6	9.7		
Konkurētspēja								
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**8.0**	**14.5**	**12.8**	**7.4**	**5.8**
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				3.9	7.3	1.1	-1.0	5.7
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**1.0**	**1.9**	**-0.4**	**-4.5**	**-6.6**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-0.5	0.6	-0.5	-4.5	-1.8
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**15.8**	**19.5**	**11.6**	**9.1**	**5.8**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				0.7	1.7	-0.5	3.1	0.7
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**68.6**	**69.5**	**66.4**	**64.4**	**59.0**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**0.8**	**-0.9**	**3.5**	**5.8**	**4.3**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		43.9 (6)	37.2 (7)	26.8	27.8	26.4	25,5	25,4
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		65.9 (6)	57.3 (7)	41,8	41,7	40,0	38,9	33,6
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**5.3**	**5.2**	**7.8**	**2.5**	**1.9**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		0.4 (8)		6,7	4,6	11,5	10,5	3,3
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**65.4**	**79.6**	**74.5**	**69.9**	**69.6**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				0,6	-7,7	-4,7	-3,6	-5,2
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**9.9**	**14.0**	**14.1**	**1.5**	
Kapitāla atdeve (%)				10,3	11,3	9,5		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		17,8	16,7	16,9		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				3.4e	3.0e	2.1p	1,9	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**5.4**	**4.8**	**4.7**	**4.6**	**4.4**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		6.0 (10)		4.4	5.0	4.8	4.1	4.3
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**3.5**	**0.2**	**0.6**	**2.1**	**2.8**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-2.4**	**-1.2**	**-0.3**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-7.2**	**3.0**	**3.9**		

Piezīmes. Sk. 1. pielikumu.
Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze).

3.25. SLOVĀKIJA

Slovākijā bažas, kas saistītas ar izmaksu konkurētspēju un mājokļu cenu attīstību, pastāvēja jau pirms Covid-19 pandēmijas un pieaug. Paredzams, ka nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums paātrināsies, un pamatinflācija ir ļoti augsta salīdzinājumā ar citām valstīm eurozonā. Turpinās straujš mājokļu cenu pieaugums, un to papildina mājsaimniecību parāda ilgstošs kāpums pēdējos gados. Tekošā konta deficīts ievērojami pieaug. Lielais valdības budžeta deficīts ir rūpīgi jāuzrauga.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un nekonstatēja makroekonomikas nelīdzsvarotību Slovākijā. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Slovākiju izvērtēt jaunos neaizsargātības faktorus un to sekas.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 1,9 % apmērā 2022. gadā un 0,5 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta, t. sk. salīdzinājumā ar daudzām tirdzniecības partnervalstīm eurozonā. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu septembrī tā palielinājās līdz 14,5 %, un pamatinflācija tiek lēsta 9,3 % apmērā. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Slovākiju liecina, ka 2021. gadā pieci rādītāji, proti, neto starptautisko investīciju pozīcija, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, valsts parāds, finanšu sektora saistību pieaugums un jauniešu bezdarba izmaiņas, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas svarīgas tendences.

- **Ārējās ilgtspējas** perspektīvas ir pasliktinājušās. Tekošā konta bilancē 2021. gadā izveidojās deficīts -2,5 % apmērā no IKP. Tiek prognozēts, ka šogad tā ievērojami pasliktināsies un joprojām būs izteikti negatīva gan enerģijas bilances, gan neenerģijas preču bilances ievērojamā samazinājuma dēļ. Neto starptautisko investīciju pozīcijas (*NIIP*), kas 2021. gadā bija -61 % no IKP, mazo uzlabojumu noteica IKP izaugsme un neliels pozitīvas vērtēšanas efekts. Pirms atsāksies uzlabošanās, 2022. gadā tiek prognozēta neliela pasliktināšanās. Lielāko daļu *NIIP* veido tiešās investīcijas, kas ierobežo tūlītējas bažas saistībā ar ārējo pozīciju.

- Bažas par **izmaksu konkurētspēju**, kas pastāvēja jau pirms Covid-19 pandēmijas, turpina palielināties. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas 2021. gadā palielinājās, lai gan mazāk nekā iepriekšējos gados, bet tiek prognozēts, ka tās 2022. un 2023. gadā turpinās ievērojami pieaugt Slovākijas augstās pamatinflācijas un spēcīgā nominālo algu pieauguma kontekstā. Uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss 2021. gadā kopumā nemainījās un salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu arī līdz 2022. gada augustam saglabājās kopumā stabils.

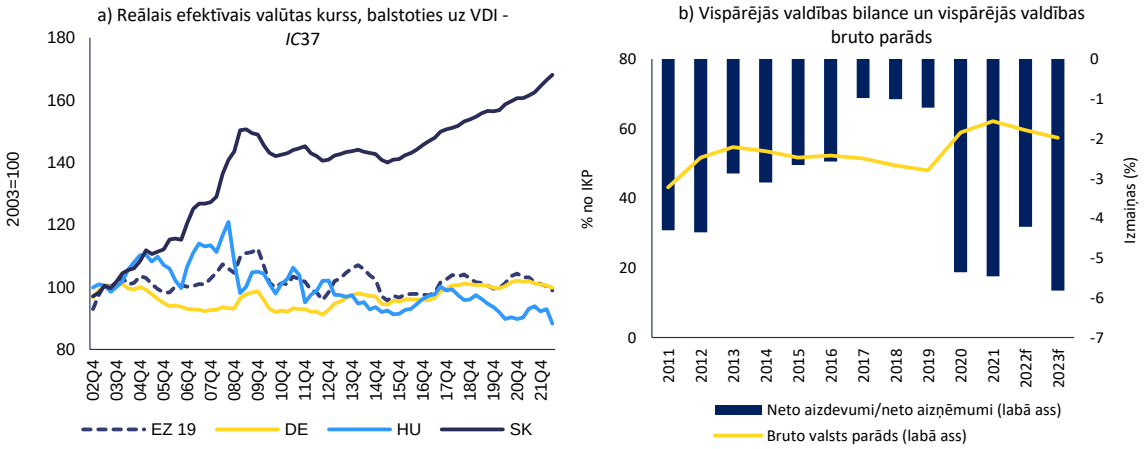
- **Mājsaimniecību parāda** attiecība pret IKP pārsniedz pamatfaktoros balstīto kritēriju un ir tuvu prudenciālajam kritērijam. Mājsaimniecību parāds ir ievērojami lielāks nekā citu ES valstu parāds, proti, tas ir gandrīz 50 % no IKP. Neto kredītu plūsmas mājsaimniecībām 2021. gadā bija salīdzinoši dinamiskas, aptuveni 4 % no IKP, un tiek prognozēts, ka 2022. gadā tās palielināsies. Mājsaimniecību parāda attiecība pret IKP 2022. gada pirmajā pusē kopumā nemainījās. Mājsaimniecību ieņēmumus nenesošie aizdevumi ir zemi, un 2021. gadā tie turpināja samazināties.

- Bažas rada **mājokļu cenu** tendences. Mājokļu nominālo cenu pieauguma temps samazinājās no 9,6 % 2020. gadā līdz 6,4 % 2021. gadā. Mājokļu nominālo cenu pieaugums 2022. gada otrajā ceturksnī palielinājās līdz 16,6 %. Tiek lēsts, ka 2021. gadā mājokļu cenas bija novērtētas 14 % par augstu. Hipotekārā kreditēšana ir bijusi ļoti dinamiska un rada risku. Nekustamā īpašuma cenu pieaugums bija īpaši straujš kopš 2021. gada otrās puses.

- Riski, kas saistīti ar **valsts parādu**, ir īstermiņa riski. Valsts parāds 2021. gadā palielinājās līdz 62,2 % no IKP, pirmo reizi pārsniedzot rādītāju kopsavilkuma robežvērtību. Tiek prognozēts, ka tas turpmāk nedaudz samazināsies, 2022. gadā atgriežoties zem 60 % no IKP, kas joprojām ir par 12 procentpunktiem vairāk nekā 2019. gadā. Valdības budžeta deficīts kopš pandēmijas ir

palielinājies un 2021. gadā sasniedza 5,5 %. Tiek prognozēts, ka valdības budžeta deficīts 2022. gadā samazināsies, taču 2023. gadā atkal palielināsies. Fiskālās ilgtspējas riski ir augsti gan vidējā termiņā, gan ilgtermiņā, ņemot vērā ilgtermiņa parāda tendences un ar sabiedrības novecošanu saistītās augošās izmaksas.

3.25.1. grafiks. **Grafiku izlase: Slovākija**



Avots: *Eurostat*, *Ameco* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.25.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Slovākiju**

	Robežvērtības	Kritērijs I	Kritērijs II	2019	2020	2021	prognoze 2022	prognoze 2023
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**-2.5**	**-1.7**	**-1.8**	**-2.7**	**-4.7**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		0.1 (1)	-3.2 (2)	-3.3	0.6	-2.5	-6.3	-5.4
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-47.9 (3)**	**-1.5 (4)**	**-65.6**	**-64.8**	**-61.0**	**-62.6**	**-57.4**
NENDI - NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-14.1	-14.8	-14.7		
Konkurētspēja								
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**14.2**	**15.4**	**14.1**	**16.6**	**16.6**
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				5.3	5.5	2.8	7.6	5.5
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**2.6**	**5.3**	**3.1**	**1.2**	**-0.8**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				0.6	2.5	-0.1	-1.2	0.5
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**1.3**	**7.4**	**-2.9**	**-6.8**	**-9.3**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-2.3	3.3	-4.2	-5.4	-0.8
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**91.0**	**94.5**	**95.0**	**94.8**	**79.3**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**4.5**	**2.5**	**5.5**	**8.0**	**2.3**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		49.5 (6)	30.0 (7)	43.4	46.6	47.8	49,3	47,5
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		75.3 (6)	47.4 (7)	47,6	47,9	47,2	45,5	31,8
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**6.2**	**7.2**	**3.0**	**-0.5**	**-4.0**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		13.9 (8)		9,1	9,6	6,4	10,0	5,9
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**48.0**	**58.9**	**62.2**	**59.6**	**57.4**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				-1,2	-5,4	-5,5	-4,2	-5,8
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**5.8**	**10.2**	**24.0**	**3.0**	
Kapitāla atdeve (%)				8,3	5,3	8,4		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		15,8	16,8	16,7		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				2.9e	2.5e	2.0p	1,9	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**6.8**	**6.3**	**6.4**	**6.6**	**6.5**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		7.4 (10)		5.7	6.7	6.8	6.3	6.4
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**0.8**	**0.4**	**0.2**	**1.0**	**1.6**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-2.9**	**-2.2**	**-0.8**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-6.3**	**0.4**	**4.8**		

Piezīmes. Sk. 1. pielikumu.
Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze).

3.26. SOMIJA

Somijā mājsaimniecību parāds ir augsts, lai gan saistītie riski šķiet ierobežoti. Gandrīz visiem aizdevumiem mājokļa iegādei ir mainīgās procentu likmes, kas mājsaimniecības pakļauj riskam, ka procentu likmes, iespējams, paaugstināsies. Banku sistēma šķiet stabila un noturīga, neraugoties uz būtiskiem pārrobežu riska darījumiem, jo īpaši ar citām Ziemeļvalstīm.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija neveica padziļinātu pārskatu un nekonstatēja makroekonomikas nelīdzsvarotību Somijā. Šogad Komisija neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi par Somiju.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 2,3 % apmērā 2022. gadā un 0,2 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta, taču tā ir zemāka nekā daudzās citās eurozonas valstīs. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu oktobrī inflācija samazinājās līdz 8,3 %, un pamatinflācija tiek lēsta 4,4 % apmērā. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Somiju liecina, ka 2021. gadā divi rādītāji, proti, privātā sektora parāds un valsts parāds, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas svarīgas tendences.

- Bažas par **izmaksu konkurētspēju** ir ierobežotas. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas 2021. gadā turpināja palielināties, un tiek prognozēts, ka tās turpinās pieaugt, lai gan Somijā pamatinflācija ir zemāka nekā daudzās citās eurozonas valstīs. 2021. gadā ievērojami samazinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu tas līdz 2022. gada augustam samazinājās.

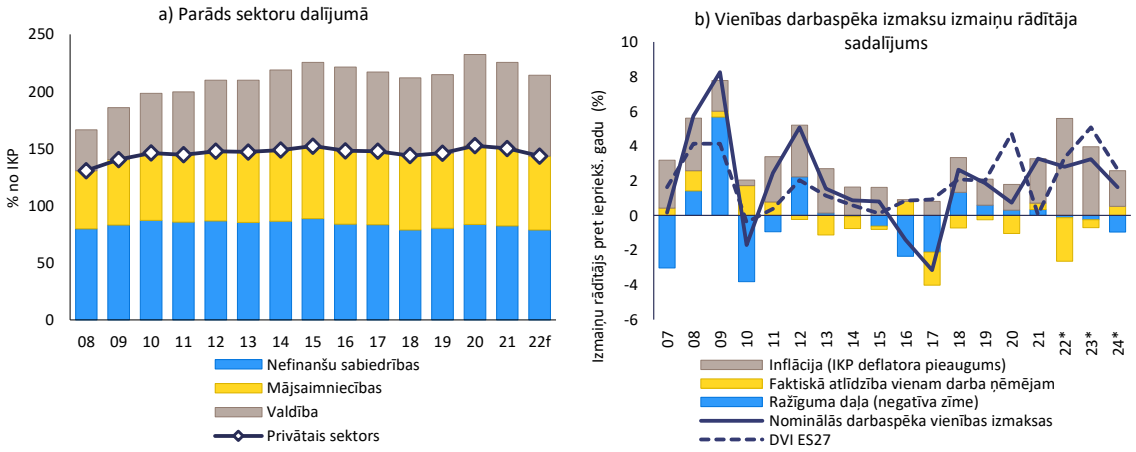
- **Mājsaimniecību parāda** attiecība pret IKP joprojām pārsniedz gan prudenciālo, gan pamatfaktoros balstīto kritēriju, lai gan 2021. gadā tā samazinājās un 2022. gada pirmajā pusē kopumā saglabājās stabila, jo paredzams, ka saglabāsies mērenas neto kredītu plūsmas. Tiek prognozēts, ka nominālā IKP pieaugums 2022. gadā joprojām veicinās aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanos. Mājsaimniecību ieņēmumus nenesošais parāds joprojām ir zems. Gandrīz visiem aizdevumiem mājokļa iegādei ir mainīgās procentu likmes.

- **Mājokļu cenu** tendences joprojām rada ierobežotas bažas. Mājokļu nominālo cenu pieaugums 2021. gadā bija 4,6 %. Mājokļu nominālo cenu pieaugums salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī bija 2,2 %. Vērtību starpības rādītāji neliecina par to, ka mājokļu novērtējums varētu būt pārāk augsts.

- Riski, kas saistīti ar **valsts parādu**, ir ierobežoti. 2021. gadā tas samazinājās līdz 72,4 % no IKP, un tiek prognozēts, ka tas stabilizēsies aptuveni minētajā līmenī, taču saglabāsies virs 2019. gada līmeņa. Valdības budžeta deficīts 2021. gadā samazinājās līdz 2,7 % no IKP, un tiek prognozēts, ka tas turpinās samazināties. Fiskālās ilgtspējas riski ir vidēji gan vidējā termiņā, gan ilgtermiņā.

- **Banku sektors** joprojām ir stabils un noturīgs. 1. līmeņa kapitāls 2021. gadā ievērojami pārsniedza ES vidējo rādītāju, un rentabilitāte bija augsta. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars ir ļoti zems un 2021. gadā ir samazinājies vēl vairāk. Finanšu stabilitātes riski joprojām ir ierobežoti, neraugoties uz būtiskiem pārrobežu riska darījumiem, jo īpaši ar citām Ziemeļvalstīm.

3.26.1. grafiks. **Grafiku izlase: Somija**



Avots: *Eurostat*, *Ameco* un Eiropas Komisijas dienesti.

3.26.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Somiju**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**-1.0**	**-0.5**	**0.3**	**0.4**	**0.1**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		-0.5 (1)	-0.2 (2)	-0.3	0.7	0.6	-0.2	-0.3
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-79.3 (3)**	**2.0 (4)**	**4.0**	**-4.0**	**-1.4**	**4.7**	**4.3**
NENDI - NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				6.9	5.8	15.8		
Konkurētspēja								
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**1.3**	**5.3**	**6.0**	**7.4**	**10.0**
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				1.9	0.7	3.3	3.2	3.1
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**0.1**	**2.3**	**-0.7**	**-5.4**	**-10.2**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-1.5	1.6	-0.8	-6.2	-3.6
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**3.1**	**11.6**	**4.9**	**-1.5**	**-2.8**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				2.7	1.0	-3.5	-2.4	-0.4
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**146.1**	**152.6**	**150.1**	**143.5**	**140.9**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**6.6**	**6.1**	**6.1**	**4.2**	**6.9**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		55.1 (6)	59.4 (7)	65.8	69.0	67.8	64,7	63,5
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		65.7 (6)	89.0 (7)	80,3	83,6	82,3	78,8	77,4
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**-0.6**	**1.3**	**2.8**	**-3.5**	**-1.9**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		-2.5 (8)		0,4	1,8	4,6	2,4	2,0
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**64.9**	**74.8**	**72.4**	**70.7**	**72.0**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				-0,9	-5,5	-2,7	-1,4	-2,3
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**7.8**	**8.0**	**9.4**	**9.2**	
Kapitāla atdeve (%)				4,9	5,8	9,2		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		17,6	18,1	17,8		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				1.4e	1.5e	1.2p	1,0	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**7.7**	**7.3**	**7.4**	**7.5**	**7.3**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		6.7 (10)		6.8	7.7	7.7	7.0	7.2
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**2.3**	**1.5**	**1.8**	**2.8**	**3.4**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-1.4**	**-1.1**	**-0.2**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**-2.8**	**1.0**	**-0.2**		

Piezīmes. Sk. 1. pielikumu.

Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze).

3.27. ZVIEDRIJA

Zviedrijā joprojām pastāv bažas saistībā ar pastāvīgi augsto mājokļu cenu pieaugumu, turklāt saglabājas liels mājsaimniecību un uzņēmumu parāds. Mājokļu nominālo cenu pieaugums, lai gan tas samazinās, joprojām ir augsts, ņemot vērā aplēses par mājokļu cenu pārāk augsto novērtējumu.

Iepriekšējā MNNP kārtā Komisija veica padziļinātu pārskatu un secināja, ka Zviedrijā ir makroekonomikas nelīdzsvarotība. Šogad Komisija uzskata, ka ir lietderīgi padziļinātā pārskatā par Zviedriju izvērtēt, vai nelīdzsvarotība joprojām pastāv vai ir novērsta.

Reālā IKP pieaugums tiek prognozēts 2,9 % apmērā 2022. gadā un -0,6 % apmērā 2023. gadā. Inflācija ir augsta, lai gan nedaudz zemāka nekā daudzās citās ES valstīs, vienlaikus tiek ieviesta ievērojami stingrāka monetārā politika. Salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu septembrī tā palielinājās līdz 10,3 %, un pamatinflācija ir 5,8 %. Paredzams, ka cenas pieaugs straujāk nekā algas.

Rādītāju kopsavilkums par Zviedriju liecina, ka 2021. gadā četri rādītāji, proti, mājokļu faktisko cenu pieaugums, privātā sektora kredītu plūsmas, privātā sektora parāds un jauniešu bezdarba izmaiņas, pārsniedza indikatīvās robežvērtības. Rādītāju kopsavilkuma ekonomiskā interpretācija izgaismo šādas svarīgas tendences.

- **Izmaksu konkurētspējas** tendences patlaban nešķiet bažas raisošas. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas 2021. gadā palielinājās tikai nedaudz, taču tiek prognozēts, ka 2022. un 2023. gadā tās pieaugs vairāk. Taču 2021. gadā palielinājās uz SPCI balstītais reālais efektīvais valūtas kurss. Tomēr salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu tas līdz 2022. gada augustam ir ievērojami samazinājies. 2022. gadā samazinājās nominālais valūtas kurss. Stabilais tekošā konta pārpalikums mazina lielu valūtas svārstību risku. Pārpalikums samazinājās līdz 5,4 % no IKP, un tiek prognozēts, ka 2022. gadā tas turpinās samazināties. Neto starptautisko investīciju pozīcija ir pozitīva, un tiek prognozēts, ka tā palielināsies.

- **Nefinanšu sabiedrību parāda** attiecība pret IKP joprojām ir viena no augstākajām ES, un 2021. gadā tā palielinājās līdz 123 %. Tā joprojām pārsniedz gan prudenciālo kritēriju, gan pamatkritēriju un ir par 11 procentpunktiem lielāka nekā 2019. gadā. Tas, ka lielu sabiedrību parāda daļu veido pārrobežu aizdevumi uzņēmumu grupu iekšienē, samazina riskus. Līdzās sabiedrību parādsaistībām ir nodrošinātas lielas un pieaugošas sabiedrību likviditātes rezerves, kas vēl vairāk mazina riskus, pat ja korporatīvā sektora daļas ir pakļautas enerģijas cenu un procentu likmju pieaugumam. Kredītu plūsmas nefinanšu sabiedrībām (% no IKP) ir augstas. Komerciālie nekustamie īpašumi rada īpašas bažas, tostarp arī saistībā ar veidu, kā tie tiek finansēti.

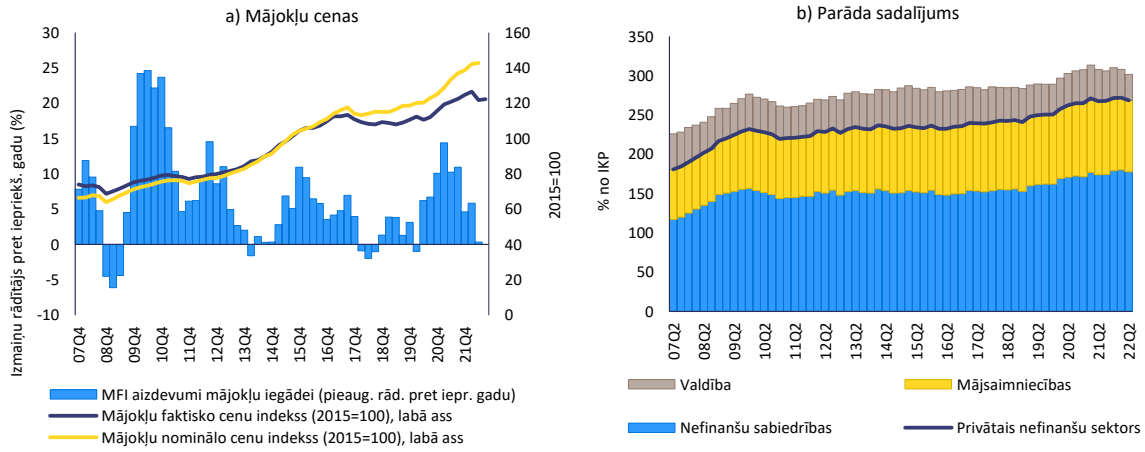
- **Mājsaimniecību parāda** attiecība pret IKP joprojām ir viena no augstākajām ES, pārsniedzot gan prudenciālo, gan pamatfaktoros balstīto kritēriju. 2021. gadā tā samazinājās attiecībā pret IKP un 2022. gada pirmajā pusē turpināja nedaudz samazināties uz dinamisko neto kredītu plūsmu rēķina. Kā mājsaimniecību parāda attiecība pret IKP mājsaimniecību parāds kopš 2013. gada ir pastāvīgi pieaudzis, 2021. gadā sasniedzot gandrīz 190 % no IKP. Mājsaimniecību ieņēmumus nenesošais parāds joprojām ir zems, bet parāda apkalpošanas izmaksas strauji pieaug līdz ar procentu likmēm. Vairāk nekā divām trešdaļām hipotekāro aizdevumu ir mainīgās procentu likmes, kas ir fiksētas tikai līdz vienam gadam.

- Joprojām bažas rada ļoti liels **mājokļu cenu** pieaugums. Mājokļu nominālo cenu pieauguma temps 2021. gadā paātrinājās no 4,2 % līdz 10,1 %, un tā kāpums ir viens no lielākajiem ES. Mājokļu nominālo cenu pieauguma temps salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2022. gada otrajā ceturksnī samazinājās līdz 7,1 %. Tiek lēsts, ka 2021. gadā mājokļu cenas bija novērtētas 35 % par augstu, kas ir viens no augstākajiem rādītājiem ES. No 2022. gada vidus pēc procentu likmju un enerģijas cenu pieauguma mājokļu cenas sāka ievērojami

samazināties, radot spiedienu uz mājsaimniecību finansēm, jo parāda līmenis joprojām ir augsts.

- **Banku sektors** joprojām ir stabils. 1. līmeņa kapitāla rādītājs ir tuvu ES vidējam rādītājam, un rentabilitāte ir ļoti augsta. Ieņēmumus nenesošo aizdevumu īpatsvars ir ļoti zems. Gan sabiedrību, gan mājsaimniecību kreditēšana ir visaugstākā ES, un 2021. gadā tā ir vēl vairāk pieaugusi. Pašreizējā mājokļu cenu korekcija un apstākļu izmaiņas KNĪ jomā rada problēmas finanšu sektoram. Tas arī lielā mērā ir atkarīgs no starptautiskajiem tirgiem un starpbanku aizdevumiem Zviedrijas banku starpā, pakļaujot banku sektoru globāliem tirgus riskiem.

3.27.1. grafiks. **Grafiku izlase: Zviedrija**



Avots: *Eurostat*, ECB, (*BSI*) un Eiropas Komisijas dienesti.

3.27.1. tabula. **Galvenie ekonomikas un finanšu rādītāji par Zviedriju**

	Robežvērtības	*Kritērijs I*	*Kritērijs II*	*2019*	*2020*	*2021*	prognoze *2022*	prognoze *2023*
Ārējā pozīcija								
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP, 3 gadu vidējais)	**-4%/6%**			**3.7**	**4.7**	**5.6**	**4.9**	**4.0**
Tekošā konta bilance, maksājumu bilance (% no IKP)		0.7 (1)	0.3 (2)	5.5	5.9	5.4	3.3	3.4
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	**-35%**	**-87.4 (3)**	**4.1 (4)**	**13.2**	**9.4**	**21.2**	**37.9**	**39.9**
NENDI - NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (% no IKP) (5)				-11.4	-10.9	-2.0		
Konkurētspēja								
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**9% (EZ) 12% (Nav EZ)**			**7.2**	**8.7**	**5.5**	**6.9**	**8.5**
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss (procentuālas izmaiņas gadu no gada)				1.5	3.4	0.5	2.8	4.9
Reālais efektīvais valūtas kurss – 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**±5% (EZ) ±11% (Nav EZ)**			**-8.3**	**-4.8**	**2.1**	**-2.4**	**-8.6**
Reālais efektīvais valūtas kurss - 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				-3.8	3.0	3.0	-8.0	-3.5
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**-6%**			**-2.9**	**3.1**	**-1.0**	**1.8**	**1.5**
Eksporta tirgus daļa - % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)				2.9	4.1	-3.2	0.4	-2.5
Privātā sektora parāds								
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	**133%**			**200.0**	**212.8**	**215.2**	**211.8**	**200.2**
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	**14%**			**9.7**	**14.4**	**16.6**	**15.0**	**12.0**
Mājsaimniecību parāds, konsolidēts (% no IKP)		70.3 (6)	78.3 (7)	88.5	93.7	92.5	90,2	88,8
Nefinanšu sabiedrību parāds, konsolidēts (% no IKP)		82.0 (6)	94.6 (7)	111,5	119,1	122,7	121,6	111,4
Mājokļu tirgus								
Mājokļu cenu indekss, deflēts (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**6%**			**0.4**	**3.3**	**8.1**	**-5.9**	**-8.3**
Mājokļu cenu indekss, nomināls (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)		34.6 (8)		2,5	4,2	10,1	6,5	1,9
Valsts parāds								
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	**60%**			**35.2**	**39.5**	**36.3**	**32.1**	**29.4**
Vispārējās valdības bilance (% no IKP)				0,6	-2,8	-0,1	0,2	0,2
Banku sektors								
Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**16.5%**			**11.5**	**10.7**	**10.9**	**0.9**	
Kapitāla atdeve (%)				10,9	8,4	10,0		
Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs		10.6 (9)		17,7	19,2	19,2		
Bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi, iekšzemes un ārvalstu vienības (% no bruto aizdevumiem)				1.1e	1.0e	1.0p	0,8	
Darba tirgus								
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais)	**10%**			**6.8 b**	**7.3 b**	**8.1**	**8.2**	**7.9**
Bezdarba līmenis (gada līmenis)		6.7 (10)		7.0	8.5	8.8	7.2	7.6
Ekonomiskās aktivitātes līmenis - % no iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**-0.2 pp**			**0.8**	**0.0**	**0.6 b**	**1.0**	**1.2**
Ilgtermiņa bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**0.5 pp**			**-0.5**	**-0.2**	**0.2**		
Jauniešu bezdarba līmenis - % no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (izmaiņas p.p. 3 gadu garumā)	**2 pp**			**1.1**	**6.3**	**7.9**		

Piezīmes. Sk. 1. pielikumu.

Avots: Komisijas dienesti, *Eurostat* un ECB; Eiropas Komisija attiecībā uz prognožu skaitļiem (2022. gada rudens prognoze).

A1.1. tabula. **Piezīmes par valstu sadaļas tabulām**

Piezīmes par valstu sadaļas tabulām
Piezīme. Izceltie skaitļi atbilst robežvērtībai vai pārsniedz to. Atzīmes: b: rindu pārtraukums; d: definīcija atšķiras; e: aplēse; p: provizorisks.
1) Pamatfaktoriem atbilstošas tekošā konta pozīcijas ("tekošā konta normas"): iegūtas no reducētas formas regresijām, kas aptver uzkrājumu un investīciju bilances galvenos noteicošos faktorus, ieskaitot pamatfaktorus, politikas faktorus un globālos finanšu apstākļus. Sk. sīkākai informācijai *L. Coutinho et al.* (2018), *"Methodologies for the assessment of current account benchmarks"*, *European Economy*; diskusiju dokuments 86/2018.
2) Tekošais konts, kas vajadzīgs, lai stabilizētu *NIIP* virs -35 % no IKP apmērā 20 gados. Aprēķinos izmantotas Komisijas T+10 prognozes. Sk. *L. Coutinho et al.* (2018), *"Methologies for the assessement of current account benchmarks"*, *European Economy*, diskusiju dokuments 86/2018.
3) Prudenciālais *NIIP/NENDI* kritērijs: prudenciālā robežvērtība *NIIP* ir konkrētās valsts līmenis; aplēses liecina, ka, to pārsniedzot, ir lielāka iespēja, ka var notikt maksājumu bilances krīze. Vienlaikus *NENDI* robežvērtība ir tāda pati. *Turrini A.* un *S. Zeugner* (2019) *Benchmarks for Net International Investment Positions*, *European Economy*, diskusiju dokuments 097, 2019. gada maijs.
4) Pamatfaktoros balstītais *NIIP* kritērijs (*NIIP* norma): *NIIP*, kas panākts, ja valsts tekošā konta bilance kopš 1994. gada ir atbildusi pamatfaktoriem. Tādējādi tā ir *NIIP* daļa, kas balstās uz pamatfaktoriem. *Turrini A.* un *S. Zeugner* (2019) *Benchmarks for Net International Investment Positions*, *European Economy*, diskusiju dokuments 097, 2019. gada maijs.
5) *NIIP*, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (*NENDI*): *NIIP* apakškopa, no kuras izslēgti tīrie 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. *Turrini A.* un *S. Zeugner* (2019) *Benchmarks for Net International Investment Positions*, *European Economy*, diskusiju dokuments 097, 2019. gada maijs.
6) Prudenciālā robežvērtība nefinanšu sabiedrību un mājsaimniecību parāda attiecībai pret IKP: atbilst līmenim, virs kura paaugstinās krīzes risks. To iegūst no regresijām, kas minimizē neidentificētu krīžu un kļūdainu trauksmes signālu varbūtību. *Bricongne, J. C., Coutinho, L., Turrini, A., Zeugner, S.* (2019), *"Is Private Debt Excessive?", Open Economies Review*, 1- 42.
7) Pamatkritērijs nefinanšu sabiedrību un mājsaimniecību parāda attiecībai pret IKP: definē kā vidējo tekošo kontu, kas vajadzīgs, lai panāktu un stabilizētu *NIIP* -35 % no IKP apmērā nākamajos 20 gados. *Bricongne, J. C., Coutinho, L., Turrini, A., Zeugner, S.* (2019), *"Is Private Debt Excessive?", Open Economies Review*, 1- 42.
8) Vidējā mājokļu cenu starpība: vienkāršs cenas attiecības pret ienākumiem, cenas attiecības pret īres maksu un vērtības noteikšanas pēc modeļa starpību vidējais. Vērtības noteikšanas pēc modeļa starpība tiek lēsta kointegrācijas sistēmā, izmantojot piecu pamata mainīgo lielumu sistēmu: iedzīvotāju kopskaitu, reālo dzīvojamo fondu, reālo izmantojamo ienākumu uz vienu iedzīvotāju, reālo ilgtermiņa procentu likmi un galapatēriņa izdevumu cenu deflatoru. Pamatojoties uz *Philiponnet, N., Turrini, A.* (2017), *"Assessing House Price Developments in the EU," European Economy* - diskusiju dokumenti 2015 - 048, Ekonomikas un finanšu lietu ģenerāldirektorāts (*ECFIN* ĢD), Eiropas Komisija.
9) Pirmā līmeņa pamata kapitāla rādītājs, ko ECB prasa 2021. gada uzraudzības pārbaudē un novērtēšanas procesā.

Avots: Eiropas Komisijas dienesti.

2. PIELIKUMS. KOPSAVILKUMA RĀDĪTĀJU PROGNOZES UN TAGADNES PROGNOZES

Lai uzlabotu uz nākotni vērstos elementus rādītāju kopsavilkumā, BMZ analīze pēc iespējas balstās arī uz prognozēm 2022. gadam un turpmākajiem gadiem. Šādu datu pamatā, kur vien iespējams, ir Komisijas 2022. gada rudens prognoze. Pretējā gadījumā dati lielākoties atspoguļo prognozes, kuras Komisijas dienesti sagatavojuši šā BMZ vajadzībām.

Turpmākajā tabulā ir apkopoti pieņēmumi, kas izmantoti prognozēm kopsavilkuma pamatrādītājos. IKP rādītāji, kas izmantoti kā saucēji dažās attiecībās, ir ņemti no Komisijas 2022. gada rudens prognozes.

Daudzgadu izmaiņu rādītāju gadījumā (piem., eksporta tirgus daļu piecu gadu izmaiņas) tikai 2022. un 2023. gada komponents ir balstīts uz prognozēm, savukārt komponentos, kas attiecas uz 2021. gadu 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**

Rādītājs	Pieeja	Datu avoti
Tekošā konta bilance, % no IKP (3 gadu vidējais rādītājs)	Komisijas 2022. gada rudens prognozē ietvertās tekošā konta bilances vērtības (maksājumu bilances jēdziens)	*AMECO*
Neto starptautisko investīciju pozīcija (% no IKP)	Komisijas dienestu prognoze, balstoties uz Komisijas 2022. gada rudens prognozēm par kopējās ekonomikas neto aizdevumiem/aizņēmumiem	Komisijas dienesti
Reālais efektīvais valūtas kurss — 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	Vērtības, balstoties uz Komisijas 2022. gada rudens prognozi	*AMECO*
Eksporta tirgus daļa — % no pasaules eksporta (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	Skaitļi ir balstīti uz Komisijas 2022. gada rudens prognozi par: i) nominālo preču un pakalpojumu eksportu uz dalībvalstīm (nacionālo kontu jēdziens) 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 valūtas kursu.	*AMECO*
Nominālo vienības darbaspēka izmaksu indekss, 2010. gads = 100 (procentuālās izmaiņas 3 gadu garumā)	Vērtības no Komisijas 2022. gada rudens prognozes	*AMECO*
Deflētais mājokļu cenu indekss, 2015. gads = 100 (procentuālās izmaiņas 1 gada garumā)	Komisijas dienestu sagatavota prognoze	Komisijas dienesti
Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta (% no IKP)	Komisijas dienestu sagatavota prognoze	Komisijas dienesti
Privātā sektora parāds, konsolidēts (% no IKP)	Komisijas dienestu sagatavota prognoze	Komisijas dienesti
Vispārējās valdības bruto parāds (% no IKP)	Vērtības no Komisijas 2022. gada rudens prognozes	*AMECO*
Bezdarba līmenis (3 gadu vidējais rādītājs)	Vērtības no Komisijas 2022. gada rudens prognozes	*AMECO*
Kopējās finanšu sektora	Komisijas dienestu sagatavota prognoze	Komisijas

saistības, nekonsolidētas (procentuālās izmaiņas 1 gada garumā)		dienesti
Ekonomiski aktīvā darbaspēka līmenis — % no iedzīvotāju kopskaita vecumā no 15 līdz 64 gadiem (izmaiņas procentpunktos 3 gadu garumā)	Komisijas dienestu sagatavota prognoze	Komisijas dienesti

1.1. tab. MNNP rādītāju kopsavilkums (2021)

2021	Ārējā nelīdzsvarotība un konkurētspēja					Iekšējā nelīdzsvarotība						Nodarbinātības rādītāji[1]		
	Tekošā konta bilance - % no IKP (3 gadu vidējais)	**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 (2015=100)** (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**Deflētais mājokļu cenu indekss (2015=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)	**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)
Robežvērtīb	-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	0.5	59.9	0.6	2.4	5.4p	4.5	3.8p	169.0p	109.2	5.9	7.5	1.1	0.0	2.2
BG	0.5	-18.4	3.8	12.2	16.4	2.5p	4.4	84.4	23.9	5.5	9.5	0.6	-1.0	-0.1
CZ	0.5	-15.6	5.0	-1.1	13.9	16.4	2.9	78.8	42.0	2.5	7.9	0.0	0.1	1.5
DK	8.5	77.0	-1.1	6.5	6.1	9.5	12.3	214.7	36.6	5.2	11.7	1.4	0.0	0.3
DE	7.3	70.7	0.5	-5.9	7.4p	8.2p	5.7p	120.4p	68.6	3.4b	7.2	1.2	-0.2	0.3
EE	-0.1	-13.0	1.9	17.8	10.7	10.4	6.5	95.3	17.6	5.9	17.5	-0.2	0.3	4.7
IE	-4.2	-145.5	-2.6	39.9	-7.9	4.2	2.6p	168.1p	55.4	5.7	18.8p	1.8	-0.3	0.7
EL	-5.0	-171.9	-3.1	9.6	4.0p	6.4e	-0.1p	120.7p	194.5	16.7	14.3	-0.8	-3.3	-5.7
ES	1.2	-71.5	-0.5	-10.5	12.3p	1.5	2.5p	139.1p	118.3	14.8d	6.6	0.0d	-0.2d	0.5d
FR	-0.3	-32.1	-0.4	-11.4	4.6p	4.7	6.5p	167.8p	112.8	8.1d	7.3p	0.2d	-0.2d	-3.1d
HR	1.8	-35.1	-1.5	7.9	6.4p	4.5	3.0p	88.5p	78.4	7.2	11.7	2.4	-0.6	-1.8
IT	3.4	8.1	-1.8	-6.2	4.6	0.9	3.3	113.5	150.3	9.6	6.2	-1.1	-1.1	-2.5
CY	-7.5	-117.8	-2.4	24.9	4.1p	-4.3	4.3p	248.4p	101.0	7.4	-0.8	1.7	-0.1	-3.1
LV	-0.7	-27.4	2.3	13.4	14.5	7.3	0.9	58.0	43.6	7.3	13.2	-1.8	-1.1	2.6
LT	4.0	-7.4	4.4	37.9	19.2	11.0	5.9	53.9	43.7	7.3	25.2	0.9	0.6	3.2
LU	4.2	30.6	0.6	13.1	11.2p	12.4	53.9p	340.6p	24.5	5.9	11.4	2.1	0.4	2.7
HU	-1.9	-53.1	-4.1	0.0	12.4p	10.0p	12.7p	80.5p	76.8	3.8	16.4	2.1	-0.1	3.6
MT	-0.8	52.8	-1.2	-0.9	12.9	3.8p	9.4	131.8	56.3	3.8	7.7	3.5	-0.9	0.3
NL	6.4	93.0	2.2	1.1	11.2p	11.2p	11.7p	229.3p	52.4	4.5	-0.3p	1.0	-0.4	0.4
AT	1.9	14.7	1.2	-2.7	9.9	9.9	7.4	129.7	82.3	5.7	8.0	0.1	0.3	1.0
PL	0.3	-39.5	-0.4	24.9	9.9b	3.7	4.0	71.6	53.8	3.3	13.6	3.4	-0.1	0.1
PT	-0.6	-94.7	-2.8	-5.3	12.5p	7.9	4.0p	156.9p	125.5	6.8	7.1	0.7	-0.3	3.1
RO	-5.7	-47.2	1.0	10.6	14.4p	-1.1	3.8p	48.1p	48.9	5.5	14.3	3.2	-0.2	0.5
SI	5.8	-6.8	-0.4	11.6	12.8	7.8	3.5	66.4	74.5	4.7	14.1	0.6	-0.3	3.9
SK	-1.8	-61.0	3.1	-2.9	14.1	3.0	5.5	95.0	62.2	6.4	24.0	0.2	-0.8	4.8
FI	0.3	-1.4	-0.7	4.9	6.0	2.8	6.1	150.1	72.4	7.4	9.4	1.8	-0.2	-0.2
SE	5.6	21.2	2.1	-1.0	5.5	8.1	16.6	215.2	36.3	8.1	10.9	0.6b	0.2	7.9

Izceltie skaitļi atbilst robežvērtībai vai pārsniedz to. Atzīmes: b: rindu pārtraukums; d: definīcija atšķiras; e: aplēse; p: provizorisks.

1) Attiecībā uz nodarbinātības rādītājiem sk. 2016. gada BMZ 2. lpp. 2) Mājokļu cenu indekss e = VCB aplēse EL. 3) Nodarbinātības rādītāji, d = Spānija un Francija novērtēja piesaisti darbvietai un iekļāva nodarbinātībā tās personas, kuras uz nezināmu laiku atradās prombūtnē no darba, bet paredzams, ka tās atgriezīsies tajā paša darbā, tiklīdz to atļaus ar Covid-19 saistītie veselības aizsardzības pasākumi.

Avots: Eiropas Komisijas, *Eurostat* un Ekonomikas un finanšu lietu ģenerāldirektorāta (par reālo efektīvo valūtas kursu) un Starptautiskā Valūtas fonda dati, *WEO* (par preču un pakalpojumu eksporta apjomu pasaulē).

2.1. tabula. Palīgrādītāji (2021)

2021	**Reālais IKP** (procentuālās 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)	**NIIP, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska** (% no IKP)	**Iekšējās ārvalstu tiešās investīcijas – plūsmas** (% no IKP)	**Iekšējās ārvalstu tiešās investīcijas – uzkrātie lielumi** (% no IKP)	**Enerģoproduktu neto tirdzniecības bilance** (% no IKP)	**Reālais efektīvais valūtas kurss - eirozonas tirdzniecības partneri** (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**Eksporta rādītāju salīdzinājums ar attīstītajām valstīm** (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**Tirdzniecības nosacījumi** (procentuālas izmaiņas 5 gadu garumā)	**Eksporta tirgus daļa** (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**Darbaspēka produktivitāte** (procentuālas izmaiņas 1 gada garumā)	**Bruto INA iekšzemes un ārvalstu struktūrās** (% no bruto aizdevumiem)	**VDI produktivitāte attiecībā pret EZ** (procentuālas izmaiņas 10 gadu garumā)	**Mājokļu cenu indekss (2015=100) - nominālais** (procentuālas izmaiņas 3 gadu garumā)	**Dzīvojamo ēku būvniecība** (% no IKP)	**Mājsaimniecību parāds, konsolidēts** (t.sk. MABO, % no IKP)	**Konsolidētais banku aizņemto līdzekļu īpatsvars, iekšzemes un ārvalstu vienības** (kopējie aktīvi/ kopējais pašu kapitāls)
BE	6.1p	24.2p	na	0.6	37.3	4.0	166.7	-3.3p	0.4	7.1	-1.2p	1.0p	4.2p	1.6p	-3.3	16.1	6.3p	62.1	13.8p
BG	7.6	16.3	0.8p	0.2	49.8	2.6	80.8	-3.4	2.3	17.4	8.2	0.7	7.4	4.8p	54.2	20.5p	2.8	24.9	8.0p
CZ	3.5	26.0	2.0p	0.7	36.4	2.7	82.1	-2.5	4.5	3.4	0.8	-3.4	3.2	1.7p	15.1	41.7	4.6	34.4	12.3p
DK	4.9	22.6	2.8p	9.1	32.1	3.3	56.6	-0.5	-1.3	11.3	1.9	-2.3	2.3	1.8p	-6.6	20.2	6.0	104.3	16.2p
DE	2.6p	21.8p	3.1p	7.3	54.6	1.7	49.6	-1.9p	0.6	-1.6	-1.6p	-0.6p	2.5p	1.1p	12.9	27.1p	7.2p	56.7	14.1p
EE	8.0	28.9	1.7p	7.1	39.9	19.6	125.9	-0.3	1.4	23.2	1.4	9.6	7.9	1.1p	21.7	30.5	4.9	37.8	9.4p
IE	13.6	23.3	1.3p	15.1	-335.1	16.5	418.6	-1.2	-1.7	46.3	-4.4	3.8	7.1	2.4p	-37.6	11.2	2.1	29.7p	8.8p
EL	8.4p	13.3p	1.4p	-4.6	-150.2	3.1	23.4	-3.1p	-4.3	14.6	-5.2p	13.8p	5.6p	8.6p	-22.5	20.4e	1.3p	55.2	17.0p
ES	5.5p	19.8p	na	1.9	-39.7	3.0	76.4	-2.1p	-0.7	-6.4	0.0p	4.1p	3.0p	2.9p	-8.5	11.5	5.4p	58.4	15.8p
FR	6.8p	24.2	2.2	0.8	-37.2	3.0	51.9	-1.7	-0.5	-7.4	-1.0	-1.5p	4.2p	1.9p	-5.2	15.6	6.7p	66.7p	15.8p
HR	10.2p	21.6p	1.3p	5.5	12.0	6.9	63.4	-2.5p	-2.3	12.8	-1.8p	23.0p	8.9p	4.2p	-16.6	25.9	3.1p	34.7	7.8p
IT	6.7	20.0	1.5p	3.0	6.4	0.9	30.8	-2.5	-2.1	-1.9	-2.0	3.1	6.1	3.5p	-6.1	4.5	4.8	43.4	14.3p
CY	6.6p	19.5p	na	-6.4	-76.4	-123.3	1595.5	-4.4p	-2.4	30.6	-1.6p	3.3p	5.3p	5.6p	-16.3	0.0	7.6p	83.0	16.0p
LV	4.1	22.3	0.7p	-2.8	18.9	9.5	67.1	-2.5	1.1	18.5	7.7	-4.4	6.8	2.1p	35.8	25.0	2.2	19.4	10.3p
LT	6.0	21.4	1.1p	2.6	22.2	4.5	55.5	-4.8	3.2	44.2	-4.3	6.7	4.7	1.2p	30.7	33.0	3.0	23.6	15.7p
LU	5.1p	16.5p	na	5.9	-4766.5	-269.1	5498.4	-2.8p	0.6	18.2	2.0p	-0.6p	2.1p	0.6p	9.8	43.6	3.3p	66.0	15.2p
HU	7.1p	27.2p	1.6	-1.5	-1.5	16.1	323.0	-4.4p	-4.4	4.6	-2.2p	0.0p	6.0p	3.2p	14.9	43.0p	3.9p	21.0	10.8p
MT	10.3	22.1p	0.7	-3.6	259.4	25.1	1481.5	-4.4	-1.2	3.6	1.6	-1.3	7.2	3.0p	14.8	15.3p	3.7p	53.4	12.6p
NL	4.9p	21.6p	na	7.3	26.0	-14.4	549.9	-1.5p	2.4	5.7	-0.8p	-5.1p	2.8p	1.4p	1.6	32.8p	5.5p	100.4p	16.3p
AT	4.6	26.5	3.2p	0.4	-4.2	2.6	60.1	-2.4	1.1	1.7	-2.6	-0.7	2.5	1.8p	7.2	28.1	5.3	52.1	11.7p
PL	6.8	17.0	1.4p	-0.8	0.8	5.5	50.1	-2.0	-0.6	30.6	1.1	2.2	5.3b	5.0p	5.1	31.1	2.3	32.3	12.9p
PT	5.5p	20.3p	1.7p	0.6	-36.1	3.1	85.6	-2.7p	-3.0	-1.0	-0.5p	3.2p	3.5p	3.6p	2.3	30.9	3.8p	66.4	12.0p
RO	5.1p	24.1p	0.5p	-5.1	-6.5	4.1	46.6	-2.0p	0.2	15.7	5.6p	2.2p	3.2p	3.4p	35.4	13.0	2.6p	15.8	10.2p
SI	8.2	20.3	na	3.9	9.7	3.4	43.3	-2.8	-1.0	16.7	-1.5	4.2	6.8	2.1p	-0.4	24.5	2.4	26.4	9.6p
SK	3.0	18.9	1.0	-1.2	-14.7	0.8	66.5	-3.6	3.1	1.5	-2.6	0.3	3.6	2.0p	11.9	27.2	3.9	47.8	10.4p
FI	3.0	23.7	3.0	0.7	15.8	8.0	51.6	-1.9	-1.0	9.7	1.3	-4.9	-0.3	1.2p	-5.9	6.9	7.2	67.8	16.2p
SE	5.1	25.6	3.4	5.5	-2.0	9.2	91.7	-0.7	1.7	3.5	-0.1	-2.4	3.8	1.0p	4.2	17.6	5.3	92.5	16.4p

Atzīmes: b: rindu pārtraukums; e: aplēse; p: provizorisks.

1) 2021. gada datu par bruto iekšzemes izdevumiem pētniecības un izstrādes jomā oficiālais nosūtīšanas termiņš ir 2022. gada 31. oktobris; dati tika izgūti 2022. gada 21. oktobrī. 2) Majokļu cenu indekss e = VCB aplēse EL.

Avots: Eiropas Komisijas, *Eurostat* un Ekonomikas un finanšu lietu ģenerāldirektorāta (par reālo efektīvo valūtas kursu), Eiropas Centrālās bankas (par konsolidēto banku aizņemto līdzekļu īpatsvaru, iekšzemes un ārvalstu vienības) un Starptautiskā Valūtas fonda dati, *WEO* (par preču un pakalpojumu eksporta apjomu pasaulē).

2.1. tabula (turpinājums). Palīgrādītāji (2021)

2021	Nodarbinātība (procentuālās izmaiņas 1 gada garumā)	Ekonomiski aktīvā darbaspēka līmenis — % no iedzīvotāju kopskaita vecumā no 15 līdz 64 gadiem (%)	Ilgstošā bezdarba līmenis — % no aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 74 gadiem (%)	Jauniešu bezdarba līmenis — % no aktīvajiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem (%)	Jaunieši, kas nemācās, nestrādā un neapgūst arodu - % no visiem iedzīvotājiem vecumā no 15 līdz 24 gadiem		Nabadzības vai sociālās atstumtības riskam pakļautas personas - % no iedzīvotāju kopskaita		Pēc sociālo pārvedumu saņemšanas nabadzības riskam pakļautie iedzīvotāji - % no iedzīvotāju		Smagi materiāli nenodrošināti iedzīvotāji - % no iedzīvotāju kopskaita		Personas, kas dzīvo mājsaimniecībās, kurās ir ļoti zema darba intensitāte - % no visiem	
					%	izmaiņas p.p. 3 gadu	%	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	1.9p	69.7	2.6	18.2	7.4b	-1.8b	18.8	-1.7	12.7	-3.7	6.3	-0.2	11.9	-1.2
BG	0.2	72.0	2.6	15.8	14.0b	-1.0b	31.7	-1.3	22.1	0.1	19.1	-3.2	8.4	-0.6
CZ	0.4	76.6	0.8	8.2	6.5b	0.9b	10.7	-1.1	8.6	-1.0	1.8	-0.6	5.4	0.9
DK	2.4	79.6	1.0	10.8	7.1b	-0.6b	17.3	-0.2	12.3	-0.4	3.1	-0.4	9.7	-0.3
DE	0.1p	78.7	1.2	6.9	7.5b	1.6b	20.7	2.2	15.8	-0.2	4.2	0.8	9.3	1.3
EE	0.1	79.1	1.6	16.7	10.9b	0.6b	22.2	-1.4	20.6	-1.3	1.9	-1.2	5.1	-0.2
IE	6.0	74.6	1.8	14.5	7.8b	-2.3b	20.0	-0.8	12.9	-2.0	5.1	-1.0	13.0	-0.2
EL	2.7p	67.3	9.2	35.5	11.0b	-3.1b	28.3	-2.0	19.6	1.1	13.9	-2.2	12.1	-1.5
ES	2.5p	73.7d	6.2d	34.8d	11.0bd	-1.4bd	27.8	0.5	21.7	0.2	8.3	-0.4	11.6	0.8
FR	2.5p	73.0d	2.3d	18.9d	10.6bd	-0.5bd	19.3	1.4	14.4	1.0	5.9	-0.8	10.7	3.2
HR	1.2	68.7	2.8	21.9	12.7b	-0.9b	20.9	-1.2	19.2	-0.1	3.5	-2.6	7.5	-1.8
IT	0.6	64.5	5.4	29.7	19.8b	0.6b	25.2p	-0.5p	20.1p	-0.2p	5.9p	-0.6p	10.8p	0.1p
CY	1.3p	76.7	2.6	17.1	12.8b	-0.4b	17.3	-1.8	13.8	-1.6	2.6	-1.2	5.8	-2.3
LV	-2.6	75.8	2.3	14.8	8.6b	0.8b	26.1	-2.3	23.4	0.1	5.3	-5.1	6.6	-0.7
LT	1.2	78.2	2.6	14.3	11.3b	3.3b	23.4	-5.1	20.0	-2.9	6.4	-5.6	7.8	-1.4
LU	3.0p	73.2	1.8	16.9	8.7b	3.4b	21.1b	1.0b	18.1b	1.4b	2.4b	0.8b	5.5b	-2.3b
HU	1.0p	76.2	1.3	13.5	10.6b	-0.1b	19.4	-1.2	12.7	-0.1	10.2	-1.7	5.3	-0.2
MT	2.9	78.2	0.9	9.4	9.8b	2.5b	20.3	1.1	16.9	0.1	5.4	0.7	5.3	0.0
NL	2.0p	83.7	0.8	9.3	5.1b	0.9b	16.6	0.1	14.4	1.1	2.1	-0.5	8.6	0.2
AT	2.0	77.2	2.0	11.0	8.5b	1.7b	17.3	0.5	14.7	0.4	1.8	-1.0	7.4	1.0
PL	1.5b	72.8	0.9	11.9	11.2b	2.5b	16.8p	-1.4p	14.8p	0.0p	2.9p	-1.6p	4.2p	-1.5p
PT	1.9p	75.2	2.9	23.4	7.6b	-0.8b	22.4	0.8	18.4	1.1	6.0	-0.6	5.3	-1.6
RO	1.8p	65.6	2.0	21.0	18.0b	3.5b	34.4	-4.3	22.6	-0.9	23.1	-5.2	3.5	-2.5
SI	1.3	75.0	1.9	12.8	6.6b	0.0b	13.2	-2.2	11.7	-1.6	1.8	-1.4	3.6	-0.8
SK	-0.6	74.6	3.9	20.6	11.0b	0.8b	15.6	0.4	12.3	0.1	5.7	0.3	5.0	-0.2
FI	3.3	78.8	1.8	17.1	7.7b	-0.8b	14.2	-2.4	10.8	-1.2	1.1	-1.1	8.6	-2.5
SE	1.2	82.9	1.9	24.7	5.1b	-0.9b	17.2	-0.5	15.7	-0.7	1.4	0.0	8.9	0.6

Atzīmes: b: rindu pārtraukums; d: definīcija atšķiras; p: provizorisks.

1) Nodarbinātības rādītāji, d = Spānija un Francija novērtēja piesaisti darbvietai un iekļāva nodarbinātībā tās personas, kuras uz nezināmu laiku atradās prombūtnē no darba, bet paredzams, ka tās atgriezīsies tajā pašā darbā, tiklīdz to atļaus ar Covid-19 saistītie veselības aizsardzības pasākumi. 2) Jaunieši, kas nemācās, nestrādā un neapgūst arodu, b = datu rindu pārtraukums Regulas (ES) 2019/1700 īstenošanas dēļ. 3) Ienākumi un dzīves apstākļi, b = *CAWI* komponenta ieviešana attiecībā uz 2021. gadā no jauna izraudzītajām mājsaimniecībām LU.

Avots: Eiropas Komisija, *Eurostat*.