EIROPAS
KOMISIJA

Briselē, 21.11.2018.
COM(2018) 758 final

# KOMISIJAS ZIŅOJUMS

## EIROPAS PARLAMENTAM, PADOMEI, EIROPAS CENTRĀLAJAI BANKAI UN EIROPAS EKONOMIKAS UN SOCIĀLO LIETU KOMITEJAI

**Brīdināšanas mehānisma ziņojums par 2019. gadu**

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

{SWD(2018) 466 final}

*Brīdināšanas mehānisma ziņojums (BMZ) ir ikgadējā cikla sākumpunkts makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūrai (MNNP), kuras mērķis ir konstatēt un novērst nelīdzsvarotību, kas kavē dalībvalstu ekonomiku vai ES ekonomikas pienācīgu darbību un var apdraudēt ekonomiskās un monetārās savienības pareizu darbību.*

*Lai izvērtētu dalībvalstu iespējamo ekonomikas nelīdzsvarotību, kuras novēršanai nepieciešama politikas rīcība, BMZ ir izmantots atlasītu rādītāju kopsavilkums, kā arī plašāks palīgrādītāju kopums un cita nozīmīga informācija. BMZ tiek identificētas tās dalībvalstis, par kurām jāveic padziļināts pārskats (PP), lai izvērtētu šo dalībvalstu makroekonomikas risku palielināšanos vai attiecīgi samazināšanos un izdarītu secinājumus par to, vai pastāv nelīdzsvarotība vai pārmērīga nelīdzsvarotība. Kad par BMZ būs notikušas diskusijas ar Eiropas Parlamentu un diskusijas Padomē un* Eurogrupā*, Komisija, ņemot vērā to rezultātus, sagatavos PP par attiecīgajām dalībvalstīm. Saskaņā ar iedibināto praksi PP jebkurā gadījumā tiek sagatavoti par tām dalībvalstīm, kurās nelīdzsvarotība bija konstatēta iepriekšējā PP sagatavošanas kārtā. PP konstatējumi tiks ņemti vērā konkrētām valstīm adresētajos ieteikumos (KVAI) Eiropas ekonomikas politikas koordinēšanas pusgada ietvaros. Paredzams, ka PP tiks publicēti 2019. gada februārī — pirms Eiropas pusgada ietvaros sniegtajiem KVAI.*

## 1. KOPSAVILKUMS

**Ar šo ziņojumu tiek aizsākta makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras (MNNP) astotā ikgadējā kārta**[1]**.** Procedūras mērķis ir identificēt nelīdzsvarotību, kas kavē dalībvalstu tautsaimniecību pienācīgu darbību, un stimulēt atbilstošus politikas risinājumus. MNNP īstenošana ir iekļauta Eiropas ekonomikas politikas koordinēšanas pusgadā, lai nodrošinātu saskaņotību ar analīzi un ieteikumiem, kas sniegti citu ekonomikas pārraudzības instrumentu ietvaros. Gada izaugsmes pētījumā (GIP), kas pieņemts vienlaikus ar šo ziņojumu, ir apskatīta ekonomikas un sociālā situācija Eiropā un nākamajam gadam noteiktas vispārējās politikas prioritātes ES kopumā.

**Šajā ziņojumā ir norādītas dalībvalstis, attiecībā uz kurām būtu jāveic padziļināti pārskati (PP), lai izvērtētu, vai tajās ir nelīdzsvarotība, kuras novēršanai nepieciešama politikas rīcība**[2]**.** Brīdināšanas mehānisma ziņojums (BMZ), ko publicē katra ekonomikas politikas koordinēšanas ikgadējā cikla sākumā, ir ekonomikas nelīdzsvarotības konstatēšanas instruments. Tā pamatā ir ekonomiskā interpretācija par noteiktu rādītāju (kuriem ir konkrētas indikatīvās robežvērtības) kopsavilkumu un dažādiem palīgrādītājiem. BMZ ir iekļauta arī analīze par dalībvalstu nelīdzsvarotības ietekmi uz visu eurozonu un ir izvērtēts, kādā mērā, ņemot vērā eurozonas valstu savstarpējo atkarību, nepieciešama koordinēta pieeja politikas risinājumiem[3]. Šajā sakarā analīze, kas

[1] Šim ziņojumam ir pievienots *statistikas datu pielikums*, kurā ietverts šā ziņojuma sagatavošanā izmantotais statistikas datu kopums.

[2] Skatīt Regulas (ES) Nr. 1176/2011 5. pantu.

[3] Lielāka uzmanība eurozonas nelīdzsvarotības dimensijai tika ierosināta Žana Kloda Junkera, Donalda Tuska, Jerūna Deiselblūma, Mario Dragi un Martina Šulca 2015. gada 22. jūnija ziņojumā

ietverta šajā ziņojumā, papildina novērtējumu, kurš ietverts Eiropas Komisijas dienestu darba dokumentā "Analysis of the Euro Area economy", kas pievienots Komisijas ieteikumam Padomes ieteikumam par eurozonas ekonomikas politiku.

**BMZ novērtējums tiek veikts, ņemot vērā ekonomikas izaugsmi, kas joprojām ir plaša, neraugoties uz nelielu pieauguma palēninājumu.** Eiropas Komisijas 2018. gada rudens ekonomikas prognozē lēsts, ka reālā IKP pieaugums ES un eurozonā 2018. gadā būs 2,1 % un 2019. gadā — 1,9 %; tas ir neliels pieauguma palēninājums salīdzinājumā ar 2017. gadā reģistrēto 2,4 % pieaugumu. Visās dalībvalstīs ir gaidāma pozitīva izaugsme. Paredzams, ka nodarbinātības apstākļi turpinās uzlaboties un pakāpeniski izraisīs darba samaksas ilgtspējīgāku pieaugumu, kas atbalstītu patēriņu un laika gaitā veidotu pamatu pamatinflācijas dinamikai, kas tuvojas monetāro iestāžu inflācijas mērķim; paredzams, ka ieguldījumu pieaugums saglabāsies stabils, neraugoties uz nelielu pieauguma palēninājumu. No otras puses, ir pazīmes, kas liecina par neto eksporta devuma mazināšanos izaugsmes nodrošināšanā, ņemot vērā pieaugošo nenoteiktību tirdzniecības politikas vidē un neseno euro vērtības pieaugumu. Kopumā izaugsmes perspektīvas joprojām ir balstītas uz stabiliem pamatrādītājiem, tostarp kopumā spēcīgiem darba tirgiem, labvēlīgiem kreditēšanas nosacījumiem, uzlabotām bilancēm un banku un nefinanšu sabiedrību peļņu, tomēr izaugsmes prognozes pazeminās, ņemot vērā to, ka cikls galvenajos pasaules reģionos tuvojas kulminācijai[4].

**Makroekonomikas nelīdzsvarotības korekcija ES virzās uz priekšu, ņemot vērā to, ka nominālā IKP pieaugums nostiprinās, bet vidējā termiņa perspektīvā palielinās nenoteiktība**. Ekonomikas ekspansija un inflācijas rādītāji pakāpeniski tuvojas mērķim, kas palīdz mazināt parāda attiecību pret IKP. Tomēr privātā sektora un valdības parāda krājumu līmenis saglabājas vēsturiski augstā līmenī, un finanšu sektora bilancēs pastāv neaizsargātības faktori. Tā kā inflācija pakāpeniski tuvojas ECB mērķim, monetārās politikas normalizācijas pamatojums nostiprināsies, ietekmējot aizņēmumu izmaksas, aktīvu cenas un bilances. Šajā kontekstā vairāki izraisītājmehānismi var izraisīt riska attieksmes virzienmaiņu, ietekmējot uzticēšanos dalībvalstīm ar sliktākām perspektīvām publisko finanšu ziņā vai finanšu sektorā vai dalībvalstīm, kuras tiks pakļautas negatīviem izlaides satricinājumiem (tostarp saistībā ar ietekmi, ko rada Apvienotās Karalistes izstāšanās no ES). Vairāki lejupējie riski izriet no ES ārējās vides, īpaši saistībā ar protekcionisma tirdzniecības politikas pasākumu materializēšanos, ģeopolitiskās spriedzes ietekmi, īpaši enerģijas cenu jomā, ASV fiskālās ekspansijas pārtraukšanu stingrākas monetārās politikas kontekstā un ietekmi uz kapitāla plūsmām un valūtas kursiem, kas izriet no monetārās politikas asinhronās normalizācijas dažādos pasaules ekonomikas reģionos[5]. Iepriekš minēto riska avotu mijiedarbība nosver risku līdzsvaru lejup, un

---

"Eiropas Ekonomiskās un monetārās savienības izveides pabeigšana". Regulā (ES) Nr. 1176/2011 ir atzīta šīs savstarpējās atkarības nozīme un nelīdzsvarotības sistēmiskā ietekme: šajā regulējumā nelīdzsvarotība ir definēta kā "jebkura tendence, kura rada makroekonomikas norises, kas nelabvēlīgi ietekmē vai var nelabvēlīgi ietekmēt dalībvalsts ekonomikas vai Ekonomikas un monetārās savienības, vai visas Savienības stabilu darbību".

[4] Skatīt, piemēram, ECB, *Economic Bulletin*, 5/2018.

[5] Skatīt arī Starptautiskais Valūtas fonds, *World Economic Outlook*, 2018. gada oktobris.

prognozes kļūst arvien neskaidrākas, ņemot vērā to, ka attiecīgā skaitā dalībvalstu satricinājumu amortizācijas iespējas, izmantojot privātus un publiskus ietaupījumus, ir ierobežotas.

**BMZ sniegtie horizontālās analīzes rezultāti liek izdarīt vairākus secinājumus.**

- **Ir jāturpina tekošā konta pozīciju līdzsvarošana.** Lielākajā daļā dalībvalstu ir novērsti lieli tekošā konta deficīti, bet dažos gadījumos ir vajadzīgas piesardzīgākas ārējās pozīcijas, lai saglabātu neto ārvalstu saistību krājumu atbilstošu samazinājuma tempu. Dažu lielāko tekošā konta pārpalikumu samazinājums ir reģistrēts tikai nesen, un tas joprojām ir pieticīgs. Vairākās dalībvalstīs tekošā konta datus arvien vairāk ietekmē pārrobežu darījumi, kas saistīti ar starptautisku uzņēmumu darbībām un starptautiski orientētām pakalpojumu nozarēm, un tie ietekmē gan tirdzniecības, gan ienākumu saldo.

- **Ārējo krājumu pozīcijas joprojām ir nelīdzsvarotas, un korekcijas tiek veiktas pakāpeniski.** Lielās negatīvās neto starptautisko ieguldījumu pozīcijas (*NIIP*), kas dalībvalstīs reģistrētas kopā ar lielu tekošā konta deficītu, tiek koriģētas, pamatojoties uz ārējās plūsmas pozīcijām, kas ir tuvu līdzsvaram vai ir ar pārpalikumu, un pamatojoties uz atsākto nominālā IKP pieaugumu, kas ir jānotur, lai panāktu saistību samazinājumu līdz piesardzīgākiem līmeņiem. *NIIP* valstīs ar lielu pārpalikumu turpina pieaugt.

- **Izmaksu konkurētspējas nosacījumi vairākās dalībvalstīs kļūst mazāk labvēlīgi un kopumā mazāk atbalsta simetriskāku līdzsvarošanu.** Kopš 2016. gada vienības darbaspēka izmaksas lielākajā daļā dalībvalstu pieaug straujāk — sevišķi straujš pieauguma paātrinājums reģistrēts vairākās ES valstīs Centrāleiropā un Austrumeiropā, kas daļēji skaidrojams ar nepietiekamu piedāvājumu. Pēckrīzes izmaksu konkurētspējas pieaugums eurozonas neto debitorvalstīs bija straujāks nekā neto kreditorvalstīs. Tomēr pēdējā laikā neto debitorvalstu priekšrocība izmaksu konkurētspējas dinamikas ziņā ir salīdzinoši gājusi mazumā, ņemot vērā to, ka darba tirgos aug pieprasījums, bet ražīguma uzlabojumi notiek lēnāk, savukārt pieprasījuma pieaugums neto kreditorvalstu darba tirgos līdz šim nav izraisījis būtisku darba samaksas pieauguma paātrinājumu. Šīs nesenās izmaksu konkurētspējas izmaiņas pilnībā nav atspoguļotas attiecīgajā cenu konkurētspējas pasliktinājumā, iespējams, pateicoties kompensējošai ietekmei, ko rada zemākas cenas un izmaksu starpības. Šī ietekme varētu būt viens no iemesliem, kādēļ nav pirmšķietamu pierādījumu, kas liecinātu par to, ka izmaksu konkurētspējas zudumi jau ir ietekmējuši eksporta tirgus daļas pieaugumu, bet ietekme varētu kļūt redzama, ja šādas tendences saglabāsies.

- **Privātajā sektorā samazinās aizņemto līdzekļu īpatsvars, arvien vairāk pateicoties atsāktajai nominālajai izaugsmei.** Privātā sektora parāda attiecība pret IKP ir samazinājusies lielākā skaitā dalībvalstu salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu. Tas ir saistīts ar straujāku nominālā IKP pieaugumu, jo aktīvs aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas process, t. i., aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanās, pateicoties parāda līmeņa sarukumam nominālā izteiksmē, notiek tikai dažās valstīs, un tas notiek pieticīgā tempā. Aktīvs aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas process galvenokārt ir saistīts ar uzņēmumu sektoru, jo mājsaimniecību aizņēmumi atguvuši dinamismu. Aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas procesa temps uzņēmumu sektorā joprojām ir straujāks nekā mājsaimniecību sektorā, arī

tāpēc, ka mājsaimniecību sektorā krājumi ir lielāki, un tādējādi nominālā IKP pieauguma ietekme uz parāda attiecību ir ievērojamāka.

- **Valstīs, kurās ir augsts publiskā sektora parāda līmenis, valdību aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas process ir sācies vien nesen un notiek gausi.** Neraugoties uz atsākto nominālo izaugsmi un samazinātiem procentu maksājumiem, kas lielākajā daļā dalībvalstu palīdzēja panākt valdības parāda attiecību pret IKP lejupvērstu tendenci, aizvien lielākā skaitā valstu notiek prociklisks fiskālās stingrības mazināšanas process, un tas ietekmē satricinājumu amortizācijas iespējas grūtos laikos.

- **Nosacījumi ES banku sektorā uzlabojas, bet dažās dalībvalstīs joprojām ir zems rentabilitātes līmenis un lieli ieņēmumus nenesošu aizdevumu (INA) krājumi.** Rentabilitāte ir uzlabojusies, īpaši valstīs, kurās banku sektoram raksturīga zema rentabilitāte. INA rādītāji ir vēl vairāk samazinājušies, īpaši dalībvalstīs, kurās to krājumi ir vislielākie. Lielākajā daļā valstu vēl vairāk uzlabojušies kapitalizācijas rādītāji. Banku pašu kapitāla novērtējumi līdz 2018. gada sākumam pieauga, un pēc tam notika lejupēja korekcija.

- **Mājokļu cenu pieaugums ir paātrinājies un kļuvis pozitīvs arvien lielākā skaitā dalībvalstu, un arvien vairāk valstu uzrāda, iespējams, pārāk augsta novērtējuma pazīmes.** Vienlaikus mājokļu cenu pieaugums nesen ir samazinājies valstīs, kurās pierādījumi par pārāk augstu novērtējumu ir pamatotākie. No otras puses, ir vērojams spēcīgs pieauguma paātrinājums jo īpaši valstīs, kurās pašlaik nav pierādījumu par pārāk augstu novērtējumu vai ir bijuši mazāk pamatoti pierādījumi par to, ka novērtējums ir pārāk augsts.

- **Darba tirgi turpina uzlaboties, un pamazām atsākas darba samaksas pieaugums.** Bezdarba līmenis turpina samazināties, tostarp jauniešu un ilgstošo bezdarbnieku vidū, tomēr bezdarba līmenis dažās dalībvalstīs joprojām ir augsts, un līdzdalība darba tirgū ir zema, lai gan bieži vien tā pieaug. Sociālā spriedze mazinās, neraugoties uz **pārmantoto ieilgušo bezdarbu** un zemiem ienākumiem vairākās valstīs[6]. Pamatojoties uz vēsturiskajiem datiem, darba samaksas pieaugums eurozonas līmenī joprojām ir zemāks par to, kas būtu sagaidāms pašreizējā bezdarba līmeņa apstākļos. Tomēr darba samaksas pieaugums ar atšķirīgu tempu ES valstīs pakāpeniski atjaunojas, kas lielā mērā atspoguļo augošu pieprasījumu darba tirgū un darbaspēka nepietiekamu piedāvājumu dažās valstīs.

**Līdzsvarošanas jautājumiem eurozonā joprojām ir jāpievērš īpaša uzmanība.** Eurozonas tekošā konta pārpalikums 2016. gadā stabilizējās un pēc tam saglabājās visumā nemainīgs. Tā līmenis ir augstākais pasaulē, un tas ir virs līmeņa, kas atbilst ekonomikas pamatrādītājiem. Ņemot vērā eurozonas savstarpējo saistību un blakusietekmi, visās eurozonas valstīs ir nepieciešams atbilstošs politikas kopums, lai nodrošinātu, ka izaugsmes atjaunošana ir ilgtspējīga un atbilst makroekonomikas stabilitātei. Lai neto debitorvalstīs samazinātu lielus ārvalstu un iekšzemes parāda krājumus, ir jāsaglabā piesardzīgs tekošā konta saldo un jānodrošina atbilstošs parāda samazināšanas temps, neietekmējot mērķi palielināt izaugsmes potenciālu un novērst prociklisku sarukuma risku grūtos laikos. Vēršanās pret noturīgi lielu pārpalikumu neto kreditorvalstīs, izmantojot politiku, ar ko stimulē

[6] Pārskats par galvenajām jaunākajām nodarbinātības un sociālajām tendencēm ES sniegts 3. izcēlumā.

ieguldījumus un pārvar darba samaksas inerci, varētu veicināt izaugsmes potenciālu un padarīt izaugsmes iespējas mazāk atkarīgas no ārvalstu pieprasījuma. 2. izcēlumā lielāka uzmanība tiek pievērsta nelīdzsvarotības eurozonas dimensijai.

**Kopumā riski, kas saistīti ar esošo nelīdzsvarotību, turpina samazināties, pateicoties ekonomikas ekspansijai, tomēr saglabājas neaizsargātības faktori, kas saistītas ar uzkrājumu nelīdzsvarotību, un ir vērojamas pazīmes, kas liecina par tendencēm, kuras nav ilgtspējīgas.** Potenciālie riska avoti kopumā ir tādi paši kā 2018. gada BMZ noteiktie riska avoti. Pastāv lieli pārpalikumi, savukārt konkurētspējas tendences ir kļuvušas mazāk labvēlīgas līdzsvarošanas panākšanai. Privātā sektora aizņemto līdzekļu īpatsvara samazinājums ir noticis, pateicoties ekonomikas ekspansijai, tomēr tas joprojām ir nevienmērīgs, jo lielo parāda krājumu korekcija nenotiek pietiekamā tempā. Vēl būtiskāk, aktīvs aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas process privātajā un īpaši publiskajā sektorā liek uzdot jautājumu, vai aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas process varētu arī turpmāk notikt, pateicoties potenciālajam IKP pieaugumam. Šāds problēmjautājums pamato nepieciešamību turpināt vairākās ES valstīs sākto reformu procesu un darba kārtībā kā prioritārus saglabāt politikas pasākumus un reformas, kuru mērķis ir palielināt izaugsmes potenciālu[7]. Ņemot vērā to, ka vidējā termiņa prognozes kļūst aizvien neskaidrākas, privātā un publiskā sektora centieni samazināt aizņemto līdzekļu īpatsvaru pašreizējā ekonomikas ekspansijas periodā ir svarīgi arī tādēļ, lai radītu iespēju amortizēt negatīvus izlaides satricinājumus, kad ekonomiskie apstākļi būs kļuvuši mazāk labvēlīgi un riski būs materializējušies. Vienlaikus vairākās valstīs ir vērojamas iespējamas pārkaršanas pazīmes, kas galvenokārt saistītas ar strauji augošajām vienības darbaspēka izmaksām, kuras izraisa izmaksu mazāku konkurētspēju un dinamisku mājokļu cenu pieaugumu no līmeņa, kas jau ir salīdzinoši augsts. Ņemot vērā lielākās daļas plūsmas nelīdzsvarotības korekciju un krājumu nelīdzsvarotības smaguma pakāpenisku samazinājumu, kā arī iespējamas pārkaršanas pazīmes vairākās valstīs, MNNP uzraudzības virziens pakāpeniski tiks novirzīts, lielāku uzmanību pievērošot, iespējams, neilgtspējīgām tendencēm un to risku konfigurāciju novēršanai, kas varētu kristalizēties vidējā termiņā.

**Vairākām dalībvalstīm, kas iekļautas BMZ, PP tiks ietverta sīkāka un aptverošāka analīze.** Tāpat kā iepriekšējos ikgadējos ciklos PP tiks iekļauti ziņojumos par valstīm, kuros sniegta Komisijas dienestu analīze par ekonomikas un sociālajiem problēmjautājumiem ES dalībvalstīs. Lai sagatavotu PP, Komisija veiks analīzi par bagātīgu datu kopumu, attiecīgu informāciju un novērtējuma satvariem, ko sadarbībā ar Padomes komitejām un darba grupām izstrādājusi Komisija. PP ietvertā analīze veidos pamatu nelīdzsvarotības vai pārmērīgas nelīdzsvarotības konstatēšanai dalībvalstīs un iespējamiem atjauninājumiem konkrētai valstij adresētajos ieteikumos (KVAI), kas izdoti dalībvalstīm[8]. Valstis, kurām konstatēta nelīdzsvarotība vai pārmērīga nelīdzsvarotība, jau tiek un arī turpmāk tiks īpaši uzraudzītas, lai nodrošinātu MNNP īstenotās politikas pastāvīgu pārraudzību.

**PP tiks sagatavoti tām dalībvalstīm, kurām jau ir konstatēta nelīdzsvarotība vai pārmērīga nelīdzsvarotība.** Saskaņā ar iedibināto prudenciālo praksi PP tiks izdoti, lai izvērtētu, vai, ņemot vērā īstenoto korektīvo politiku, esošā nelīdzsvarotība samazinās, saglabājas vai palielinās. Tāpēc ir

[7] Skatīt arī Eiropas Komisija, 2019. gada izaugsmes pētījums.

[8] Regulas (ES) Nr. 1176/2011 6. pants.

paredzēts sagatavot PP par 11 dalībvalstīm, kurās nelīdzsvarotība bija konstatēta iepriekšējos 2018. gada PP konstatējumos[9]. Tās ir **Bulgārija, Francija, Horvātija, Itālija, Īrija, Kipra, Nīderlande, Portugāle, Spānija, Vācija** un **Zviedrija**.

**Padziļinātie pārskati tiks sagatavoti arī attiecībā uz Grieķiju, kas pirmo reizi ir pakļauta MNNP uzraudzībai, un Rumāniju.** Ņemot vērā BMZ analīzi, PP tiks izdots **Grieķijai**, kas iepriekš tika izslēgta no MNNP uzraudzības, jo līdz 2018. gada augustam finansiālās palīdzības kontekstā uz to attiecās makroekonomikas korekciju programma[10]. BMZ novērtējums neliecina par būtiskiem papildu riskiem salīdzinājumā ar tiem, kas pēdējos pieejamajos PP konstatēti vairākām dalībvalstīm, kurām pēdējos gados ir izbeigta MNNP uzraudzība, proti, Slovēnijai (2018. gadā tika konstatēts, ka nelīdzsvarotība nepastāv), Somijai (izbeigta 2017. gadā), Beļģijai un Ungārijai (izbeigta 2016. gadā). Apstākļi arī nav ievērojami mainījušies Austrijā kopš novērtējuma, kas ietverts 2016. gada PP, kura rezultātā konstatēts, ka nelīdzsvarotība nepastāv. Igaunijas gadījums arī tika analizēts 2016. gada PP, kurā secināts, ka nelīdzsvarotība nepastāv. Lai gan kopš tā laika ir strauji pieaugušas darbaspēka izmaksas, tam nebija būtiskas ietekmes uz ārējo saldo, un iemesli jauna PP sagatavošanai attiecībā uz Igauniju nav pārliecinoši, lai gan gaidāmajā ziņojumā par valsti ir nepieciešama cieša uzraudzība. Tā vietā šķiet pamatoti izdot PP, lai analizētu situāciju **Rumānijā** nolūkā izvērtēt jau iepriekšējos PP (2015. un 2016. gadā) konstatēto riskanto tendenču attīstību un iespējamo atkārtošanos, jo īpaši saistībā ar konkurētspēju un ārējo saldo. Rūpīga analīze ziņojumos par valstīm šķiet pamatota attiecībā uz riskiem, kas saistīti ar mājokļu tirgus attīstību vairākās dalībvalstīs (Apvienotā Karaliste, Austrija, Beļģija, Čehija, Dānija, Luksemburga un Ungārija) un saistībā ar konkurētspējas attīstību (Čehija, Igaunija, Latvija, Lietuva un Ungārija)[11]. Līdz ar to kopumā BMZ aicināts PP sagatavot par 13 dalībvalstīm salīdzinājumā ar 12 dalībvalstīm iepriekšējā ciklā.

***1. izcēlums.*** **Korekcijas, kas ieviestas MNNP rādītāju kopsavilkuma palīgrādītājos**

**MNNP rādītāju kopsavilkumu papildina palīgrādītāju kopums.** Kā noteikts MNNP regulā (Regula (ES) Nr. 1176/2011), rādītāju kopsavilkuma ekonomiskajā interpretācijā izmanto ne tikai kopsavilkuma pamatrādītājus, bet arī papildu attiecīgos rādītājus un informāciju. Kopš MNNP uzraudzības sākuma palīgrādītāju kopums ir papildinājis pamatrādītāju ekonomisko interpretāciju. Atšķirībā no pamatrādītājiem palīgrādītājiem nav noteiktas robežvērtības (skatīt 2.1. tabulu).

[9] Skatīt "2018. gada Eiropas pusgads — novērtējums par progresu strukturālo reformu īstenošanā, makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanā un koriģēšanā, un saskaņā ar Regulu (ES) Nr. 1176/2011 veikto padziļināto pārskatu rezultāti" (COM(2018) 120 final, 7.3.2018.).

[10] Dalībvalstis, kurās notiek makroekonomikas korekciju programmas, kas saistītas ar finansiālo palīdzību, ir atbrīvotas no uzraudzības MNNP satvarā (11. pants Eiropas Parlamenta un Padomes Regulā (ES) Nr. 472/2013 (2013. gada 21. maijs) par to eurozonas dalībvalstu ekonomiskās un budžeta uzraudzības pastiprināšanu, kurās ir vai kurām draud nopietnas finanšu stabilitātes grūtības).

[11] Eiropas Sistēmisko risku kolēģija (ESRK) 2016. gada novembrī astoņām ES dalībvalstīm izdeva konkrētai valstij adresētu brīdinājumu par mājokļa īpašumu sektora neaizsargātības faktoriem vidējā termiņā, proti, Apvienotajai Karalistei, Austrijai, Beļģijai, Dānijai, Luksemburgai, Nīderlandei, Somijai un Zviedrijai.

**MNNP regulā noteikts, ka Komisijai vajadzības gadījumā regulāri jāpārskata un jākoriģē MNNP rādītāju kopsavilkums.** Kopš MNNP sākuma rādītāju kopsavilkumā ir veiktas vairākas korekcijas. 2012. gadā tika pievienots finanšu sektora pamatrādītājs (kopējās finanšu sektora saistības). 2013. gadā tika pārskatīti vairāki rādītāju kopsavilkuma mainīgie pamatlielumi (reālais efektīvais valūtas kurss, privātā sektora parāds un kredītplūsma) un tika pievienoti daži palīgrādītāji (tostarp sociālo un nodarbinātības rādītāju kopums). 2015. gadā tika pievienoti nodarbinātības pamatrādītāji. Kopumā izmaiņas ir bijušas mērķtiecīgas un ierobežotas.

**Ar šo BMZ tiek ieviestas dažas palīgrādītāju korekcijas, lai gūtu labumu no pieejamās statistikas uzlabojumiem un nodrošinātu rādītāju piemērotību.** Minētās pēdējās korekcijas palīgrādītāju kopumā veiktas, lai varētu gūt labumu no uzlabotas statistikas par maksājumu bilances un banku sektora datiem (īpaši par ieņēmumus nenesošiem aizdevumiem) un palīdzētu rādītāju kopsavilkumā atspoguļot rādītājus, kas jau plaši izmantoti BMZ un PP analīzē. Tāpat kā iepriekšējās rādītāju kopsavilkuma koriģēšanas reizēs notika pienācīga apspriešanās ar Eiropas Parlamentu un Padomi (tostarp tās ekspertu komitejām), un Eiropas Sistēmisko risku kolēģija tika informēta. Minētās korekcijas var apkopot šādi[12]:

- *neto ārējais parāds* (*NED*) ir aizstāts ar *NIIP*, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes riska (*NENDI*), lai panāktu tādu ārējo krājumu (gan aktīvu, gan saistību) plašāku pārstāvību, kuriem ir saistību neizpildes riski. Jaunais rādītājs gūst labumu no koriģētās maksājumu bilances statistikas metodikas (no BPM5 uz BPM6), kas ļauj sniegt sīkāku ārvalstu aktīvu un saistību dalījumu. Salīdzinot ar *NED, NENDI*: i) neietver neto uzņēmuma iekšējo ārvalstu tiešo ieguldījumu (ĀTI) parādu, kas dažos gadījumos veido lielu daļu no pārrobežu parāda, neradot bažas par maksātspēju, ii) ietver kopieguldījumu fondu daļas, kas dažreiz veido ļoti lielu pozīciju un lielākoties ir nodrošinātas ar obligācijām, un iii) ietver neto atvasinātos finanšu instrumentus. Raugoties no citas perspektīvas, *NENDI* ir *NIIP* apakškopa, kurā neietilpst ar pašu kapitālu saistītie komponenti, proti, ĀTI pašu kapitāls un pašu kapitāla daļas un uzņēmuma iekšējo pārrobežu ĀTI parāds.
- *Nekonsolidētā finanšu sektora aizņemto līdzekļu īpatsvara* rādītājs no nacionālajiem kontiem ir aizstāts ar *konsolidēto banku aizņemto līdzekļu īpatsvara, iekšzemes un ārvalstu vienību* rādītāju, ko iegūst no ECB konsolidētajiem banku datiem, kam ir skaidrāka ekonomiskā interpretācija, kas ir salīdzināms visās valstīs un ir konsekvents, pamatojoties uz uzskaites vērtību, pat ja tas attiecas tikai uz banku sektoru.
- Ir pievienoti divi rādītāji, ko regulāri izmanto MNNP analīzē: pirmkārt, *mājsaimniecību* (*konsolidētā*) *parāda* rādītājs, kas papildina pamatrādītāju par privātā sektora parādu, un, otrkārt, rādītājs par bruto ieņēmumus nenesošiem aizdevumiem, kas sniedz papildu informāciju, lai novērtētu privātā sektora parādu. Tas ir kļuvis iespējams kopš 2015. gada, pateicoties pārrobežu salīdzināmiem datiem ECB konsolidētajā banku statistikā.
- Lai saglabātu rādītāju kopsavilkumu relevantu un ierobežotu, kopējais rādītāju skaits paliek nemainīgs (28 rādītāji). Ir izslēgti divi iepriekš iekļautie palīgrādītāji: i) desmit gadu izmaiņas nominālās vienības darbaspēka izmaksās (jo tas pārklājas ar datiem par trīs gadu izmaiņām vienības darbaspēka izmaksās (iekļauts pamatrādītājos) un desmit gadu izmaiņas vienības darbaspēka izmaksās saistībā ar eurozonu (arī iekļauts palīgrādītājos); ii) nekonsolidēts privātā sektora parāds (aizstāts ar konsolidētā privātā sektora parāda pamatrādītāju).

[12] Lai iegūtu sīkāku informāciju par jauno rādītāju statistikas definīcijām, skatīt Eiropas Komisijas dienestu darba dokumentu "Envisaged revision of selected auxiliary indicators of the MIP scoreboard", tehniska piezīme; https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/scoreboard_en.

## 2. NELĪDZSVAROTĪBA, RISKI UN KOREKCIJAS: GALVENĀS TENDENCES DALĪBVALSTĪS

BMZ balstās uz MNNP rādītāju kopsavilkuma ekonomisko interpretāciju, kas kalpo par filtrēšanas rīku, ar ko atklāt iespējamo risku un neaizsargātības faktoru pirmās pazīmes. Rādītāju kopsavilkumu veido 14 rādītāji un to indikatīvās robežvērtības tādās jomās kā ārējās pozīcijas, konkurētspēja, privātā sektora parāds, mājokļu tirgus, banku sektors un nodarbinātība. Lai nodrošinātu datu stabilitāti un konsekvenci starp valstīm, tas balstās uz labas statistiskās kvalitātes faktiskajiem datiem. Tāpēc rādītāju kopsavilkumā, kas izmantots šajā ziņojumā, atspoguļoti dati par laiku līdz 2017. gadam. Saskaņā ar MNNP regulu (Regula (ES) Nr. 1176/2011) rādītāju kopsavilkuma vērtības neinterpretē mehāniski novērtējumos, kas iekļauti BMZ, — tā vietā tie ir pakļauti ekonomiskajai interpretācijai, kas ļauj padziļināt izpratni par vispārējo ekonomisko kontekstu, ņemot vērā konkrētai valstij adresētus apsvērumus[13]. Palīgrādītāju kopums papildina rādītāju kopsavilkuma interpretāciju. BMZ novērtējumā ir ņemti vērā arī jaunākie dati un papildu informācija, atziņas, kas gūtas novērtējuma satvaros, kā arī konstatējumi esošajos PP un attiecīgajā analīzē un Komisijas dienestu 2018. gada rudens prognoze.

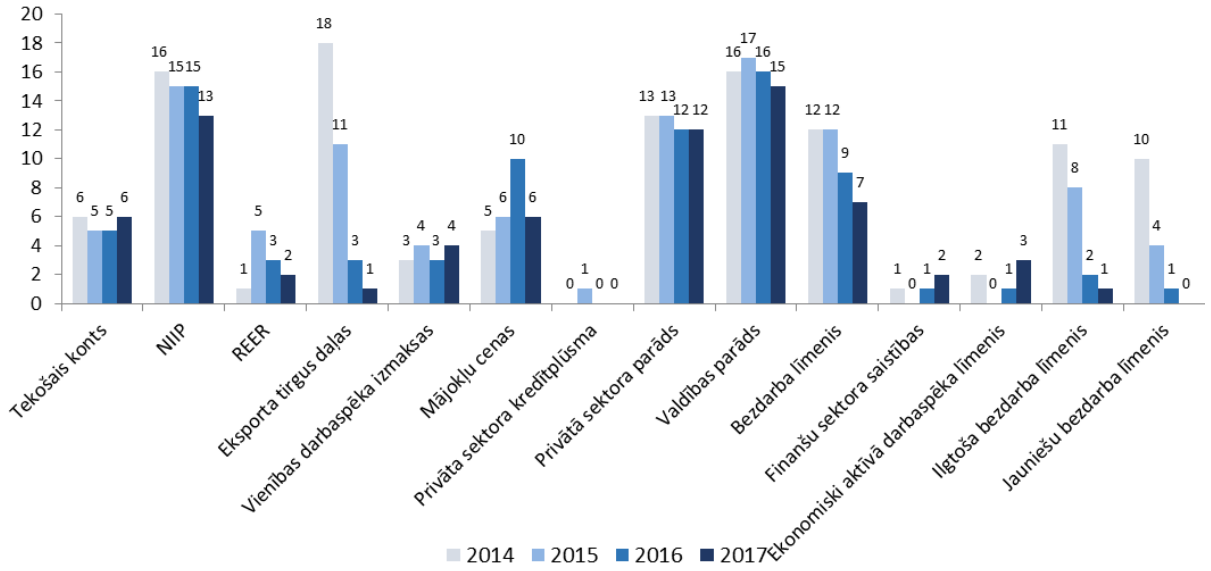
**Rādītāju kopsavilkuma mainīgie lielumi, kas attiecas uz 2017. gadu, norāda uz to, ka saglabājas krājumu nelīdzsvarotība, kas tomēr pakāpeniski samazinās.** Valdības parāda, neto starptautisko ieguldījumu pozīciju un privātā sektora parāda vērtības joprojām bieži pārsniedz BMZ rādītāju kopsavilkumā noteiktās robežvērtības (1. grafiks)[14]. To dalībvalstu skaits, kurās šie trīs rādītāji pārsniedz robežvērtības, ir nedaudz zemāks par skaitu, kas reģistrēts iepriekšējos rādītāju kopsavilkumos, un tas apstiprina šo krājumu nelīdzsvarotības ilgstošo raksturu un to, ka korekcijas tiek veiktas tikai pakāpeniski. Lielākā daļa tekošā konta saldo gadījumu, kas pārsniedz robežvērtību, galvenokārt ir saistītas ar noturīgi lieliem pārpalikumiem; tādu vērtību biežuma pieaugums, kuras 2017. gadā pārsniedza robežvērtību, ir saistīts ar lielo deficītu lielāku skaitu. Pašreizējā nodarbinātības atveseļošanās izpaužas kā turpmāka ES valstu skaita samazināšanās ar rezultātiem, kas pārsniedz bezdarba līmeņa robežvērtību, un vairāki samazinājumi attiecas uz jauniešu un ilgstošā bezdarba rādītājiem, ņemot vērā to, ka tie parasti ir vairāk sensitīvi pret situāciju darba tirgū. Neraugoties uz plaši izplatīto un stabilo mājokļu cenu atgūšanos visā Eiropā, rādītāju kopsavilkumā ir redzams, ka samazinās to dalībvalstu skaits, kuras šķērso mājokļu cenu pieauguma robežvērtību, jo dažas valstis, kurās rādītāji nedaudz pārsniedz robežvērtību, šajā laikā ir noslīdējušas zemāk par to. To valstu skaits, kurās vienības darbaspēka izmaksu pieaugums pārsniedz robežvērtību, ir visumā stabils, savukārt mazāks valstu skaits pārsniedz reālā efektīvā valūtas kursa robežvērtības, un tikai gadījumos, kad reālais valūtas kurss samazinās zem zemākas robežvērtības. Vēl vairāk samazinājās to dalībvalstu skaits, kuras reģistrējušas eksporta tirgus daļas zudumus, kuri pārsniedz robežvērtību.

---

[13] BMZ rādītāju kopsavilkuma izveides un interpretēšanas principus skatīt dokumentā "The Macroeconomic Imbalance Procedure. Rationale, Process, Application: A Compendium", *European Economy, Institutional Paper 039* (Eiropas Komisija (2016. gads)).

[14] Visi rādītāju kopsavilkumā iekļautie rādītāji un attiecīgās indikatīvās robežvērtības ir sniegti pielikuma 1.1. tabulā; palīgrādītāji ir sniegti 2.1. tabulā. Kā paskaidrots 1. grafikā, rādītāju kopsavilkuma datu dinamikas interpretācijas pamatā ir dati, kas bija pieejami katra BMZ sagatavošanas brīdī. 2019. gada BMZ datu apkopošanas termiņš bija 2018. gada 24. oktobris.

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




*Avots: Eurostat.*
*Piezīme:* to valstu skaits, kurās rādītāju kopsavilkuma mainīgie lielumi pārsniedz robežvērtības, 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.

**Lielākajā daļā ES valstu tekošais konts joprojām ir līdzsvarā vai uzrāda pārpalikumu, un dažās valstīs joprojām ir liels tekošā konta pārpalikums, kas, labākajā gadījumā, nedaudz samazinās.** Kopumā nesenās izmaiņas tekošā konta saldo ir bijušas ierobežotas (Graph 3. grafiks). Lielākā daļa lielo un neilgtspējīgo tekošā konta deficīta vērtību jau ir koriģētas desmitgades pirmajos gados, un ir panākti pārpalikumi vai līdzsvarotas pozīcijas, kas ir saglabātas un pēdējos gados bieži vien nedaudz palielinājušās. Lielās pārpalikuma vērtības neto kreditorvalstīs kopumā saglabājušās un nav mainījušās vai ir pat palielinājušās. Tekošā konta saldo tikai nedaudz ietekmē cikliskie faktori: starpība starp faktiskajiem un cikliski koriģētajiem tekošajiem kontiem kopumā ir neliela un samazinās situācijā, kad samazinās izlaides starpības (2. grafiks)[15]. Lielākajā daļā ES valstu jaunākie tekošā konta rezultāti pārsniedz to, ko varētu gaidīt, pamatojoties uz pamatrādītājiem (piemēram, pamatrādītāji par novecošanu un ienākumiem uz vienu iedzīvotāju)[16]. Tomēr dažos gadījumos nesenie rezultāti var

[15] Cikliski koriģētā tekošā konta saldo ir ņemta vērā cikla ietekme, koriģējot iekšzemes izlaides starpību un starpību, kas konstatēta tirdzniecības partneriem, skatīt *M. Salto* un *A. Turrini* (2010. gads), "Comparing alternative methodologies for real exchange rate assessment", *European Economy, Discussion Paper* Nr. 427/2010.

[16] Tekošie konti, kas atbilst pamatrādītājiem (tekošā konta normām), ir atvasināti no reducētas formas regresijām, kas aptver uzkrājumu un ieguldījumu saldo galvenos noteicošos faktorus, ieskaitot pamatfaktorus, politikas faktorus un globālos finanšu apstākļus. Metodika ir līdzīga šādai: *S. Phillips* u. c. (2013. gads), "The External Balance Assessment (EBA) Methodology", *IMF Working Paper*,

nebūt pietiekami, lai vajadzīgajā tempā samazinātu neto ārvalstu saistību krājumu. Kopumā līdzsvarotās tekošā konta pozīcijas 2017. gadā bija mazākas nekā pirms cikliskiem apstākļiem, jo negatīvās izlaides starpības dalībvalstīs samazinās vai kļūst pozitīvas. Naftas cenu kāpuma dēļ enerģijas bilances attīstība kopumā ir atsaistījusies no kopējās bilances gandrīz visur, bet bieži vien tikai nedaudz (datus par enerģijas bilanci skatīt 2.1. tabulā pielikumā).

- **Kipra ir dalībvalsts, kurā reģistrēts lielākais tekošā konta deficīts, kas pārsniedz BMZ robežvērtību** (pamatojoties uz trīs gadu vidējo rādītāju līdz 2017. gadam). Gada datu rādījumi pēdējos gados ir pasliktinājušies tikai Kiprai. Rezultāti ir **zemāki par tādiem, uz kuriem varētu uzvedināt pamatrādītāji un kuri nepieciešami, lai atbilstošā tempā uzlabotu *NIIP*,** un tekošā konta stāvokļa pasliktināšanos 2017. gadā nevar pamatot ar cikla ietekmi. Ārpus eurozonas — Apvienotās Karalistes tekošais konts ir zem MNNP rādītāju kopsavilkuma robežvērtības.

- 2017. gadā tikai **piecās citās dalībvalstīs bija reģistrēts tekošā konta deficīts**: Francijā, Grieķijā, Rumānijā, Slovākijā un Somijā, un tikai Rumānijā un Slovākijā minētā vērtība ir sliktāka par 1 % no IKP. **Rumānijā reģistrēta** tekošā konta deficīta **pasliktināšanās** ar rezultātu, kas acīmredzami atpaliek no 2017. gada pamatrādītājiem. **Grieķija izceļas ar negatīvas izlaides starpības lielo īpatsvaru** zemajā nominālajā tekošā konta deficītā; izlīdzinot ciklu, tekošais konts acīmredzami ir zem līmeņa, kas nepieciešams, lai ātrā tempā samazinātu *NIIP* un zem tekošā konta normas.

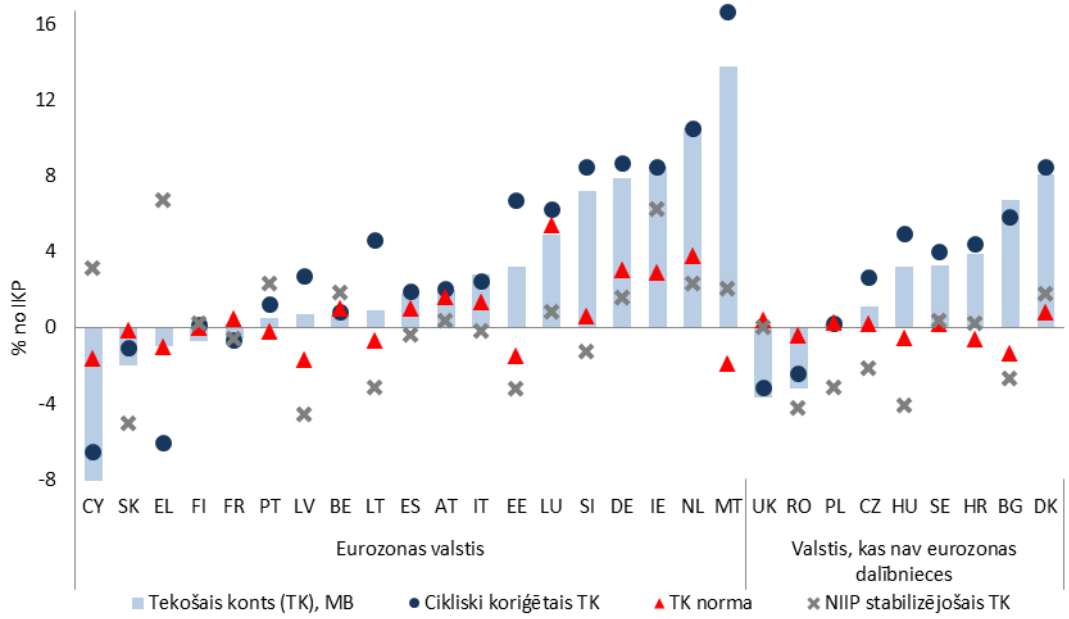
- Valstīm ar lielām negatīvām *NIIP*, piemēram, Portugālei un Spānijai, tekošā konta rezultāti pārsniedz to, kas varētu būt sagaidāms, balstoties uz pamatrādītājiem, bet Portugāles gadījumā tie nav pietiekami, lai nodrošinātu *NIIP* uzlabošanos atbilstošā tempā. Horvātijā reģistrēts pārpalikums, kas apmierinošā tempā sekmē *NIIP* samazinājumu. Pēc nesenas būtiskas lejupvērstas korekcijas Īrijā pēc deficīta 2016. gadā 2017. gadā reģistrēts liels tekošā konta pārpalikums. Īrijas gadījumā tekošā konta rādītājus ievērojami ietekmē pārrobežu darījumi, kas saistīti ar starptautisku uzņēmumu darbībām.

- **Četras ES valstis pašlaik pārsniedz MNNP rādītāju kopsavilkuma robežvērtību attiecībā uz pārpalikumu.** Vērtības virs robežvērtības jau vairākus gadus novērotas Dānijā, Nīderlandē un Vācijā un pēdējā laikā Maltā. 2017. gadā Vācijas pārpalikums samazinājās par 0,5 % no IKP, bet pārpalikums Nīderlandē palielinājās par 2,5 % no IKP. Visos šajos četros gadījumos šie pārpalikumi ievērojami **pārsniedz to, ko var izskaidrot ar pamatrādītājiem** (vienmēr vismaz par 5 procentpunktiem no IKP). Pārpalikuma dinamiku Nīderlandē un Maltā būtiski ietekmēja pārrobežu darījumi, kas saistīti ar starptautisku uzņēmumu darbībām un starptautiski orientētām pakalpojumu nozarēm, un tie ietekmē gan tirdzniecības, gan ienākumu saldo. Vairākās citās valstīs jau vairākus gadus reģistrēts tekošā konta pārpalikums, lai arī tas ir zemāks par robežvērtību — tā tas ir arī lielu eurozonas valstu gadījumā, īpaši Itālijas gadījumā (skatīt arī 2. izcēlumu sīkākai informācijai par eurozonas tekošā konta pārpalikumu).

---

13/272. Skatīt *L. Coutinho* u. c. (2018. gads), "Methodologies for the assessment of current account benchmarks", *European Economy, Discussion Paper 86*, 2018. gads, skatīt šajā BMZ izmantotās metodikas aprakstu tekošā konta aprēķināšanai, kura pamatā ir ekonomikas pamatrādītāji.

**2 grafiks. Tekošā konta saldo un robežvērtības 2017. gadā**

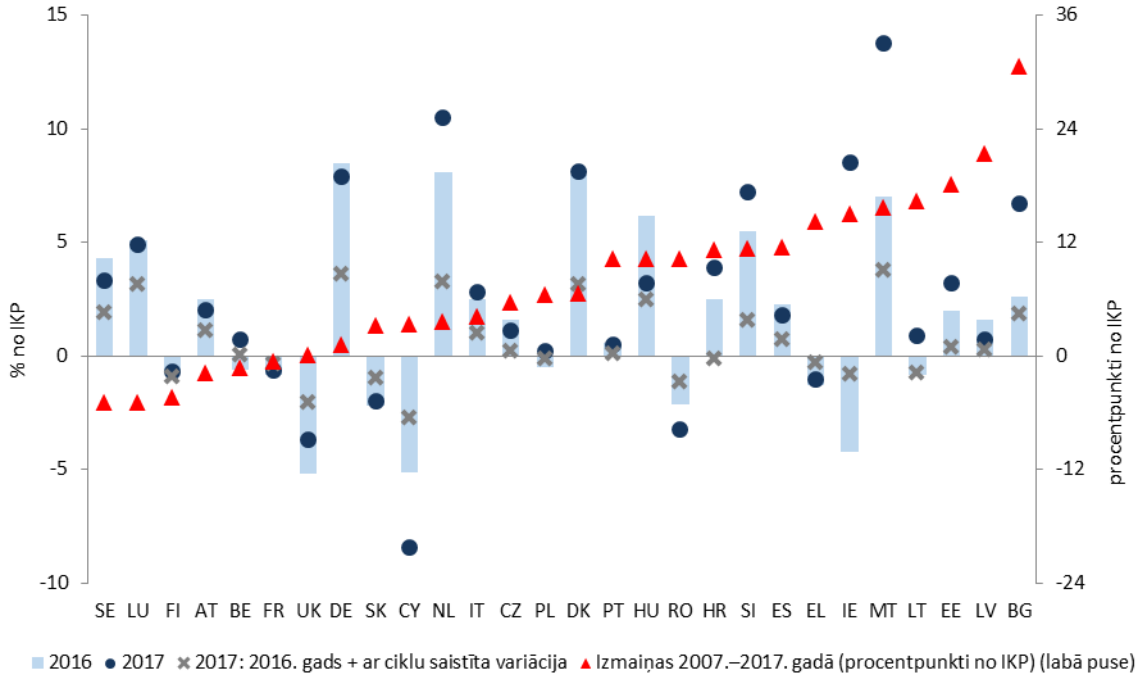



*Avots: Eurostat* (BPM6 dati) un Komisijas dienestu aprēķini.

*Piezīme:* valstis sarindotas pēc tekošā konta saldo 2017. gadā. *Cikliski koriģētais tekošā konta saldo:* skatīt 15. zemsvītras piezīmi. *Tekošā konta normas*: skatīt 16. zemsvītras piezīmi. *NIIP* stabilizējoša tekošā konta robežvērtība ir definēta kā tekošais konts, kas nepieciešams, lai stabilizētu *NIIP* pašreizējā līmenī nākamo 10 gadu laikā vai, ja *NIIP* ir zemāka par konkrētai valstij adresētu prudenciālo robežvērtību, — tekošajam kontam, kas nepieciešams, lai nākamajos 10 gados sasniegtu *NIIP* prudenciālo robežvērtību[17].

[17] Attiecībā uz metodikām par tekošā konta robežvērtībām skatīt *L. Coutinho* u. c. (2018. gads); par konkrētai valstij adresētām prudenciālajām robežvērtībām skatīt **Error! Bookmark not defined.**. zemsvītras piezīmi.

**3 grafiks. Tekošā konta saldo izmaiņas**




*Avots: Eurostat* un Komisijas dienestu aprēķini.
Piezīme: valstis norādītas *NIIP* pret IKP attiecības variācijas augošā secībā no 2007. līdz 2017. gadam. Ar ciklu saistītu variāciju aprēķina, ņemot vērā variāciju tekošajā kontā, kuru neaptver ar cikliski koriģētā tekošā konta saldo variāciju; skatīt 15. zemsvītras piezīmi.

**Neto starptautisko ieguldījumu pozīcijas (*NIIP*) pēdējā laikā turpināja uzlaboties gandrīz visās dalībvalstīs, taču vairākās valstīs ļoti negatīvās pozīcijas joprojām rada bažas.** Daudzu ES dalībvalstu *NIIP* krājumi joprojām ir lielā mērā negatīvi (Graph 4. grafiks). Lielākajā daļā ES valstu, kurām ir negatīva *NIIP*, ārvalstu saistību krājumi pārsniedz *NIIP*, ko varētu pamatot ar ekonomikas pamatrādītājiem, bet tikai nedaudzos gadījumos šis rādītājs, šķiet, ir zemāks par prudenciālo robežvērtību[18]. Dažās valstīs ārvalstu saistību krājumi ir lieli arī tad, ja tos aprēķina, atskaitot mazāk riskantus finanšu instrumentus (*NENDI*). *NIIP* turpināja uzlaboties 2017. gadā, pateicoties tekošā konta rezultātiem, kas bieži bija pozitīvi, un pateicoties tam, ka atjaunojās nominālā IKP pieaugums (5. grafiks). Uzlabojumi bija nedaudz mērenāki nekā iepriekšējos gados, kad vērtēšanas efekts bieži vien mazāk veicināja *NIIP* uzlabošanos vai pat nedaudz atsaistījās no *NIIP*. *NIIP* variācijām nebija ciešas saiknes ar sākotnējiem *NIIP* līmeņiem, bet neto debitorvalstis 2017. gadā lielākajā daļā gadījumu uzlaboja vai stabilizēja savus rādījumus.

[18] *NIIP* saskaņā ar pamatrādītājiem ir iegūti kā tekošā konta normu apkopojums laikā (skatīt arī **Error! Bookmark not defined.**. zemsvītras piezīmi). *NIIP* prudenciālās robežvērtības nosaka, maksimāli palielinot signāla stiprumu, prognozējot maksājumu bilances krīzi, ņemot vērā konkrētai valstij adresētu informāciju, ko apkopo, izmantojot datus par ienākumu uz vienu iedzīvotāju. Attiecībā uz *NIIP* krājumu aprēķināšanas metodiku saskaņā ar pamatrādītājiem skatīt *A. Turrini* un *S. Zeugner*, "Benchmarks for Net International Investment Positions", *European Economy, Discussion Paper*, gaidāms.

- 2017. gadā **gandrīz pusē dalībvalstu *NIIP* rādītāji bija sliktāki par rādītāju kopsavilkuma robežvērtību** -35 % no IKP. Dažas dalībvalstis joprojām pārsniedz -100 % no IKP (Grieķija, Īrija, Kipra un Portugāle) un Spānijā šis rādītājs ir -80 % no IKP; arī Bulgārija, Horvātija, Latvija, Lietuva, Polija, Rumānija, Slovākija un Ungārija joprojām atpaliek no rādītāja -35 % no IKP.

- Valstīs ar **lielākoties negatīvām *NIIP***, rādījumi parasti ir **zemāki par konkrētām valstīm adresētām robežvērtībām** — gan *NIIP* normas, gan *NIIP* prudenciālās robežvērtības. Tā tas ir Grieķijā, Īrijā, Kiprā, Portugālē un arī Spānijā. Grieķija reģistrēja nelielu *NIIP* pasliktināšanos, un Portugālē reģistrēti nemainīgi rādījumi, abos gadījumos vērtēšanas efekts nedaudz vājināja *NIIP* 2017. gadā; visās pārējās valstīs rezultāti ir uzlabojušies. Šīs īpaši negatīvās *NIIP* raksturo **liela neto parādsaistību daļa**[19]. Aplūkojot skaitļus par Kipru un Īriju, ir jāapsver arī, cik lielā mērā abas valstis ietekmē starptautisku uzņēmumu un starptautiski orientētu pakalpojumu nozaru darbības; un Grieķijas dati jāaplūko, ņemot vērā lielo ārējo publiskā sektora parādu ar ļoti izdevīgām procentu likmēm.

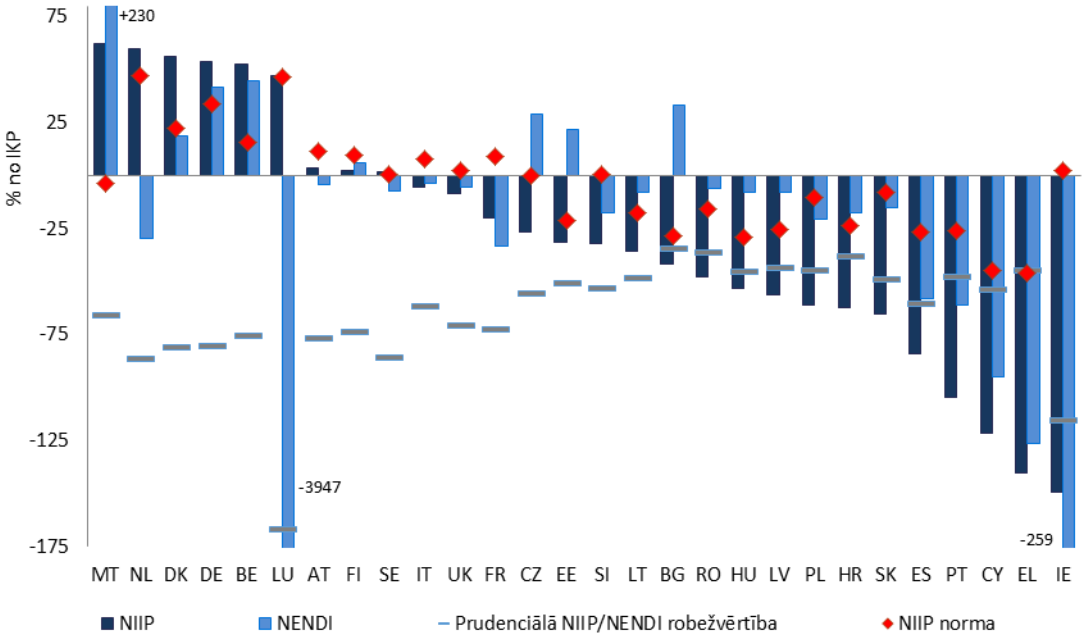
- Valstīs, kurās ir **negatīvi *NIIP* starprezultāti**, bet joprojām ir zem rādītāju kopsavilkuma robežvērtības -35 % no IKP, *NIIP* bieži vien ir zemāka par normu un dažos gadījumos nedaudz zemāka par prudenciālajām robežvērtībām. Šajās valstīs pašu kapitālam ir liela ietekme uz negatīvo *NIIP*, tostarp ņemot vērā iekšējos neto ĀTI krājumus. Valstīs ar mērenām ārējo krājumu pozīcijām *NIIP* bieži vien pārsniedz attiecīgās normas; izņēmums ir Francija un Slovēnija, kur *NIIP* ir zemākas par normām.

- Lielākajā daļā valstu, kurās ir lieli un pozitīvi *NIIP* krājumi, *NIIP* ir augstākas par normu un 2017. gadā ir palielinājušās, pateicoties lielajam tekošā konta pārpalikumam. Nīderlande un Dānija negatīvu vērtējumu ietekmē reģistrēja nenozīmīgus *NIIP* samazinājumus. Malta un Nīderlande 2017. gadu noslēdza ar *NIIP* aptuveni 60 % apmērā no IKP, Beļģija, Dānija un Vācija — virs 50 %[20].

[19] To atspoguļo *NENDI* mainīgais lielums, t. i., *NIIP* mīnus instrumenti bez saistību neizpildes riska. Pozitīvi ir tas, ka *NIIP* uzlabošanos šajās valstīs 2017. gadā galvenokārt veicināja *NENDI* uzlabojumi.

[20] *NENDI* nozīme šajā valstu grupā ievērojami atšķiras, atspoguļojot arī šo valstu finanšu centru, piemēram, Luksemburgas un Maltas, nozīmīgumu, vai banku un starptautisko uzņēmumu galveno biroju ārējās parādsaistības, kā tas ir Nīderlandē.

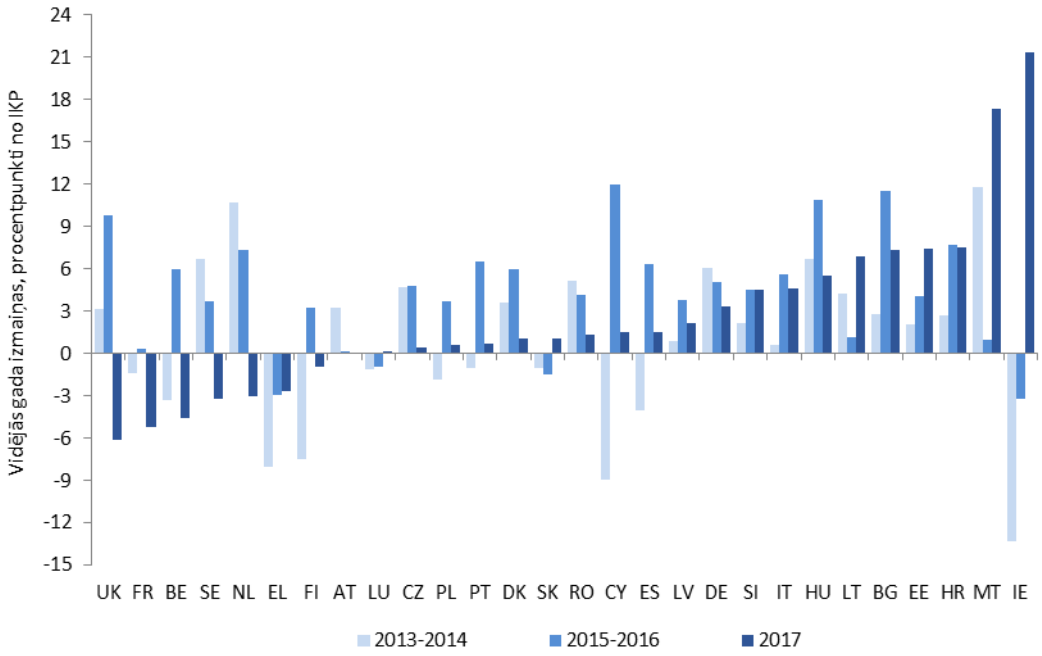
**4 grafiks. Neto starptautisko ieguldījumu pozīcijas (*NIIP*) un robežvērtības 2017. gadā**




*Avots: Eurostat* (BPM6, EKS10), Komisijas dienestu aprēķini.

*Piezīme:* valstis norādītas *NIIP* pret IKP attiecības dilstošā secībā 2017. gadā. *NENDI* ir *NIIP* mīnus instrumenti bez saistību neizpildes riska, skatīt 1. izcēlumu. Attiecībā uz jēdzieniem "*NIIP* norma" un "*NIIP* prudenciālā robežvērtība", skatīt 18. zemsvītras piezīmi.

**5 grafiks. Neto starptautisko ieguldījumu pozīciju (*NIIP*) dinamika**




*Avots: Eurostat.*

Piezīme: valstis norādītas *NIIP* pret IKP attiecības variācijas dilstošā secībā 2017. gadā.

**Izmaksu konkurētspējas tendences ir kļuvušas mazāk labvēlīgas līdzsvarošanas panākšanai.** Pēckrīzes vienības darbaspēka izmaksu (*ULC*) tendencēm bija raksturīga relatīvi vāja dinamika valstīs, kurās pēc liela tekošā konta deficīta novēršanas bija novērojams pieprasījuma sarukums. Līdz ar ekonomikas atveseļošanos atsākās vienības darbaspēka izmaksu pieaugums, tomēr tas ir bijis salīdzinoši pieticīgs, neraugoties uz to, ka pieprasījums darba tirgū pieaug. Ievērojami *ULC* pieauguma paātrinājumi reģistrēti vairākās Centrāleiropas un Austrumeiropas valstīs: kopš 2012. gada Bulgārijā un Igaunijā, kopš 2013. gada Latvijā un Lietuvā, kopš 2016. gada Čehijā, Rumānijā un Ungārijā. Pateicoties ekonomikas ekspansijas konsolidācijai *ULC* 2017. gadā turpināja palielināties lielākajā daļā dalībvalstu, tomēr darbaspēka izmaksas lielajās neto kreditorvalstīs ievērojami nepalielinājās. Tā rezultātā joprojām tiek apstiprināta 2016. gadā aizsāktā dinamika, saskaņā ar kuru izmaksu konkurētspējas tendences ir kļuvušas mazāk labvēlīgas līdzsvarošanas panākšanai (skatīt arī 2. izcēlumu).

- *ULC* ir palielinājušās lielākajā daļā dalībvalstu. *ULC* pieaugums pēdējos gados bija īpaši izteikts Bulgārijā, Igaunijā, Latvijā un Lietuvā (6. grafiks); visas minētās valstis ir šķērsojušas rādītāju kopsavilkuma robežvērtību. 2017. gadā salīdzinājumā ar iepriekšējiem gadiem *ULC* pieauguma paātrinājumi bija izteiktāki Bulgārijā un Rumānijā un mazākā mērā arī Čehijā, Luksemburgā un Slovākijā. Aplēses par 2018. gadu liecina par *ULC* noturīgu dinamiku daudzās no tām, īpaši to pieaugums paātrinās Čehijā, Latvijā, Lietuvā, Rumānijā un Ungārijā, un Bulgārijā šī dinamika palēninās, lai gan saglabājas augstā līmenī.

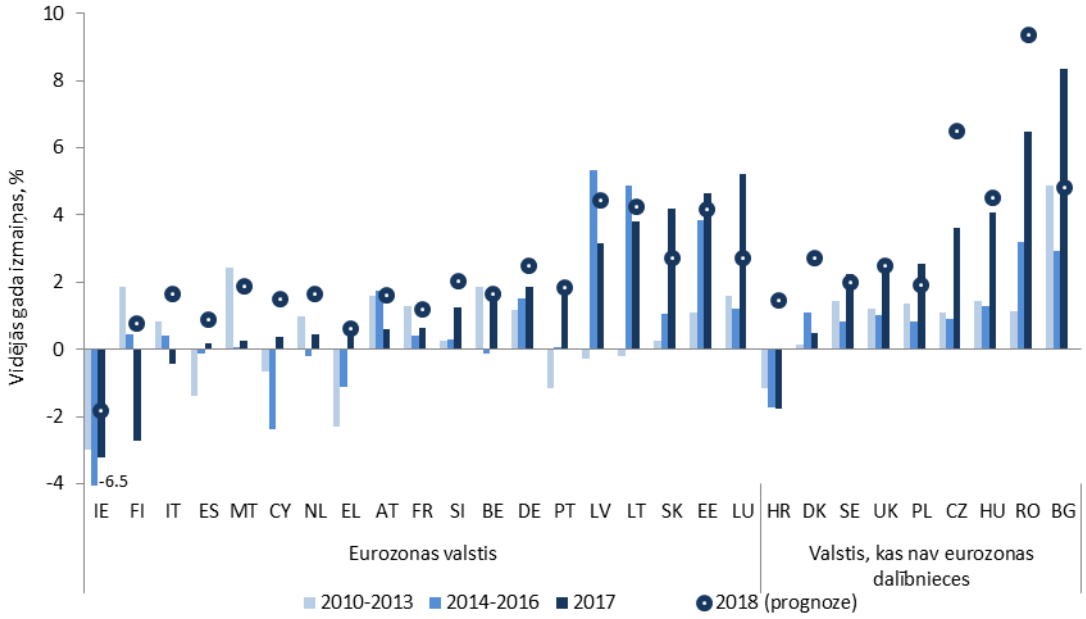
- **Vienības darbaspēka izmaksu pieauguma pārrobežu tendence atspoguļo darba tirgus pieprasījuma atšķirības.** Valstis, kurās *ULC* ir palielinājušās visstraujāk, parasti ir tās valstis, kurās reģistrēts zemāks bezdarba līmenis (8. grafiks). Valstis, kurās pēdējos gados ir reģistrēts straujš IKP pieaugums, īpaši Baltijas valstīs un vairākās citās Austrumeiropas valstīs, uzrāda gan zemu, gan mērenu bezdarba līmeni un *ULC* straujas izaugsmes rādītājus, savukārt darbaspēka izmaksu dinamika kopumā ir ierobežotāka valstīs, kurās ir augstāks bezdarba līmenis. Šāda saikne ir sagaidāma no Filipa līknes dinamikas, bet tās darbība ir vien ierobežota, jo dažas valstis uzrāda *ULC* pieauguma rādītājus, kuri krietni pārsniedz to, kas būtu sagaidāms no šādas saiknes, īpaši Baltijas valstīs, Bulgārijā, Čehijā, Rumānijā un Ungārijā. Vienlaikus citās valstīs *ULC* pieaugums ir mazāks nekā sagaidāms (piemēram, Horvātijā, Īrijā un Somijā). Pirmajā grupā spēcīgs darba samaksas pieaugums var būt saistīts arī ar darbaspēka piedāvājuma trūkumu, kas ir saistīts ar emigrāciju, prasmju trūkumu un prasmju neatbilstību[21].

- **Nominālās darba samaksas pieaugums visvairāk sekmēja 2017. gadā novēroto *ULC* pieaugumu.** Lielākajā daļā dalībvalstu *ULC* pieaugumu visvairāk sekmēja nominālās darba samaksas pieaugums, savukārt darba ražīgumam bija salīdzinoši mazāka nozīme. Darba ražīgums kopumā veicināja *ULC* pieaugumu, gan pateicoties kapitāla intensitātes pieaugumam, gan kopējā faktoru ražīguma pieaugumam, savukārt mazāks nostrādāto stundu skaits bieži nozīmēja ražīguma sarukumu (7. grafiks).

[21] Skatīt, piemēram, Eiropas Komisija (2018. gads), "Labour markets and wage developments in Europe", *Annual review 2018*, un *Z. Darvas* un *I. Gonçalves Raposo* (2018. gads), "The ever-rising labour shortages in Europe", *Bruegel Blog Post*, 2018. gada 25. janvāris.

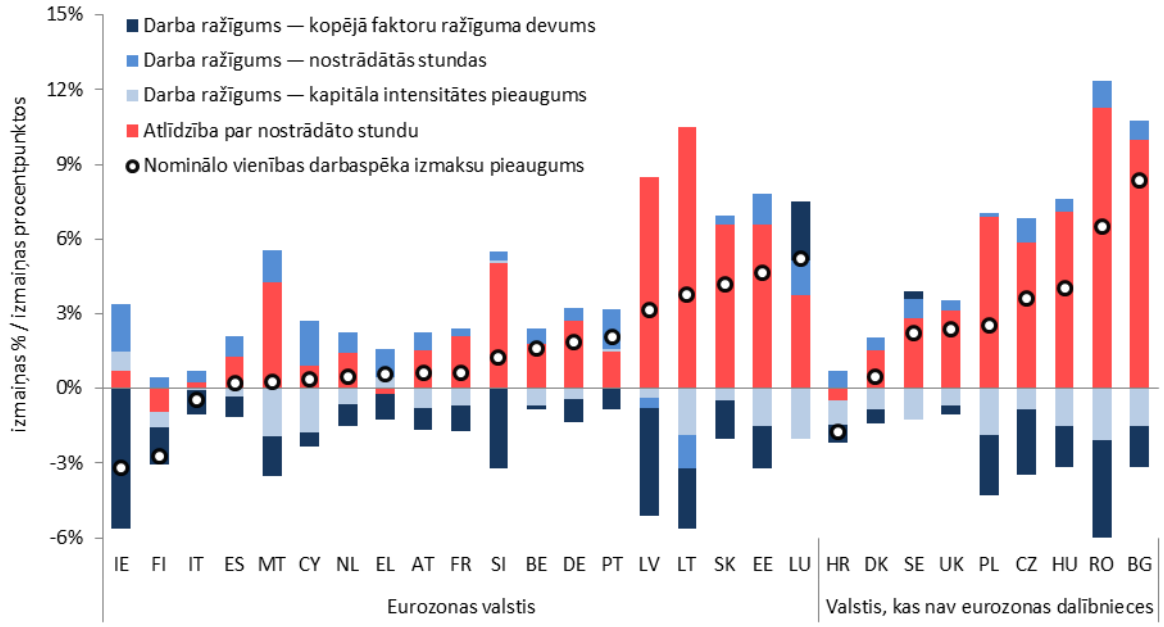
- ***ULC* pieauguma modeļus aizvien vairāk ietekmē ārējās līdzsvarošanas vajadzības.** Lai gan krīzes periodā bezdarba līmenis parasti bija lielāks neto debitorvalstīs, kuras bija pakļautas tekošā konta virzienmaiņai un saistītajam pieprasījuma sarukumam, kopš ekonomikas atveseļošanās sākuma bezdarba līmeņa rādītāji ir atguvušies, kas nozīmē, ka *ULC* pieauguma tendences, kas kopumā atspoguļo atšķirīgo darba tirgus pieprasījuma pakāpi, arvien vairāk tiek atsaistītas no ārējās līdzsvarošanas vajadzībām. 2017. gadā un zināmā mērā apstiprinot jau 2016. gadā novēroto tendenci, dažās neto debitorvalstīs *ULC* atkal pieauga pēc tam, kad *ULC* vairākus gadus pēc kārtas samazinājās vai stagnēja, un šie pieauguma paātrinājumi bija izteiktāki Grieķijā, Kiprā un Portugālē. Vienlaikus pastāvīgi liels pieprasījums darba tirgū neto kreditorvalstīs līdz šim nav izraisījis būtisku darba samaksas pieauguma paātrinājumu.

**6. grafiks. Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums pēdējos gados**




*Avots: AMECO*; dati par 2018. gadu no Eiropas Komisijas 2018. gada rudens ekonomikas prognozes.
*Piezīme:* valstis ir norādītas vienības darbaspēka izmaksu augošā secībā 2017. gadā.

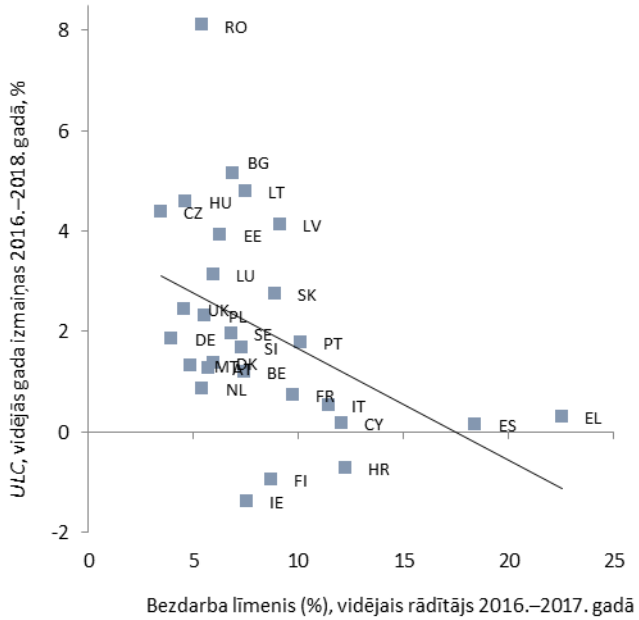
**7. grafiks. Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums un tā virzītājspēki, 2017. gads**




*Avots: AMECO* un Komisijas dienestu aprēķini.

*Piezīme:* valstis ir norādītas vienības darbaspēka izmaksu augošā secībā 2017. gadā. Dalījums balstās uz vienības darbaspēka izmaksu pieauguma standartdalījumu nominālajā samaksā par stundu un darba ražīgumā; darba ražīgumu atbilstoši pieauguma uzskaites standartsistēmai sīkāk iedala nostrādāto stundu ieguldījumā, kopējā faktoru ražīgumā un kapitāla uzkrājumā.

**8. grafiks. Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums un bezdarba līmenis**




*Avots: AMECO.*

**Cenu konkurētspējas tendences, ko mēra ar reālajiem efektīvajiem valūtas kursiem (*REER*), tikai daļēji atspoguļo izmaksu konkurētspējas izmaiņas, kas balstītas *ULC*.** *ULC* pieauguma atšķirības ES dalībvalstīs radījušas izmaksu konkurētspējas ieguvumus un zaudējumus, ko mēra ar *ULC* balstītajiem *REER*, ar ko ņem vērā gan *ULC* pieauguma attiecību pret konkurentiem iekšzemes un trešo valstu tirgos, gan nominālo valūtas kursu izmaiņas (9. grafiks).

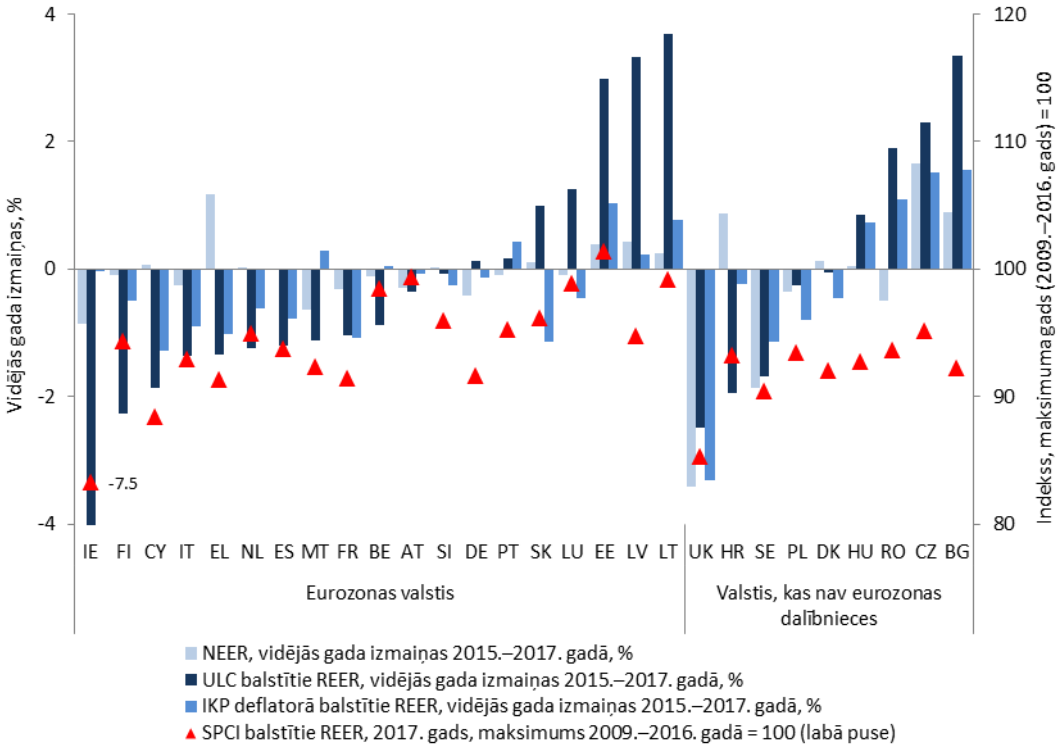
- Pēdējos gados **lielākajā daļā eurozonas dalībvalstu ir reģistrēti *ULC* balstīto *REER* samazinājumi**, kas nozīmē, ka relatīvie darbaspēka izmaksu samazinājumi bija pietiekami, lai kompensētu euro vērtības pieaugumu efektīvā izteiksmē kopš 2016. gada. Tomēr **dažās eurozonas valstīs, īpaši Baltijas valstīs, reģistrēti izmaksu konkurētspējas zudumi**, ko mēra ar *ULC* balstītajiem *REER*. Valstīts, kas nav eurozonas dalībnieces, izmaiņas galvenokārt bija saistītas ar nominālā valūtas kursa svārstībām, ko mēra ar nominālajiem efektīvajiem valūtas kursiem (*NEER*). Valūtas vērtības kritums sekmēja konkurētspējas pieaugumu Apvienotajā Karalistē, Polijā, Rumānijā un Zviedrijā; valūtas vērtības pieauguma ietekme galvenokārt novērota Bulgārijā un Čehijā. Pēdējos gados izmaksu konkurētspējas pieaugums, ko mēra ar *ULC* balstītajiem *REER*, kopumā bija lielāks neto debitorvalstīs. Pierādījumi atbilst iepriekš sniegtajiem, kas attiecas uz *ULC* dinamiku.

- **Cenu konkurētspējas dinamika**, ko mēra ar IKP deflatorā balstītajiem *REER*, **bija ierobežotāka nekā izmaksu konkurētspējas dinamika**, ko mēra ar *ULC* balstītajiem *REER*. Tas nozīmē, ka daļa no variācijas vienības darbaspēka izmaksās ietekmēja cenas un izmaksu starpības nevis tika pārnesta uz cenām (9. grafiks). Pierādījumi, kas liecina par peļņas normas sarukumu, bija īpaši izteikti valstīs, kurās tika reģistrēti lieli izmaksu konkurētspējas zudumi, īpaši Baltijas valstīs, Bulgārijā un Rumānijā[22].

- Vairākās valstīs ļoti mēreni vai **negatīvi patēriņa cenu inflācijas rādītāji** atspoguļojās spēcīgā **konkurētspējas pieaugumā**, ko mēra ar saskaņotajā patēriņa cenu indeksā (SPCI) balstītajiem *REER*. Divas valstis — Īrija un Kipra — 2017. gadā bija pat zem 2017. gada rādītāju kopsavilkuma zemākās robežvērtības. Lielākajā daļā valstu **pašreizējie konkurētspējas rādītāji ir labvēlīgāki nekā pirms krīzes, jo SPCI balstīto *REER*** līmenis ir zemāks par to, kāds konstatēts pie iepriekšējiem maksimālajiem līmeņiem. Reālā vērtības samazināšanās lielākajā daļā gadījumu sakrita ar starptautiski netirgojamu produktu relatīvās cenas samazinājumu un pieaugošo starptautiski tirgojamu produktu īpatsvaru ekonomikā, vairojot uz eksportu balstītas izaugsmes dinamikas potenciālu. Tomēr dažās valstīs, īpaši Austrijā, Igaunijā un Lietuvā, SPCI balstīto *REER* pašreizējie rādītāji ir tuvi iepriekšējiem maksimālajiem līmeņiem vai lielāki par tiem.

[22] Lai gan peļņas normas sarukums neļauj izmaksu konkurētspējai ietekmēt tirdzniecības nosacījumus, tādējādi ierobežojot ietekmi uz tirdzniecības plūsmām nozarēs, kuras raksturo produktu diferencēšana un cenu noteikšana atbilstoši tirgus situācijai, noturīga samazināta rentabilitāte laika gaitā izraisītu starptautiski tirgojamu produktu sektora sarukumu.

**9. grafiks. Nominālie un reālie efektīvie valūtas kursi (*NEER* un *REER*)**



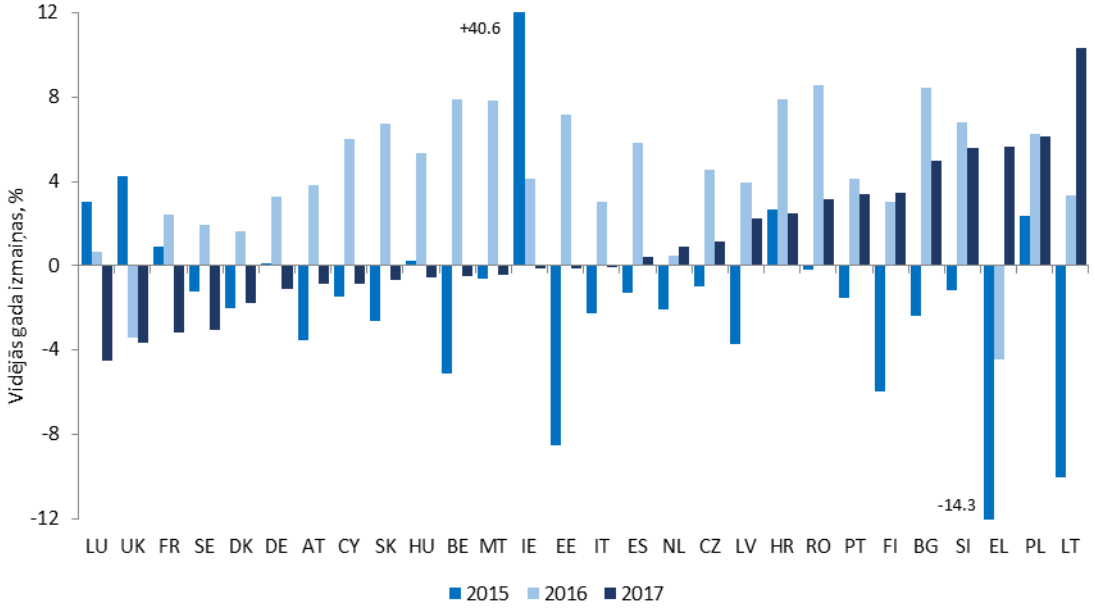

*Avots:* AMECO.

*Piezīme:* valstis ir norādītas *ULC* balstīto reālo efektīvo valūtas kursu vidējās gada variācijas augošā secībā 2015.–2017. gadā. *ULC* un IKP deflatorā balstītie *REER* un nominālie efektīvie valūtas kursi (*NEER*) tiek aprēķināti attiecībā pret 37 tirdzniecības partneriem; SPCI balstītie *REER* tiek aprēķināti attiecībā pret 42 tirdzniecības partneriem, kā tas ir BMZ rādītāju kopsavilkumā.

**Eksporta tirgus daļu pieaugums ir reģistrēts lielākajā daļā ES valstu, bet šā pieauguma temps kļūst gausāks.** Kopējās eksporta tirgus daļas izmaiņas piecos gados, kas reģistrētas 2017. gadā, uzrāda pozitīvas vērtības lielākajā daļā ES dalībvalstu, un tikai vienā valstī (Grieķijā) eksporta tirgus daļu zudumi pārsniedza rādītāju kopsavilkuma robežvērtību. Jaunākie dati rāda atšķirīgu ainu, jo pārsvarā joprojām reģistrēti pieaugumi, bet 2017. gadā tie kļuvuši mērenāki, ņemot vērā euro vērtības pieaugumu un to, ka izejvielu cenu dinamika kļuvusi nelabvēlīgāka. Vienlaikus, lai gan ES valstu eksporta rādītāji 2017. gadā turpināja uzlaboties, citu valstu eksporta rādītāju pieaugums 2017. gadā bija tuvs tam, ko ES panāca 2017. gadā, un pieauguma paātrinājums bijis straujāks salīdzinājumā ar iepriekšējiem gadiem[23].

- Iepriekšējo vispārējo pozitīvo tendenci ES eksporta tirgus daļu ziņā ir veicinājis ES iekšējā eksporta pieprasījuma un konkurētspējas pieaugums, kā izklāstīts iepriekš. **Tirgus daļas pieaugums kopumā bija vairāk izteikts neto debitorvalstīs un Centrāleiropas un dažās Austrumeiropas valstīs**, kas nozīmē, ka straujāks konkurētspējas pieaugums šajās valstīs sekmēja ieguvumus, kas saistīti ar iekļūšanu eksporta tirgos.
- Jaunākie dati par ikgadējām tirgus daļu izmaiņām liecina par pieaugumiem 2016. gadā, kam seko kopumā mērenāki rezultāti 2017. gadā (10. grafiks). **2017. gadā pieaugumi kļuva mērenāki gandrīz visās ES dalībvalstīs**, savukārt Grieķijā un Lietuvā tika reģistrēti lielāki pieaugumi, atspoguļojot virzienmaiņu salīdzinājumā ar iepriekš reģistrētiem lieliem zaudējumiem.

**10. grafiks. Eksporta tirgus daļu izmaiņas pēdējos gados**




[23] Skatīt Eiropas Komisijas 2018. gada rudens prognozi; un SVF (2018. gads), *World Economic Outlook*, 2018. gada oktobris. Eksporta rādītāju salīdzinājumu ar attīstītajām valstīm skatīt pielikuma 2.1. tabulā.

*Avots: Eurostat*, Komisijas dienestu aprēķini.
*Piezīme:* valstis ir norādītas eksporta tirgus daļu gada variācijas augošā secībā 2017. gadā.

***2. izcēlums. Makroekonomikas nelīdzsvarotības eurozonas dimensija***

**Eurozonas tekošais konts ir stabilizējies ļoti augstā līmenī.** Eurozonas tekošā konta saldo pēc 2008. gada krīzes līdz 2016. gadam ievērojami palielinājies. Pamatojoties uz maksājumu bilances statistikas datiem, kopš tā laika eurozonas tekošā konta saldo vērtība ir nostabilizējusies aptuveni 3,2 % apmērā no IKP 2016. un 2017. gadā[24]. Eurozonas tekošā konta pārpalikums joprojām ir lielākais pasaulē, un tiek lēsts, ka tas pārsniedz vērtību, ko varētu sagaidīt, balstoties uz ekonomikas pamatrādītājiem (aptuveni 1,5 % no eurozonas IKP)[25]. Saskaņā ar Eiropas Komisijas 2018. gada rudens prognozi sagaidāms, ka nemainīgas politikas apstākļos eurozonas tekošā konta pārpalikums līdz 2020. gadam nedaudz samazināsies[26]. Faktori, kas varētu veicināt pārpalikuma samazinājumu, ietver ciklisko apstākļu relatīvo pasliktināšanos citos pasaules ekonomikas reģionos, ierobežojošās tirdzniecības politikas ietekmes izplatīšanos un neseno reālā efektīvā euro kursa vērtības pieaugumu, iespējams, turpmāku euro vērtības pieaugumu (cita starpā saistībā ar pieaugošo spiedienu tirgū, ko rada nemainīgi lielais ārējais pārpalikums) vai pašreizējās tendences virzība uz augstākām naftas cenām.

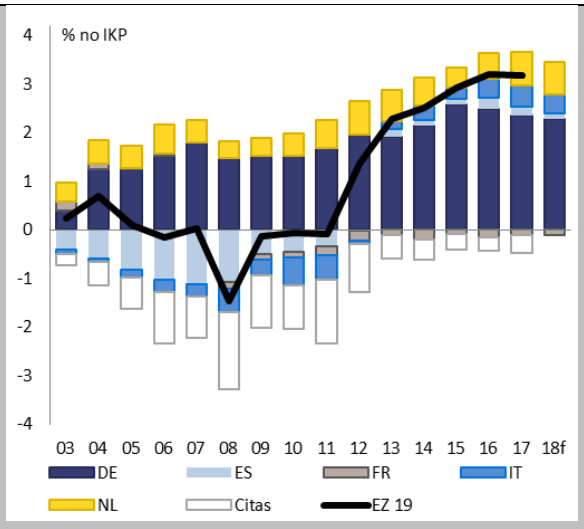
**B.1. grafiks. Eurozonas tekošā konta dinamika: valstu dalījumā**

**B.2. grafiks. Eurozonas tekošā konta dinamika: pozīciju dalījumā**

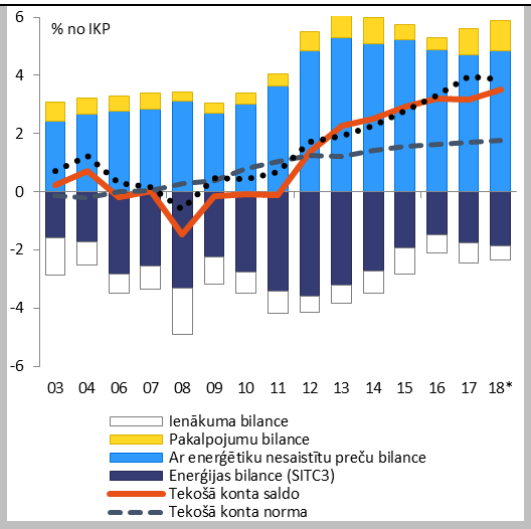
[24] Eurozonas tekošā konta rādītāji, kuru pamatā ir maksājumu bilances dati, nesen tika nedaudz pārskatīti lejup, un tagad tie uzrāda pārpalikumu, kas ir zemāks par aptuveni 0,3 un 0,1 procentpunktiem no IKP attiecīgi 2015. un 2016. gadā, salīdzinot ar rādītājiem, kas bija pieejami pirms gada. Tekošā konta saldo eurozonas agregāts pret pārējo pasauli bija 3,2 % no IKP gan 2016., gan 2017. gadā, ievērojot gan maksājumu bilances, gan nacionālo kontu rādītājus. Savukārt eurozonas dalībvalstu tekošo kontu saldo summa sasniedza attiecīgi 3,5 % un 4 % no eurozonas IKP 2016. un 2017. gadā. Atšķirības starp eurozonas agregātu un dalībvalstu tekošo kontu saldo summu ir saistītas ar asimetrijas korekcijām dalībvalstu paziņotajos datos.

[25] Skatīt **Error! Bookmark not defined.**. zemsvītras piezīmi un tajā ietvertās atsauces attiecībā uz metodiku tekošā konta saldo aprēķināšanai saskaņā ar pamatrādītājiem (tekošā konta normu). Arī SVF (*External Sector Report 2018*) ierosina eurozonas tekošā konta normu aptuveni 1,5 % no IKP apmērā.

[26] Prognoze, kas balstīta nacionālo kontu rādītājos.




*Avots: AMECO*, maksājumu bilances rādītāji.




*Avots: Eurostat*, maksājumu bilances rādītāji.
*Piezīme:* "18*" attiecas uz četru ceturkšņu vidējiem mainīgajiem datiem līdz 2018. gada 2. ceturksnim.

**Eurozonā uzkrātais pārpalikums atspoguļo tekošā konta līdzšinējā deficīta korekciju kopā ar joprojām plaši izplatītiem pārpalikumiem.** Pirms 2008. gada eurozonas tekošā konta saldo kopumā bija līdzsvarots, tad 2008. gadā tika reģistrēts deficīts, strauji samazinoties pieprasījumam pasaules eksporta tirgos, un pēc 2008. gada finanšu krīzes tika reģistrēts pārpalikums, galvenokārt ņemot vērā lielā deficīta korekciju pēc tam, kad bija notikusi pārrobežu finanšu plūsmu virzienmaiņa (B.1. grafiks). Pēc 2011. gada pārpalikums palielinājās līdz ar parāda krīzes izplatīšanos Spānijā un Itālijā un ar to saistīto iekšzemes pieprasījuma sarukumu, kas veicināja virzienmaiņu, kuras rezultātā šo valstu tekošā konta saldo reģistrēts ar pārpalikumu. Kopš 2011. gada Vācijā reģistrēts lielā tekošā konta pārpalikuma pakāpenisks pieaugums. Pašlaik eurozonas tekošā konta pārpalikums galvenokārt izveidojies no lieliem pārpalikumiem, kas reģistrēti Nīderlandē un Vācijā, kuru kopējās ārējās pozīcijas veido lielāko daļu eurozonas pārpalikuma (B.1. grafiks). Kopš 2016. gada Vācijas tekošā konta pārpalikuma pakāpenisks samazinājums ir saistīts ar eurozonas pārpalikuma stabilizāciju.

**Eurozonas tekošā konta nesenās izmaiņas galvenokārt bija saistītas ar enerģijas, ienākuma un pakalpojumu bilanci.** Ar enerģētiku nesaistītu preču bilancē pēc finanšu krīzes reģistrēti uzlabojumi, kas atspoguļo relatīvi vājo eurozonas ciklisko pozīciju salīdzinājumā ar citiem pasaules reģioniem un kas veido lielāko daļu no tekošā konta uzlabojumiem (B.2. grafiks). Tajā pašā laikposmā eurozonas cikliski koriģētā tekošā konta saldo nedaudz uzlabojās. Sākot no 2013. gada, ņemot vērā eurozonas izlaides atgūšanos, preču bilances pārpalikums stabilizējās un sāka gausi samazināties, bet eksporta rezultāti salīdzinājumā ar citām attīstītajām valstīm bija stabili gan vērtības, gan apjoma ziņā[27]. Enerģijas bilances pēckrīzes dinamika galvenokārt bija saistīta ar naftas cenas svārstībām. Pēc ievērojama samazinājuma 2008. gadā naftas cenas no 2009. gada līdz 2011. gadam atguvās un no 2014. līdz 2016. gadam atkal samazinājās, kas bija pamats izmaiņām pretējā virzienā enerģijas bilancē.

[27] Skatīt arī ECB, *Economic Bulletin*, 05/2018, 2. izcēlumu.

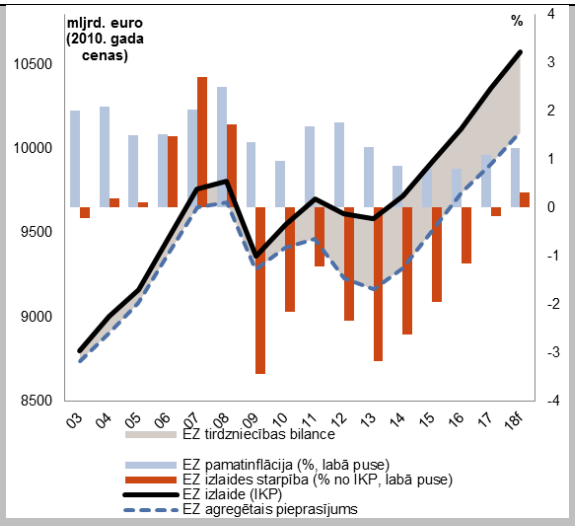
Naftas cenu atgūšanās, kas sākās 2016. gada vidū, ir pamats sliktākiem enerģijas bilances rādītājiem, kas reģistrēti kopš tā laika[28]. Enerģijas bilances negatīvo devumu eurozonas pārpalikumā kopš 2016. gada kompensēja pakalpojumu bilances uzlabojums. Ienākuma bilance, neraugoties uz kapitāla ienākuma bilances uzlabojumu, kas saistīts ar pozitīvu un augošu *NIIP* eurozonas agregētā līmenī, joprojām ir negatīva un 2017. gadā ir pasliktinājusies, ņemot vērā dinamiku, kas reģistrēta uzņēmumu neto ienākumam.

**Eurozonas pārpalikuma dinamika ir saistīta ar to, ka iekšzemes pieprasījums atpaliek no saimnieciskās darbības un noturīga pieprasījuma eksporta tirgos, pateicoties lielam pieprasījumam pasaulē pēc Eiropas precēm un pakalpojumiem un konkurētspējas pozīcijas uzlabojumiem.** Starpība starp agregēto ienākumu un izdevumiem, kas atbilst neto eksportam, kopš 2008. gada finanšu krīzes līdz 2016. gadam ir palielinājusies (skatīt B.3. grafiku). Sākoties krīzei, zemā pieprasījuma dinamika atspoguļoja privātā sektora aizņemto līdzekļu īpatsvara plaša mēroga samazināšanas procesu, īpaši neto debitorvalstīs, kuras skāra tekošā konta bremzēšanas process, savukārt lielāki valdības sektora neto aizņēmumi palīdzēja mazināt krīzes ietekmi uz ienākumiem (B.4. grafiks). Pēc eurozonas parādu krīzes padziļināšanās 2011. gadā aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas process sākās arī valdības sektorā, kas kopš tā laika ir devis lielāko ieguldījumu eurozonas kopējās neto aizdevumu pozīcijas pieaugumā. Neto aizdevumu rādītāji mājsaimniecību sektorā pašlaik ir divreiz lielāki salīdzinājumā ar pirmskrīzes periodu, un nefinanšu sabiedrībām, kas parasti reģistrē neto aizņēmumu vajadzības, kopš 2013. gada ir reģistrējušas pozitīvas neto aizdevumu pozīcijas. Valdības neto aizdevumi joprojām ir negatīvi un ir tikai nesen sasnieguši līmeni, kas atbilst valdības parāda attiecības samazinājumam lielākajā daļā eurozonas valstu. Neraugoties uz aktīvu aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas procesu, pēc krīzes ieilgusī nominālā IKP stagnācija parāda, ka mājsaimniecību, uzņēmumu un valdību parāda attiecības pret IKP vairākās eurozonas valstīs ir vēsturiski augstas. Aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas process pašlaik notiek labvēlīgos ekonomikas apstākļos.

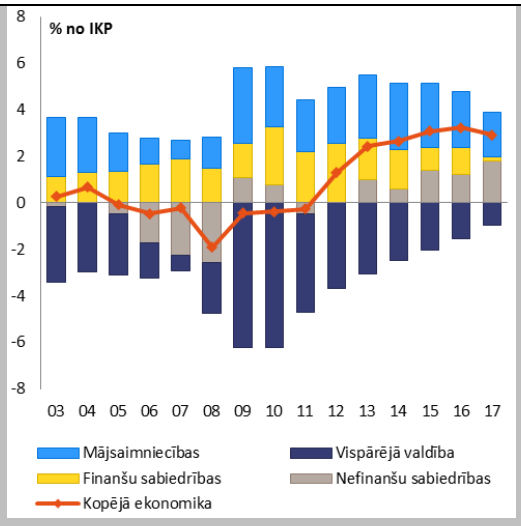
**B.3. grafiks. Eurozonas izlaide, iekšzemes pieprasījums, neto eksports un pamatinflācija**

**B.4. grafiks. Eurozonas neto aizdevumi/aizņēmumi sektoru dalījumā**

[28] Novērtējot enerģijas bilances perspektīvas, būtu jāņem vērā arī pakāpeniskais strukturālais uzlabojums eurozonas enerģijas bilancē pie konkrētā naftas cenas līmeņa, kas saistīts ar energoietilpīgo darbību mazāku nozīmi un ražošanas procesu energoefektivitātes pieaugumu. Skatīt, piemēram, *IAE* (2018), "Energy Efficiency 2017", Starptautiskā Enerģētikas aģentūra.




*Avots:* AMECO.




*Avots:* Eurostat.

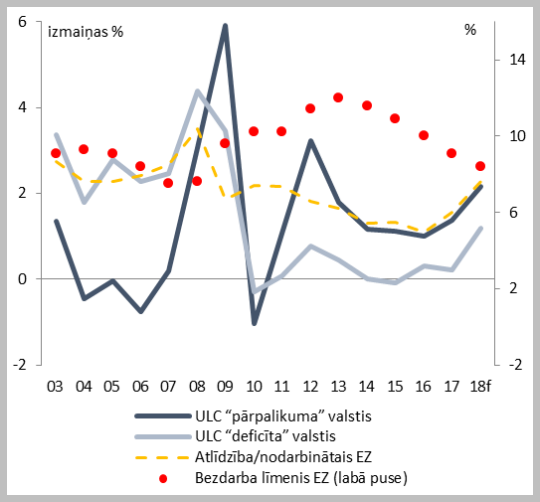
**Joprojām ir problēmjautājumi, kas saistīti ar krājumu noturīgu nelīdzsvarotību, pašreizējās ekonomikas ekspansijas ilgizturību un ierobežotām iespējām amortizēt negatīvus satricinājumus valstīs, kurās ir augsts parāda līmenis.** Pēc gandrīz desmit gadus ilgas gausas dinamikas eurozonas iekšzemes pieprasījums atgūstas, izlaides starpības virziens ir pozitīvs un ir sagaidāms, ka inflācija pakāpeniski pietuvosies monetāro iestāžu mērķim (B.3. grafiks). Pašreizējā ekonomikas ekspansija sekmē krājumu nelīdzsvarotības korekciju, bet ir vairāki problēmjautājumi, kas vēl jārisina. Pirmkārt, nav skaidrs, vai pašreizējā ekonomikas ekspansija ir ilgizturīga, jo ne vienmēr ir izpildīti nosacījumi ilgtspējīgas izaugsmes nodrošināšanai, īpaši saistībā ar pastāvīgi nepietiekamiem ieguldījumiem, nepietiekamiem ražīguma pieauguma veicināšanas pamatnosacījumiem un neizmantoto cilvēkkapitāla potenciālu[29]. Otrkārt, līdzsvarošanas process eurozonā joprojām ir nepilnīgs. Valstīs ar vēsturiski lieliem deficītiem joprojām ir vērojamas lielas negatīvas neto starptautisko ieguldījumu pozīcijas kopā ar lieliem privātā vai valdības sektora parāda krājumiem, kas rada neaizsargātību. Turklāt tās pašas valstis ar augstu parāda līmeni parasti ir arī tās valstis, kurām ir relatīvi mazākas iespējas paļauties uz potenciālo izlaides pieaugumu, lai mazinātu parāda attiecības, un tas nozīmē, ka iespējas ar privātajiem un publiskajiem ietaupījumiem amortizēt negatīvus izlaides satricinājumus varētu būt ierobežotas (B.6. grafiks).

**Simetriska līdzsvarošana eurozonā palīdzētu atjaunot ilgtspējīgu izaugsmi, vienlaikus nodrošinot uz nākotni vērstu makroekonomikas stabilitāti.** Ir nepieciešama atbilstoša politikas kombinācija, lai nodrošinātu, ka izaugsme ir ilgtspējīga un saderīga ar makroekonomikas stabilitāti. Lai neto debitorvalstīs samazinātu lielus ārvalstu un iekšzemes parāda krājumus, ir jāsaglabā piesardzīgs tekošā konta saldo un jānodrošina atbilstošs parāda samazināšanas temps, saglabājot mērķi palielināt izaugsmes potenciālu ar pienācīgiem ieguldījumiem un reformām un novēršot procikliska sarukuma risku grūtos laikos. Neto debitorvalstīs ir īpaši nepieciešama ražīguma perspektīvu vairošana, lai parāda krājumi kļūtu ilgtspējīgāki un relatīvās konkurētspējas tendences veicinātu

[29] Skatīt Eiropas Komisijas 2019. gada izaugsmes pētījumu un *B. Pierluigi* un *D. Sondermann* (2018), "Macroeconomic imbalances in the euro area: where do we stand?" *ECB Occasional Paper* 211/2018.

līdzsvarošanu, ņemot vērā kontekstu, kurā neto debitorvalstu relatīvās konkurētspējas uzlabojumi, kas novēroti kopš 2012. gada, nesen kļuva ierobežotāki (B.5. grafiks). No otras puses, politika, ar ko veicina ieguldījumus un novērš darba samaksas inerci, palīdzētu novērst pastāvīgi lielus pārpalikumus neto kreditorvalstīs, vienlaikus palīdzot atbalstīt izaugsmes potenciālu un panākot, lai izaugsmes iespējas būtu mazāk atkarīgas no ārvalstu pieprasījuma.

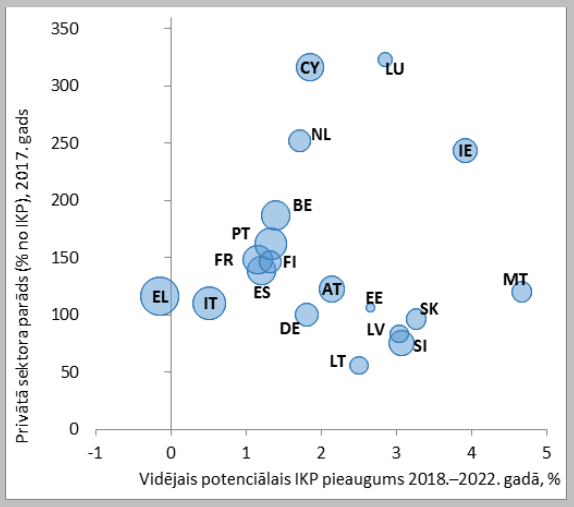
**B.5. grafiks. Līdzsvarošana eurozonā (bezdarbs, darba samaksa un *ULC* pieaugums)**




*Avots:* AMECO.

*Piezīme:* "pārpalikuma" valstis: Austrija, Beļģija, Luksemburga, Nīderlande, Somija un Vācija; visas pārējās eurozonas dalībvalstis tiek uzskatītas par "deficīta" valstīm.

**B.6. grafiks. Parāds un potenciālās izaugsmes perspektīvas eurozonas valstīs**



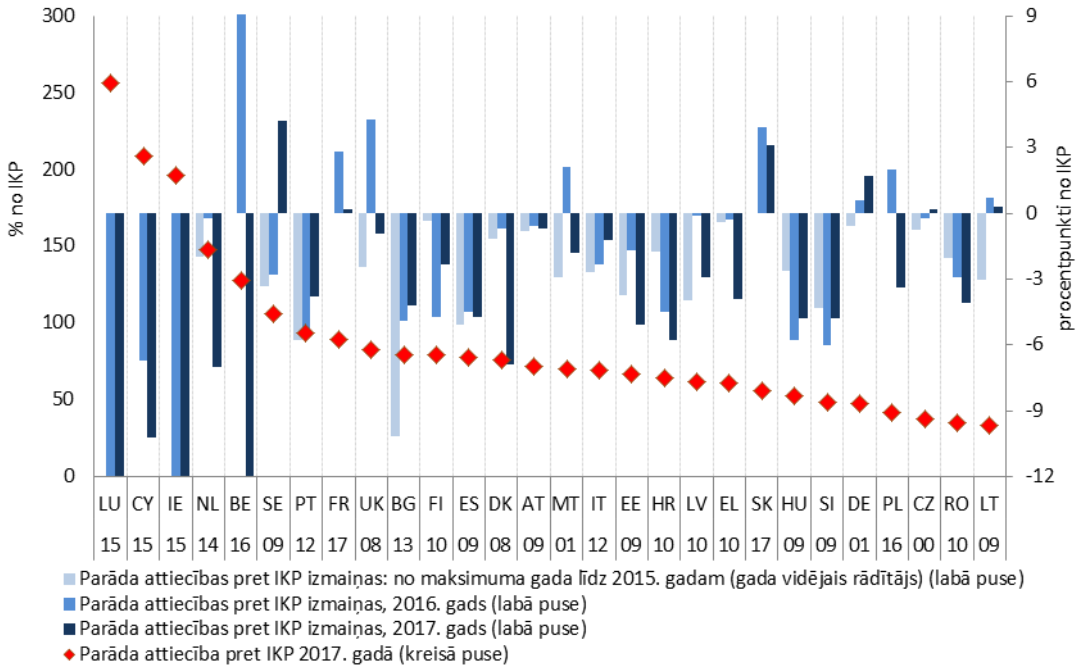

*Avots:* AMECO.

*Piezīme:* "burbuļu" lielums atspoguļo valdības parāda vērtību (% no IKP) 2017. gadā.

**Privātā sektora parāda rādītāji pakāpeniski samazinās, bet vairākās dalībvalstīs tie joprojām ir paaugstināti.** Rādītāju kopsavilkumā noteikto privātā sektora parāda robežvērtību 2017. gadā pārsniedza 12 dalībvalstis — tās pašas valstis, kas pagājušā gada BMZ. Vislielākā privātā sektora parāda attiecība ir Kiprā, Īrijā, Luksemburgā un Nīderlandē, lai gan šo valstu rādītājus ietekmē pārrobežu darījumi, kas saistīti ar starptautisku uzņēmumu darbību. Īpaši augsts privātā sektora parāda līmenis ir reģistrēts arī Apvienotajā Karalistē, Beļģijā, Dānijā, Portugālē un Zviedrijā, kur privātā sektora parāda līmenis pārsniedz 160 % no IKP. Mājsaimniecību un nefinanšu sabiedrību īpatsvars augstajos privātā sektora parāda līmeņos dažādās dalībvalstīs atšķiras. Beļģijas, Īrijas un Luksemburgas gadījumā augsta vispārējā privātā sektora parāda attiecība galvenokārt ir saistīta ar nefinanšu sabiedrību parādsaistībām. Turpretī Apvienotajā Karalistē un Dānijā mājsaimniecību sektors sekmē privātā sektora parāda krājumus. Kiprā, Nīderlandē, Portugālē un Zviedrijā salīdzinoši augsts parāda līmenis ir gan uzņēmumu, gan mājsaimniecību sektorā. Privātā sektora parāda krājumu atšķirības dažādās valstīs ir lielā mērā izskaidrojamas ar atšķirībām pamatrādītājos, kas ir pamats parāda uzkrāšanai; tie ietver izaugsmes un ieguldījumu perspektīvas un finanšu attīstību. Tādējādi, novērtējot parāda līmeni un raugoties no tālredzīgas perspektīvas, jāņem vērā šie faktori, kā arī citi elementi, kas ietekmē riskus, kurus rada liels parāds[30].

[30] Šos faktorus ņem vērā konkrētām valstīm adresētās robežvērtībās, ko sadarbībā ar Ekonomikas politikas komitejas (*EPC*) *LIME* darba grupu izstrādā Eiropas Komisija (Eiropas Komisija, "Benchmarks for the assessment of private debt", paziņojums Ekonomikas politikas komitejai, ARES (2017) 4970814. Pirmā robežvērtība ļauj novērtēt privātā sektora parāda attiecību pret vērtībām, kuras var izskaidrot, balstoties uz ekonomikas pamatrādītājiem. Otrā robežvērtība ietver prudenciālās robežvērtības, kas balstītas uz signāla stipruma maksimālu palielināšanu, prognozējot banku krīzes, un ietver konkrētai valstij adresētu informāciju par banku kapitalizāciju, valdības parādu un ekonomikas attīstības līmeni. Lielākajā daļā ES dalībvalstu privātā sektora parāda attiecības pret IKP, kas pārsniedz BMZ rādītāju kopsavilkumā noteikto robežvērtību, pārsniedz arī abas konkrētām valstīm adresētās robežvērtībās.

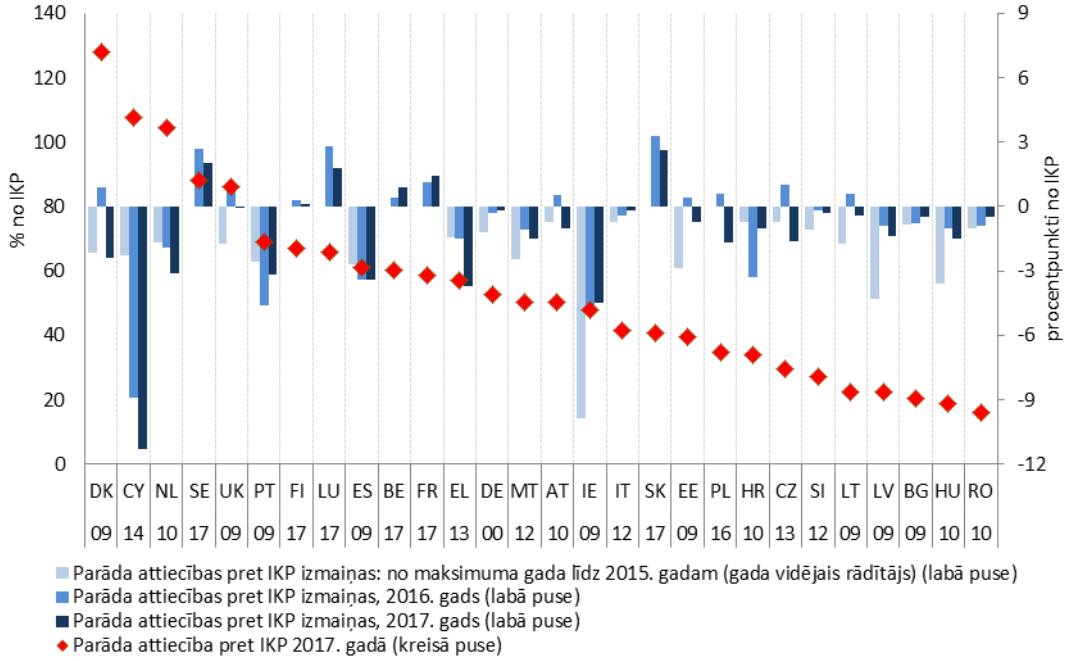
**11. grafiks. Nefinanšu sabiedrību aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas procesa tempi**




*Avots: Eurostat* konsolidētie gada sektoru konti, Komisijas dienestu aprēķini.

*Piezīme:* valstis norādītas parāda pret IKP attiecības dilstošā secībā 2017. gadā. Skaitļi zem valsts koda norāda maksimuma gadu. Aprēķinot pieaugumu līdz maksimālajam rādītājam, 2000. gads kā izejas punkts nav izmantots attiecībā uz šādām valstīm: Horvātiju un Īriju (izmantots 2001. gads) un Kipru (izmantots 2006. gads). |LU, IE un BE vērtības apstrādātas, lai tās atbilstu mērogam.

**12. grafiks. Mājsaimniecību aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas procesa tempi**



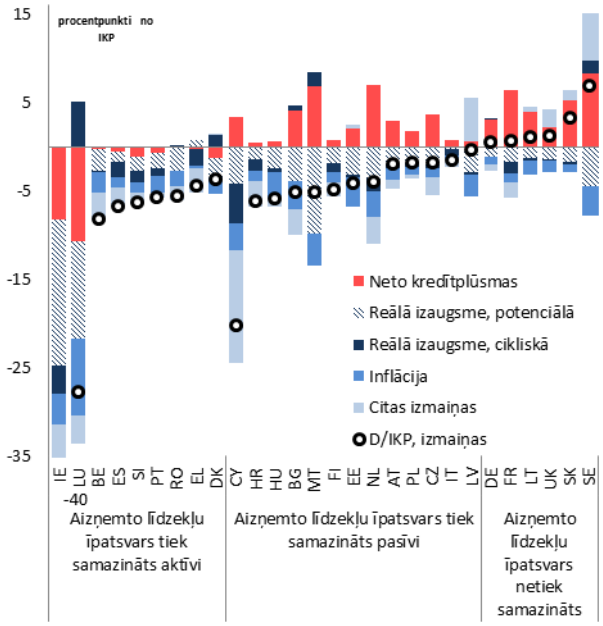

*Avots: Eurostat* konsolidētie gada sektoru konti, Komisijas dienestu aprēķini.
*Piezīme:* valstis norādītas parāda pret IKP attiecības dilstošā secībā 2017. gadā. Skaitļi zem valsts koda norāda maksimuma gadu. Aprēķinot pieaugumu līdz maksimālajam rādītājam, 2000. gads kā izejas punkts nav izmantots attiecībā uz šādām valstīm: Horvātiju un Īriju (2001. gads).

**Privātā sektora parāda attiecība pret IKP lielākajā daļā dalībvalstu samazinās tempā, kas ne vienmēr atbilst vajadzībām, kuras izriet no aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas procesa.** Aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas process vispirms ir sācies nefinanšu sabiedrībās un ir bijis raitāks salīdzinājumā ar reģistrēto samazinājumu mājsaimniecību sektorā gan tāpēc, ka uzņēmumu sektora neto kredītplūsma bijusi negatīvāka, gan tāpēc, ka nominālā izaugsme vairāk ietekmējusi parāda attiecību pret IKP samazinājumu, ņemot vērā, ka salīdzinājumā ar mājsaimniecībām uzņēmumu parāda attiecība pret IKP ir lielāka.

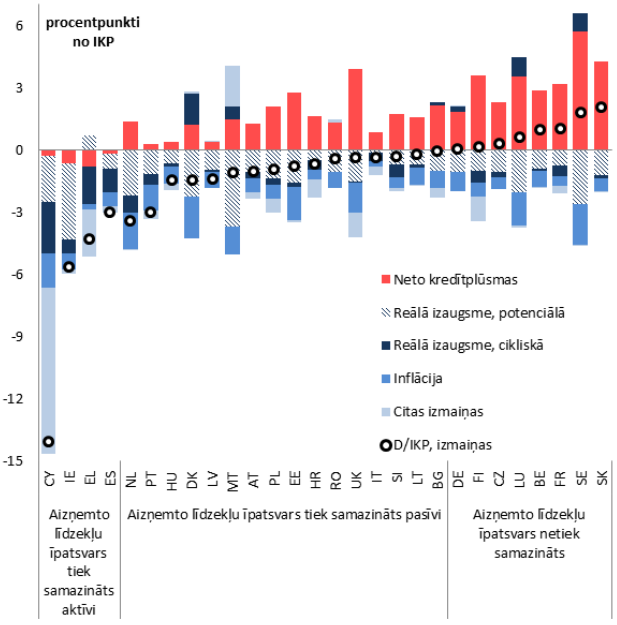
- Vairākās valstīs nefinanšu sabiedrībām ir izdevies samazināt vismaz pusi no tāda parāda attiecībām pret IKP, kas uzkrātas no 2000. gada līdz gadam, kurā to parāds sasniedza maksimālo līmeni (Apvienotā Karaliste, Dānija, Horvātija, Igaunija, Itālija, Latvija, Lietuva, Portugāle, Rumānija, Slovēnija, Spānija un Zviedrija). Tomēr aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas procesa temps ne vienmēr atbilda aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas vajadzībām, jo piecās valstīs, kurās ir vieni no lielākajiem uzņēmumu parāda rādītājiem (Beļģija, Īrija, Kipra, Luksemburga un Nīderlande), aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas process uzņēmumu vidū ir bijis pieticīgs attiecībā pret parāda krājumiem, savukārt Francijā nefinanšu sabiedrību parāda līmenis turpināja pieaugt (11. grafiks).
- Mājsaimniecību aizņemto līdzekļu īpatsvars pēdējo divu gadu laikā samazinājies gan tajās trijās dalībvalstīs, kurās mājsaimniecību sektora parāds ir vislielākais (Dānijā, Kiprā un Nīderlandē), gan citās valstīs ar lielu parāda līmeni, tādās kā Grieķija, Portugāle un Spānija (12. grafiks). Turpretī Apvienotajā Karalistē mājsaimniecību aizņemto līdzekļu īpatsvara

samazināšanas process ir apstājies, bet Somijā un Zviedrijā relatīvi lielās parāda attiecības pieauga vēl vairāk.

**13. grafiks. Nefinanšu sabiedrību parāda attiecības pret IKP izmaiņu struktūra (2018. g. 1. cet.)**




**14. grafiks. Mājsaimniecību parāda attiecības pret IKP izmaiņu struktūra (2018. g. 1. cet.)**




*Avoti: Eurostat* nekonsolidētie ceturkšņa sektoru konti, Komisijas dienestu aprēķini.
*Piezīmes:* šajos grafikos attēlots nekonsolidēto parāda attiecību pret IKP izmaiņu salīdzinājumā ar iepriekšējiem gadiem dalījums četros komponentos: kredītplūsmas, potenciālais un cikliskais reālā IKP pieaugums, inflācija un citas izmaiņas. IKP pieauguma cikliskais komponents ir aprēķināts kā starpība starp faktisko un potenciālo pieaugumu. Aktīvs aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas process ietver parāda neto atmaksu (negatīvas neto kredītplūsmas), kas parasti izraisa sektora bilances samazināšanos nominālā izteiksmē. Savukārt pasīvs aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas process nozīmē, ka nominālā IKP pieaugums ir lielāks nekā pozitīvās neto kredītplūsmas, kā rezultātā samazinās parāda attiecība pret IKP.

**Aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas process arvien vairāk balstās uz augstākiem nominālā IKP pieauguma rādītājiem.** Privātā sektora kredītplūsmas atgūstas, bet joprojām ir salīdzinoši mērenas, un 2017. gadā neviena dalībvalsts nepārsniedza rādītāju kopsavilkumā noteikto robežvērtību. Nominālā IKP pieaugums mazināja spiedienu aktīvi samazināt aizņemto līdzekļu īpatsvaru, kā rezultātā samazinājās to valstu skaits, kurām ir negatīvas kredītplūsmas uzņēmumu vai mājsaimniecību sektorā, un negatīvās plūsmas vidēji bija mazākas absolūtā izteiksmē (13. un 14. grafiks). Turklāt dažas valstis, kas iepriekš nav samazinājušas aizņemto līdzekļu īpatsvaru, sāka "pasīvi" samazināt aizņemto līdzekļu īpatsvaru, t. i., tikai tāpēc, ka nominālā IKP pieaugums samazina parāda attiecību pret IKP un neto kredītplūsmas palielina parādu. Tā tas ir Austrijā, Čehijā un Itālijā, ciktāl tas attiecas uz nefinanšu sabiedrībām, un Austrijā, Igaunijā un Polijā, ciktāl tas attiecas uz mājsaimniecību sektoru. Kā redzams 13. un 14. grafikā, tiek lēsts, ka galvenokārt nominālās

izaugsmes rādītāji ir cikliski (piemēram, Grieķijā, Horvātijā, Kiprā, Portugālē un Spānijā). Raugoties nākotnē, turpmākas aizņemto līdzekļu īpatsvara pasīvās samazināšanas perspektīvas arvien vairāk būs atkarīgas no izaugsmes potenciāla, jo cikliskā komponenta izaugsme pamazām sāks mazināties, jo izlaides starpības kļūst pozitīvas arvien lielākam skaitam valstu.

**Nosacījumi ES banku sektorā uzlabojas, bet dažās dalībvalstīs joprojām ir zems rentabilitātes līmenis un lieli ieņēmumus nenesošu aizdevumu (INA) krājumi.** Tas jo īpaši attiecas uz Grieķiju, Kipru, Itāliju un Portugāli (15. un 16. grafiks). Pozitīvi ir tas, ka 2017. gadā banku nozares rentabilitāte bija īpaši liela šajās valstīs, un ieņēmumus nenesošo aizdevumu samazinājums bieži vien bija diezgan liels.

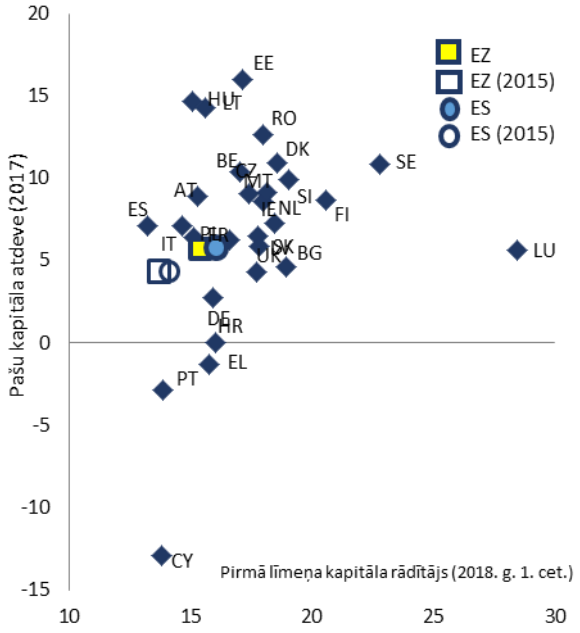
- Lielākajā daļā ES dalībvalstu **finanšu sektora saistību pieaugums 2017. gadā palēninājās**, un visās dalībvalstīs, izņemot divas, šis rādītājs joprojām atbilst rādītāju kopsavilkuma robežvērtībai[31]. Banku kredītplūsmas 2017. gadā pēc to iepriekšējā pieauguma palēninājās, un banku kredītu pieaugums mājsaimniecību sektorā saglabājās spēcīgāks nekā nefinanšu sabiedrībām.
- Pagājušajā gadā **lielākajā daļā dalībvalstu bija vērojami turpmāki banku rentabilitātes un kapitāla rādītāju uzlabojumi**. Banku pašu kapitāla novērtējumi līdz 2018. gada sākumam ir palielinājušies, un pēc tam notika korekcija lejup, kas daļēji kompensēja iepriekšējo palielinājumu un daļēji bija saistīta ar ienesīguma līkņu izlīdzināšanos un ar to saistīto procentu likmju starpību sarukumu. Dažās dalībvalstīs ir vērojama kombinācija, ko veido zema rentabilitāte, salīdzinājumā ar citām valstīm zemi kapitāla rādītāji un augsts ieņēmumus nenesošu aizdevumu līmenis.
- **INA apjoms vairākās dalībvalstīs joprojām ir liels.** INA īpatsvars 2017. gadā jo īpaši liels bija Grieķijā un Kiprā, kur INA ir attiecīgi 45 % un 30 % no kopējiem aizdevumiem, un Itālijā, Portugālē, Bulgārijā, Īrijā un Horvātijā, kur INA apjoms ir tuvu 10 % no kopējiem aizdevumiem [32]. Pēc INA apjoma pieauguma pēckrīzes periodā tas ir sācis samazināties dažādā ātrumā visā ES. **Jaunākie dati liecina, ka turpinās progress INA apjoma samazināšanā**, tostarp valstīs ar lielu INA īpatsvaru (izņemot Grieķiju), jo īpaši Portugālē un Itālijā (16. grafiks)[33].

[31] Izņēmums ir Čehija un Slovākija. Pirmajā gadījumā finanšu sektora saistību straujais pieaugums 2017. gadā lielā mērā ir attiecināms uz finanšu darījumiem pirms valūtas kursa saistību termiņa beigām un tādējādi neatspoguļo iekšzemes aizdevumu darbību. Slovākijā pieaugums galvenokārt bija saistīts ar centrālās bankas saistību pieaugumu pret ārpus eurozonas esošo valstu rezidentiem. Tas varētu būt saistīts ar Slovākijas Valsts bankas sniegtajiem rezervju pārvaldības pakalpojumiem, kuriem nav tūlītējas ietekmes uz iekšzemes ekonomiku.

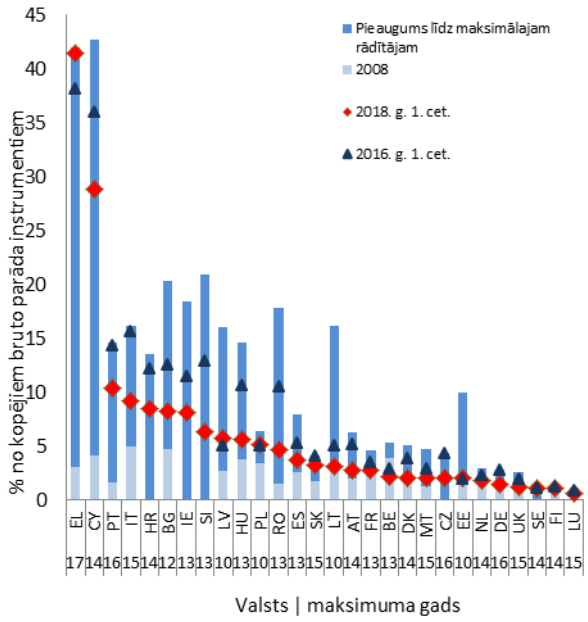
[32] INA palīgrādītāju kopsavilkumā tiek definēti kā kopējie bruto INA un avansi kā procentuālā daļa no kopējiem bruto aizdevumiem un avansiem (bruto uzskaites vērtība) ziņošanas sektorā "iekšzemes banku grupas un neatkarīgas bankas, ārvalstu kontrolēti meitasuzņēmumi un ārvalstu kontrolētas filiāles, visas iestādes". Skaitļi ir sniegti 2.1. tabulā.

[33] Rādītāji par saskaņoto INA īpatsvaru ir pieejami tikai kopš 2014. gada. 17. grafikā ir norādīts bruto ieņēmumus nenesošu parāda instrumentu īpatsvars kopējos bruto parāda instrumentos, kas ir pieejams

**15. grafiks. Banku rentabilitāte un kapitāla attiecības**




**16. grafiks. Ieņēmumus nenesoši parāda instrumenti**




*Avoti:* ECB, Komisijas dienestu aprēķini.
*Piezīmes:* 2008. gada dati par ieņēmumus nenesošu parāda instrumentu bruto vērtību nav pieejami par CZ, HR, SE un SI.

**Mājokļu cenas 2017. gadā palielinājās gandrīz visās ES valstīs, bet mājokļu cenu pieauguma temps, šķiet, kļūst mērenāks valstīs, kurās pārāk augsta novērtējuma pazīmes ir visizteiktākās.** Lai gan mājokļu cenas pastāvīgi pieauga visā ES, 2017. gada dati liecina par to, ka salīdzinājumā ar 2016. gadu bija mazāk valstu, kurās mājokļu cenu pieaugums pārsniedza rādītāju kopsavilkumā noteikto robežvērtību. 2017. gadā tikai sešās valstīs (Bulgārijā, Čehijā, Īrijā, Nīderlandē, Portugālē un Slovēnijā) tika konstatētas vērtības, kas pārsniedz robežvērtību, savukārt 2018. gada BMZ šādas vērtības tika konstatētas desmit valstīs, pamatojoties uz 2016. gada datiem. Šīs izmaiņas atspoguļo vidēju līdz mērenu pieauguma tempa palēninājumu vērtībām, kas ir virs robežvērtības, un paātrinājumu dažās valstīs. Negatīvs mājokļu reālo cenu pieaugums 2017. gadā tika konstatēts tikai Grieķijā un Itālijā. Jaunākie dati liecina, ka pieauguma temps 2018. gada pirmajā pusē (salīdzinājumā ar laikposmu pirms gada) Ungārijā, Īrijā, Latvijā, Nīderlandē, Portugālē, Slovākijā un Slovēnijā bija virs rādītāju kopsavilkumā noteiktās robežvērtības, proti, 6 %.

garākās laikrindās un (papildus aizdevumiem) attiecas arī uz citiem parāda instrumentiem, kas ir banku sektora rīcībā. Pēdējais minētais parasti ir nedaudz mazāks nekā INA īpatsvars. Vislielākā atšķirība starp abiem īpatsvariem pašlaik ir 4 procentpunkti (Grieķijā), bet lielākajā daļā dalībvalstu tā ir mazāka par 1 procentpunktu.

- Ieilgušā un noturīgā mājokļu reālo cenu pieauguma tempa rezultātā **mājokļu cenas** vairākās valstīs, proti, Austrijā, Beļģijā, Čehijā, Vācijā, Luksemburgā, Maltā un Zviedrijā, **ir sasniegušas vai pārsniegušas pirmskrīzes maksimālo līmeni**. Mājokļu reālo cenu pieauguma temps, kas pārsniedz ienākumu un citu attiecīgo to mainīgo lielumu pieauguma tempu, kuri parasti nosaka mājokļu cenas, **arvien vairākās valstīs** liek mājokļu cenām sasniegt tādu līmeni, kurā mājokļi, **iespējams, tiek novērtēti pārāk augstu** (17. grafiks)[34].

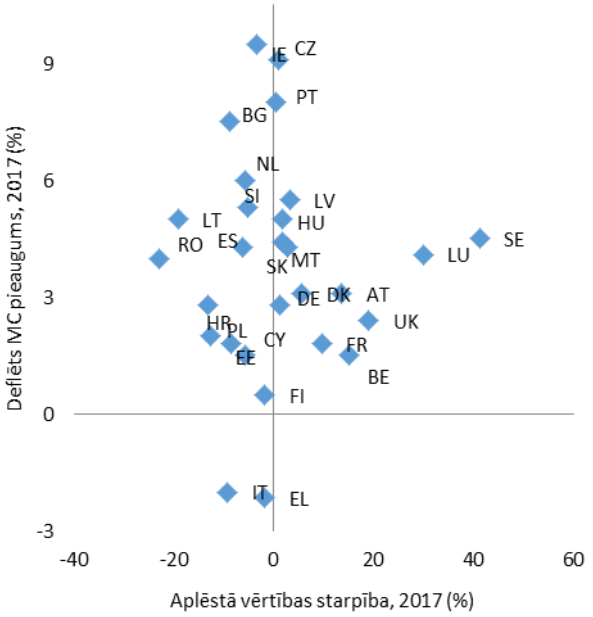
- Mājokļu reālo cenu pieauguma **paātrinājums** 2017. gadā bija jo īpaši **valstīs, kurās ir negatīvas vai nedaudz pozitīvas vērtības starpības** (18. grafiks). Turpretī cenu pieauguma **palēninājums** tika novērots **valstīs, kurās bija spēcīgākas pārāk augsta novērtējuma pazīmes**, tostarp ņemot vērā pieejamības cenas ziņā ierobežojumus, makroprudenciālas politikas īstenošanu un mehānisko ietekmi uz mājokļu reālo cenu pieaugumu saistībā ar inflācijas līmeņa paaugstināšanos (piemēram, Austrijā, Luksemburgā un Apvienotajā Karalistē). Pašlaik lielākais mājokļu cenu pieauguma temps ir reģistrēts valstīs, kurās pārāk augstais novērtējums ir mērens vai tā nav vispār. Ceturkšņa dati, arī attiecībā uz 2018. gada sākumu, liecina par paātrinājumiem Igaunijā, Horvātijā, Ungārijā, Polijā, Portugālē, Slovēnijā un Slovākijā. Palēninājumi ir vērojami jo īpaši Bulgārijā, Čehijā, Rumānijā un Zviedrijā, kur mājokļu cenu pieaugums 2018. gada pirmajā pusē bija negatīvs salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu[35]. Īrijā, Portugālē un Slovēnijā 2018. gada pirmajā pusē reģistrētais pieauguma temps salīdzinājumā ar laikposmu pirms gada bija izsakāms ar divciparu skaitli.

- Vairākās valstīs, tostarp Dānijā, Luksemburgā, Zviedrijā un Apvienotajā Karalistē, **vienlaikus ir gan pārāk augstu novērtētas mājokļu cenas, gan liels mājsaimniecību parāda līmenis**. Nīderlandē ir ļoti liels mājsaimniecību parāds. Hipotekāro kredītu apjoma pieaugums Austrijā, Beļģijā, Bulgārijā, Čehijā, Igaunijā, Francijā, Lietuvā, Luksemburgā, Maltā, Polijā, Rumānijā un Slovākijā 2017. gadā bija īpaši straujš (vairāk nekā 5 % salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu).

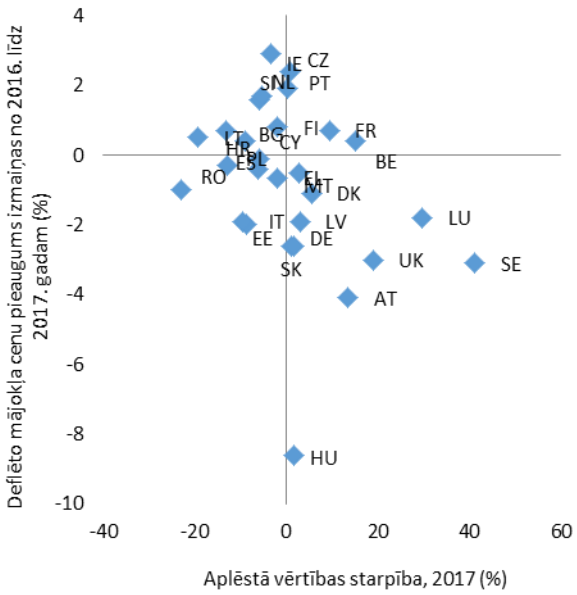
[34] Cenu novērtējumu analīze balstās vidēji uz trim rādītājiem: i) pieejamības cenas ziņā starpība (cenas attiecības pret ienākumiem novirze, ņemot vērā tās ilgtermiņa vidējo lielumu); ii) dividenžu starpība (cenas attiecības pret īres maksu novirze no tās ilgtermiņa vidējā lieluma) un iii) aprēķins par mājokļu cenu novirzi no līdzsvara vērtībām, kas balstās uz mājokļu pieprasījuma un piedāvājuma pamatprincipiem. Sk. *N. Philiponnet* un *A. Turrini* (2017. g.), "Assessing House Price Developments in the EU" ("Novērtējums par mājokļu cenu attīstību ES"), Eiropas Komisijas diskusiju dokuments Nr. 048, 2017. gada maijs. Alternatīvs rādītājs, kura pamatā ir mājokļu cenu līmeņu attiecība pret mājsaimniecību izmantojamajiem ienākumiem uz vienu iedzīvotāju, liecina, ka pārāk augsts novērtējums varētu būt Horvātijā, Kiprā un Igaunijā, savukārt Dānijā, Čehijā un Latvijā pārāk augsta novērtējuma pazīmes ir mazāk izteiktas (sk. Eiropas Komisija, *European Economic Forecast — Winter 2016* ("Eiropas ekonomikas 2016. gada ziemas prognoze"), *European Economy*, Iestāžu dokuments Nr. 20, 2016. g. (1.4. izcēlums)).

[35] Minētajās valstīs 2018. gada pirmajā pusē mājokļu reālo cenu pieauguma temps bija vismaz 2 procentpunktus virs vai zem gada izaugsmes rādītāja 2017. gadā.

**17. grafiks. Mājokļu cenu izmaiņas un vērtības starpības 2017. gadā**




**18. grafiks. Vērtības starpības un cenu pieauguma izmaiņas no 2016. līdz 2017. gadam**

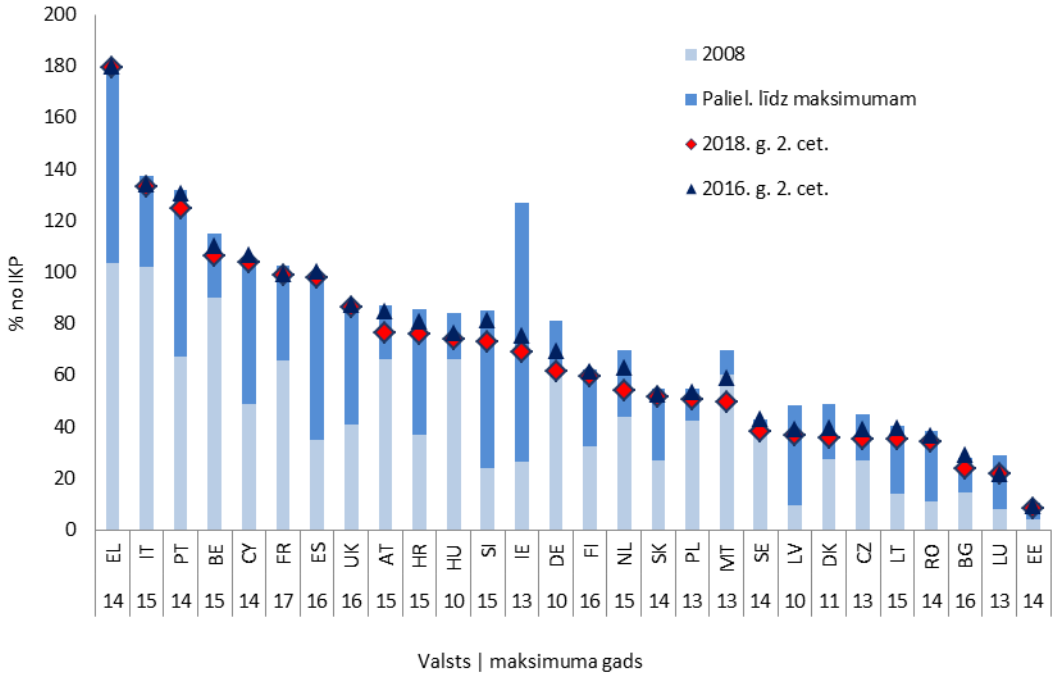



*Avots*: *Eurostat* un Komisijas dienestu aprēķini.

*Piezīme*: vērtības starpība aprēķināta kā vidējais lielums, ko veido trīs rādītāji: cenas attiecības pret ienākumiem un cenas attiecības pret īres maksu novirzes no attiecīgajiem ilgtermiņa vidējiem lielumiem un saskaņā ar pamatfaktoru modeli iegūtā vērtības starpība. skatīt 34. zemsvītras piezīmi.

**Valdības parāda attiecība visā ES pārstāja pieaugt, bet daudzās valstīs parāda līmenis joprojām ir augsts.** Rādītāju kopsavilkuma vērtības 2017. gadā pārsniedza robežvērtību 15 dalībvalstīs. Beļģijā, Grieķijā, Itālijā un Portugālē parāda līmenis pārsniedz 100 % no IKP, un Itālijā 2018. gadā ir ievērojams finansējuma izmaksu pieaugums. Astoņās valstīs (Beļģijā, Kiprā, Somijā, Francijā, Īrijā, Portugālē, Spānijā un Apvienotajā Karalistē) valsts parāds pārsniedz 60 % no IKP, un privātā sektora parādsaistības pārsniedz attiecīgo robežvērtību. Valdības parāda attiecībai pret IKP pārsvarā ir tendence samazināties (19. grafiks). Valstīs, kurās ir augsts publiskā sektora parāda līmenis, aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanās ir sākusies tikai nesen un notiek gausi. Paredzams, ka no visām ES valstīm parāda attiecība 2019. gadā pieaugs tikai Lietuvā un Rumānijā. Kopumā valdības sektora aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanos sekmē budžeta stāvokļa pakāpeniskā uzlabošanās pēdējo gadu laikā, nepārtraukts nominālā IKP pieaugums un samazināti procentu maksājumi. Tomēr paredzams, ka aizvien lielāks skaits valstu varētu pieturēties pie procikliskas brīvākas budžeta politikas, kas varētu notikt uz tā rēķina, ka tiks izmantotas nākotnē pieejamās iespējas mīkstināt negatīvus izlaides satricinājumus.

**19. grafiks. Valdības parāds**




*Avots:* Eurostat.

***3. izcēlums.*** **Norises nodarbinātības un sociālajā jomā**

**Situācija ES darba tirgos 2017. gadā un 2018. gada pirmajā pusē turpināja uzlaboties — lielās ES līmenī vērojamās atšķirības kļūst mazākas.** Nodarbinātības līmenis ir vēl vairāk palielinājies, un nodarbināto personu skaits visā ES ir sasniedzis rekordaugstu līmeni. Bezdarba līmenis visās ES valstīs ir samazinājies, kaut gan vairākās no tām bezdarbnieku skaits joprojām ir liels. Atveseļošanās ir sekmējusi dažu nabadzības rādītāju samazināšanos, taču sociālā situācija joprojām rada bažas dažās dalībvalstīs. Kopš 2008. gada relatīvais nabadzības risks ES ir palielinājies, bet smaga materiāla nenodrošinātība ir samazinājusies, jo īpaši Austrumeiropas dalībvalstīs, kurās sākotnējais līmenis bija augsts.

***Bezdarba līmenis*** **2017. gadā visās dalībvalstīs samazinājās.** Vislielākais uzlabojums bija valstīs, kurās bezdarba līmenis bija viens no augstākajiem (Horvātijā, Grieķijā, Portugālē un Spānijā samazinājums bija 2 procentpunkti vai lielāks). Tomēr MNNP rādītāju kopsavilkumā noteikto robežvērtību, kas ir vidēji 10 % iepriekšējo trīs gadu laikā, pārsniedz septiņas dalībvalstis (Grieķija, Spānija, Horvātija, Kipra, Itālija, Portugāle un Francija). Aptuveni divās trešdaļās dalībvalstu bezdarba līmenis 2017. gadā joprojām bija augstāks nekā 2008. gadā. Visā ES un eurozonā bezdarba līmenis bija par aptuveni 3 procentpunktiem zemāks nekā maksimālais līmenis 2013. gadā, taču tik un tā par ½ procentpunktu un 1½ procentpunktu augstāks nekā 2008. gadā. 2018. gada pirmajā pusē bezdarba līmenis turpināja stabili samazināties, līdz 2018. gada 2. ceturksnī tas sasniedza 6,9 % ES un 8,3 % eurozonā.

***Nodarbinātības līmenis*** **gandrīz visās dalībvalstīs pieauga, tādējādi turpinājās iepriekšējo gadu pozitīvā tendence.** Nodarbinātības līmenis (20–64 gadu vecuma grupā) ES kopumā sasniedza 72,1 %, krietni pārsniedzot pirmskrīzes maksimumu (70,3 %), kas fiksēts 2008. gadā. 2018. gada otrajā ceturksnī nodarbinātības līmenis turpināja augt, sasniedzot rekordlielo rādītāju 73,2 %.

***Ekonomiski aktīvā darbaspēka līmenis*** **turpināja pieaugt gandrīz visā ES.** Pēdējo trīs gadu laikā ekonomiski aktīvā darbaspēka līmenis ir mazinājies tikai trijās valstīs: Spānijā (-0,3 procentpunkti), Kiprā (-0,4) un Luksemburgā (-0,6). Visos trīs gadījumos samazinājums pārsniedz rādītāju kopsavilkumā noteikto robežvērtību (-0,2 procentpunkti). Kopumā ekonomiski aktīvā darbaspēka līmenis ES un eurozonā 2017. gadā bija attiecīgi 73,3 % un 73,1 %, t. i., par attiecīgi 2½ un 2 procentpunktiem virs 2008. gada līmeņa. Šo augošo tendenci galvenokārt noteica tas, ka darba tirgū arvien vairāk piedalās vecāka gadagājuma darba ņēmēji un sievietes.

**Ilgstošais un jauniešu bezdarbs joprojām ir augsts dažādās ES valstīs, bet situācija ir vairāk uzlabojusies nekā pārējās darba tirgus daļās.** *Ilgstošais bezdarbs* 2017. gadā samazinājās visās dalībvalstīs. Tikai divās valstīs tiks fiksēts līmenis, kas ir augstāks nekā pirms trim gadiem: Austrijā ilgstošā bezdarba līmenis bija 1,8 % (par 0,3 procentpunktiem augstāks nekā 2014. gadā), savukārt Somijā tas bija 2,1 % (pieaugums par 0,2 procentpunktiem kopš 2014. gada). Neviens no šiem pieaugumiem nepārsniedz rādītāju kopsavilkumā noteikto robežvērtību (0,5 procentpunkti). Augstākais ilgstošā bezdarba līmenis bija Grieķijā (15,6 %), Spānijā (7,7 %), Itālijā (6,5 %) un Slovākijā (5,1 %). Trīs gados līdz 2017. gadam *jauniešu bezdarba līmenis* samazinājās visās ES valstīs. Samazinājums par 10 procentpunktiem vai vairāk šajā pašā laikposmā tika fiksēts Bulgārijā, Horvātijā, Kiprā, Portugālē, Slovākijā un Spānijā. Jauniešu bezdarba līmenis joprojām pārsniedz 30 % Grieķijā, Itālijā un Spānijā, savukārt to jauniešu, kas nestrādā, nemācās un neapgūst arodu, īpatsvars joprojām pārsniedz 15 % Bulgārijā, Grieķijā, Horvātijā, Itālijā, Kiprā un Rumānijā.

**Lai gan sociālā situācija uzlabojas, tā joprojām rada bažas vairākās ES valstīs, par ko liecina**

**standarta pasākumi nabadzības un nenodrošinātības jomā.** Nabadzības vai sociālās atstumtības riskam pakļauto (*AROPE*) personu īpatsvars ES no 2016. līdz 2017. gadam samazinājās par vienu procentpunktu un sasniedza 22,5 %[36]. Tas ir aptuveni par vienu procentpunktu mazāks par krīzes sākumā novēroto rādītāju un par aptuveni diviem procentpunktiem mazāks par maksimumu 2013. gadā. Vairumā valstu 2017. gadā bija vērojams samazinājums. Pieaugums tika reģistrēts Austrijā, Dānijā, Luksemburgā un Nīderlandē, lai gan no salīdzinoši zema līmeņa. *AROPE* īpatsvars bija ievērojami atšķirīgs — no 38,9 % Bulgārijā, kam sekoja Rumānija, Grieķija un Lietuva, līdz aptuveni 12 % Čehijā, kam sekoja Somija, Slovākija un Nīderlande. Šīs kopējās izmaiņas nabadzības un sociālās atstumtības jomā sastāv no tās komponentu atšķirīgajām izmaiņām. Dažās dalībvalstīs ir palielinājies nabadzības riskam pakļauto personu (*AROP*) īpatsvars, savukārt citās pēdējos gados tas ir samazinājies: lielākais pieaugums trīs gadu laikposmā tika reģistrēts Lietuvā (3,8 procentpunkti) un Luksemburgā (2,3), savukārt ievērojams samazinājums tika reģistrēts Grieķijā (1,9) un Polijā (2,0). Turpretī smagas materiālās nenodrošinātības (*SMD*) rādītājs vairākumā ES dalībvalstīs trīs gadu laikā (un arī 2017. gadā) samazinājās, turklāt Ungārijā, Latvijā, Maltā un Rumānijā tas triju gadu periodā samazinājās vairāk nekā par 5 procentpunktiem. Visbeidzot, lai gan atveseļošanās rezultātā lielākajā daļā valstu ir samazinājies to cilvēku īpatsvars (jaunāki par 60 gadiem), kuri dzīvo mājsaimniecībās ar ļoti zemu darba intensitāti, šis īpatsvars trīs gadu laikposmā līdz 2017. gadam Somijā un Lietuvā ir palielinājies; turklāt nodarbināto personu nabadzība visā ES pēdējos divos gados ir stabilizējusies augstākajā līmenī, proti, 9,6 %.

[36] Ar rādītāju "nabadzības vai sociālās atstumtības riskam pakļauts" (AROPE) tiek raksturots to personu īpatsvars, kuras ir uzskatāmas par neaizsargātām atbilstoši vismaz vienam no šiem trim sociālajiem rādītājiem: 1) *nabadzības riskam pakļauts* (AROP) ir rādītājs, ar ko izsaka monetāro nabadzību salīdzinājumā ar nacionālā ienākuma sadali un ko aprēķina kā to personu īpatsvaru, kuru izmantojamie ienākumi (koriģēti atbilstoši mājsaimniecības sastāvam) ir zemāki par 60 % no valsts mediānas; 2) *smaga materiālā nenodrošinātība* (SMD) ietver rādītājus, kas saistīti ar resursu nepietiekamību, un izsaka to personu īpatsvaru, kuri atbilst vismaz četriem no deviņiem nenodrošinātības kritērijiem, pamatojoties uz nespēju atļauties dažu konkrētu veidu izdevumus; 3) *personas, kas dzīvo mājsaimniecībās, kurās ir ļoti zema darba intensitāte*, ir 0–59 gadus vecas personas, kas dzīvo mājsaimniecībās, kurās pieaugušie (vecumā no 18 līdz 59 gadiem) pēdējā gadā ir izmantojuši mazāk par 20 % no sava kopējā nodarbinātības potenciāla. Visās valstīs ienākumu pārskata periods datiem, kas ir šo rādītāju pamatā, ir fiksēts 12 mēnešu periods (piem., iepriekšējais kalendārais vai taksācijas gads, uz ko attiecas dati), izņemot Apvienoto Karalisti, kurā ienākumu pārskata periods ir kārtējais gads, un Īriju, kur apsekojumu veic pastāvīgi un informāciju par ienākumu apkopo par pēdējiem 12 mēnešiem. Šā ziņojuma sagatavošanas brīdī 2017. gada dati bija pieejami par visām valstīm, izņemot Īriju un Apvienoto Karalisti.

## 3. KOPSAVILKUMS PAR GALVENAJĀM PROBLĒMĀM DALĪBVALSTĪS UN UZRAUDZĪBAS IETEKMI

**Kopumā saglabājas riski vairākās dalībvalstīs un dažādās kombinācijās.** Makroekonomikas stabilitātes problēmu smaguma pakāpe dalībvalstīs ievērojami atšķiras atkarībā no neaizsargātības faktoru veida un apjoma un neilgtspējīgām tendencēm, kā arī veida, kādā tās mijiedarbojas un apvienojas. Galvenie risku avoti apvienojas atbilstoši virknei tipoloģiju, kuru kopsavilkums ir šāds.

- Vairākās dalībvalstīs galvenokārt ir vērojami *daudzi un savstarpēji saistīti neaizsargātības faktori saistībā ar uzkrājumiem*. Tā tas parasti ir valstīs, kuras skāra kredītcikli ar krasiem kāpumiem un kritumiem apvienojumā ar tekošā konta pozīciju apvērsēm, kas ietekmēja arī banku nozari un valdības parādu.
    - Kiprā un Grieķijā augsts parāda līmenis un lielas negatīvās neto starptautisko ieguldījumu pozīcijas papildina atlikušās problēmas finanšu sektorā. Šajās valstīs joprojām ir aktuāla problēma, kā samazināt ievērojamo aizņemto līdzekļu īpatsvaru situācijā, ko raksturo ierobežotas fiskālās manevrēšanas iespējas, augsts (kaut arī rūkošs) bezdarba līmenis un pieticīga potenciālā izaugsme.
    - Horvātijā, Īrijā, Portugālē un Spānijā neaizsargātības faktori, ko rada iepriekšējās problēmas saistībā ar uzkrājumiem, ir būtiski, daudzējādi un savstarpēji saistīti. Bulgārijā lielas uzņēmumu parādsaistības papildina ieilgušās problēmas finanšu sektorā. Šajās valstīs krājumu nelīdzsvarotība samazinās ekonomikas ekspansijas rezultātā, un dažos gadījumos tas ir saistīts ar izmaksu spiediena atkārtošanos, kas izpaužas mājokļu cenu līmenī (jo īpaši Īrijā un arvien vairāk Portugālē), kā arī apstājušos izmaksu konkurētspējas pieaugumu (jo īpaši Bulgārijā ir reģistrēts liels vienības darbaspēka izmaksu pieaugums).
- Dažās dalībvalstīs neaizsargātības faktori ir saistīti galvenokārt ar *lielu uzkrāto vispārējās valdības parādu* un apvienojumā ar bažām par *potenciālās izlaides pieaugumu* un *konkurētspēju*. Tas jo īpaši attiecas uz Itāliju, kur neaizsargātības faktori ir saistīti arī ar banku sektoru un INA apjomu, kas ir liels, taču nesen sācis strauji samazināties. Beļģijā un Francijā arī ir liels vispārējās valdības parāds un potenciālās izaugsmes problēmas, tostarp konkurētspējas sarukums, bet tajās nav līdzīgu potenciālo risku, kas saistīti ar valdības parādu vai kas izriet no neaizsargātām bankām. Francijā palielinās salīdzinoši liela uzņēmumu parāda krājumi. Beļģijā samērā lieli mājsaimniecību parāda krājumi ir saistīti ar, iespējams, pārāk augstu novērtētām mājokļu cenām.
- Dažām dalībvalstīm ir raksturīgs *liels un noturīgs tekošā konta pārpalikums*, kas dažādā mērā atspoguļo arī pieticīgu privāto patēriņu un ieguldījumus, kas pārsniedz to līmeni, kas būtu pamatots ar ekonomikas pamatprincipiem. Tas jo īpaši attiecas uz Vāciju un Nīderlandi. Turklāt Vācijā tas ir apvienojumā ar aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanu visās ekonomikas nozarēs, lai arī parāda līmenis nav salīdzinoši augsts. Nīderlandē lielu pārpalikumu papildina lieli mājsaimniecību parāda krājumi un spēcīgs mājokļu cenu pieaugums. Šie apjomīgie un noturīgie pārpalikumi var nozīmēt neizmantotas izaugsmes un iekšzemes ieguldījumu iespējas, kas ietekmē pārējās eurozonas valstis, ņemot vērā to, ka inflācija joprojām ir mazāka par mērķvērtību, un ārējo kontekstu, kas kļūst arvien neskaidrāks un var kļūt mazāk labvēlīgs.

- Dažās dalībvalstīs *cenu vai izmaksu mainīgo izmaiņas norāda uz iespējamu pārkaršanu, īpaši attiecībā uz mājokļu tirgu vai darba tirgu*.
    - Zviedrijā un mazākā mērā Austrijā, Dānijā, Luksemburgā, Nīderlandē un Apvienotajā Karalistē ir vērojams noturīgs mājokļu cenu pieaugums saistībā ar iespējamām pārāk augstas vērtības starpībām un ievērojamu mājsaimniecību parāda līmeni, taču jaunākie pierādījumi liecina par mājokļu cenu pieauguma palēninājumu. Vairākās valstīs spēcīgs mājokļu cenu pieaugums ir saistīts ar to, ka ir aizvien mazāk pierādījumu par pārāk augstu novērtējumu un ierobežoti mājsaimniecību parāda krājumi (piemēram, Čehijā, Ungārijā un Latvijā).
    - Čehijā, Igaunijā, Latvijā, Lietuvā, Rumānijā un Ungārijā vienības darbaspēka izmaksas turpina augt visai strauji, savukārt cenu konkurētspēja mazinās. Rumānijas gadījumā vienības darbaspēka izmaksu paātrināšanās notiek apstākļos, kad pasliktinās tekošā konta saldo deficīts un tiek īstenota procikliska fiskālā politika, kas varētu vēl saasināt iespējamos pārkaršanas riskus.

Gaidāmie PP palīdzēs iedziļināties šo problēmu analīzē un novērtēt politikas vajadzības.

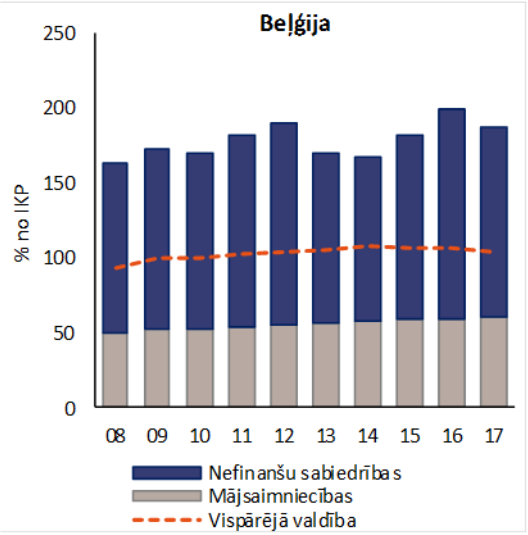
**Kopumā PP tiek ieteikts sagatavot par 13 dalībvalstīm: Bulgāriju, Franciju, Grieķiju, Horvātiju, Itāliju, Īriju, Kipru, Nīderlandi, Portugāli, Rumāniju, Spāniju, Vāciju un Zviedriju.** Par vienpadsmit no šīm dalībvalstīm tika veikts PP iepriekšējā gada MNNP īstenošanas ciklā. Atbilstoši iedibinātajai praksei, lai novērtētu, vai konstatētā nelīdzsvarotība palielinās vai tiek koriģēta, un atjauninātu esošo novērtējumu, tiks sagatavots jauns PP. Šīs dalībvalstis ir Bulgārija, Francija, Horvātija, Itālija, Īrija, Kipra, Nīderlande, Portugāle, Spānija, Vācija un Zviedrija. PP tiks sagatavots arī par Grieķiju, lai novērtētu iespējamo nelīdzsvarotību, kas izriet no vairākiem avotiem, jo īpaši neaizsargātības faktoriem saistībā ar uzkrājumiem. Grieķijai iepriekš tika izslēgta no MNNP uzraudzības, jo līdz 2018. gada augustam finansiālās palīdzības kontekstā uz to attiecās makroekonomikas korekciju programma. BMZ novērtējums neliecina par būtiskiem papildu riskiem salīdzinājumā ar tiem, kas pēdējos pieejamajos PP konstatēti vairākām dalībvalstīm, kurām pēdējos gados ir izbeigta MNNP uzraudzība (Slovēnija 2018. gadā, Somija 2017. gadā, Beļģija un Ungārija 2016. gadā) vai par kurām PP netika konstatēta nelīdzsvarotība (Austrija un Igaunija 2016. gadā). Tā vietā šķiet pamatoti sagatavot PP par Rumāniju nolūkā izvērtēt jau iepriekšējos PP konstatēto riskanto tendenču attīstību un iespējamo atkārtošanos, jo īpaši saistībā ar konkurētspēju un ārējo bilanci.

## 4. NELĪDZSVAROTĪBA, RISKI UN KOREKCIJAS: KOMENTĀRI PAR KONKRĒTĀM DALĪBVALSTĪM

**Beļģija.** Iepriekšējā MNNP kārtā Beļģijā *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, privātā sektora parāds un valdības parāds.

Ārējās ilgtspējas pamatā ir tekošā konta saldo uzlabojums un labvēlīga neto starptautisko ieguldījumu pozīcija. Pēc dažu gadu ilgas darba samaksas pieauguma ierobežošanas vienības darbaspēka izmaksu pieaugums ir palielinājies, bet joprojām ir ierobežots. 2017. gadā tika reģistrēts neliels eksporta tirgus daļas samazinājums. Privātā sektora parāds ir samērā liels, jo īpaši nefinanšu sabiedrībām, lai arī parāda rādītājus palielina plaši izplatītie grupu iekšējie aizdevumi starp valstīm. Ar mājsaimniecību parādu saistītos riskus galvenokārt rada mājokļu tirgus, kurā pēdējos gados ir bijis mērens mājokļu reālo cenu pieaugums, lai gan nav notikusi korekcija, kas neitralizētu cenu straujo pieaugumu līdz 2008. gadam. Valdības parāds ir stabilizējies un nedaudz samazinājies salīdzinājumā ar maksimumu 2014. gadā. Taču tā augstais līmenis turpina būtiski apdraudēt publisko finanšu ilgtermiņa stabilitāti. Situācija darba tirgū ir uzlabojusies, un bezdarba līmenis, tostarp ilgstošais un jauniešu bezdarba līmenis, turpina samazināties. Salīdzinājumā ar citām ES valstīm aktīvā darbaspēka līmenis joprojām ir zems pretstatā augstajam brīvo darbvietu skaitam, kas arvien pieaug.

*A1. grafiks.* ***Parāds pa ekonomikas sektoriem***

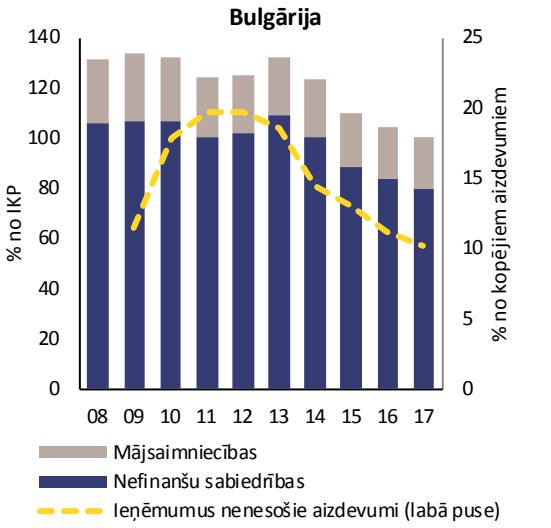



Avots: *Eurostat*.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas galvenokārt uz publiskā, bet arī uz privātā sektora parādsaistībām, taču riski, šķiet, ir ierobežoti. Tāpēc Komisija šajā posmā neveiks papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**Bulgārija.** 2018. gada martā tika konstatēts, ka Bulgārijā pastāv *nelīdzsvarotība*, jo īpaši saistībā ar neaizsargātības faktoriem finanšu sektorā, ko papildina augsts parādsaistību līmenis un ieņēmumus nenesoši aizdevumi uzņēmumu sektorā. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā trīs rādītāji pārsniedz indikatīvās robežvērtības, proti, neto starptautisko ieguldījumu pozīcija, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums un mājokļu reālo cenu pieaugums.

*A2. grafiks.* ***Privātā sektora parāds un ieņēmumus nenesošie aizdevumi***




Avots: *Eurostat* un ECB.

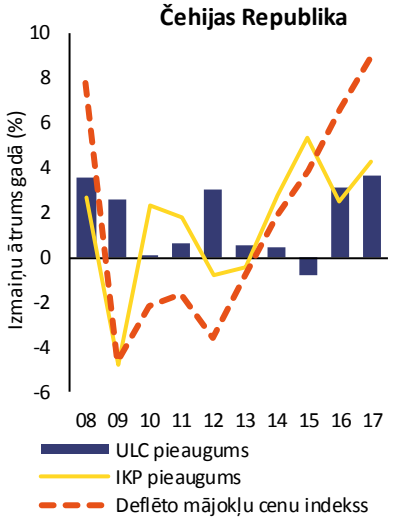
Tekošā konta pārpalikums 2017. gadā turpināja palielināties, savukārt negatīvā neto starptautisko ieguldījumu pozīcija galvenokārt atspoguļo to, ka ārvalstu tiešie ieguldījumi ir vēl vairāk palielinājušies. Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums 2017. gadā ievērojami palielinājās, bet reālais efektīvais valūtas kurss kopumā saglabājās stabils, un nedaudz palielinājās eksporta tirgus daļas. Lielais uzņēmumu parāds joprojām rada bažas, lai gan parāda attiecība dažu pēdējo gadu laikā pakāpeniski ir samazinājusies, kas daļēji notika stabilā nominālā IKP pieauguma rezultātā. Kredītplūsmas atkal pieaug, kas palēninās aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas procesu, bet varētu arī veicināt lielākus privātos ieguldījumus un spēcīgāku potenciālo izaugsmi. Lai gan ieņēmumus nenesošu aizdevumu īpatsvars samazinās, tas joprojām ir augsts, jo īpaši uzņēmumu sektorā. Lai gan pēc aktīvu kvalitātes pārskatīšanas 2016. gadā ir panākts progress finanšu sektora uzraudzības uzlabošanā, joprojām jāpievērš uzmanība dažiem neaizsargātības faktoriem, tostarp saistīto pušu darījumiem un riska darījumiem ar grūti novērtējamiem aktīviem. Reālās mājokļu cenas ir strauji pieaugušas, un arī hipotekāro kredītu apjoms ir palielinājies. Šajā posmā vēl nav pazīmju, kas liecinātu par pārāk augstu novērtējumu, bet pašreizējai mājokļu tirgus dinamikai ir jāpievērš liela uzmanība. Pozitīvu ciklisku norišu rezultātā bezdarbs, jo īpaši jauniešu un ilgstošais bezdarbs, turpināja samazināties un pieauga aktīvā darbaspēka līmenis.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz atlikušo neaizsargātību finanšu sektorā un uzņēmumu parādu. Tāpēc Komisija, ņemot vērā arī 2018. gada martā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.*

**Čehija.** Iepriekšējā MNNP kārtā Čehijā *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rezultātu pārskatā vairāki rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, mājokļu reālo cenu pieaugums un kopējās finanšu sektora saistības.

Tekošā konta saldo tendence liecina par uzlabojumiem, un 2017. gadā ir reģistrēts neliels pārpalikums. Pēc tam, kad 2017. gada aprīlī beidzās maiņas kursa saistības, pieauga reālais efektīvais valūtas kurss, savukārt neto starptautisko ieguldījumu pozīcija turpināja pastiprināties, lai gan lēnākā tempā nekā iepriekšējos gados. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas pieauga, ko lielā mērā noteica ievērojamais darba samaksas pieaugums, un tiek prognozēts, ka to pieaugums turpmāk vēl paātrināsies saistībā ar akūto darbaspēka trūkumu. Neraugoties uz reālā efektīvā valūtas kursa pieaugumu, pēdējos gados eksporta tirgus daļas nedaudz palielinājās. Mājokļu cenu pieaugums un hipotekāro kredītu apjoms ir vēl vairāk paātrinājies, un tas ir cieši jāuzrauga. Tomēr privātā sektora parāds ir mērens, tostarp arī mājsaimniecību parāds, kas ir stabils. Valdības parāda līmenis ir zems, un turpina samazināties, ko sekmē valdības budžeta pārpalikums. Finanšu sektora saistību pieaugums 2017. gadā ievērojami paātrinājās un pārsniedza indikatīvo robežvērtību. Tas galvenokārt bija saistīts ar to, ka nerezidenti pirms maiņas kursa saistību beigām iegādājās Čehijas kronās denominētus noguldījumus. Bezdarba līmenis turpināja samazināties, un darba tirgū ir liels pieprasījums.

*A3. grafiks.* ***IKP, ULC un mājokļu cenas***



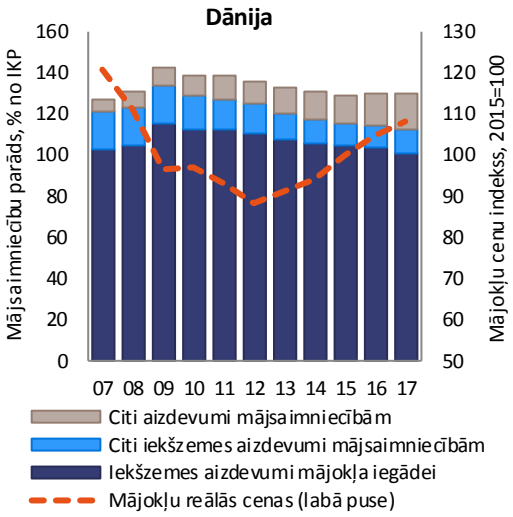

Avots: Komisijas dienesti.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz konkurētspēju un spiedienu mājokļu tirgū, lai gan šajā posmā riski, šķiet, ir ierobežoti. Tāpēc Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**Dānija.** Iepriekšējā MNNP kārtā Dānijā *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, tekošā konta saldo un privātā sektora parāds.

Tekošā konta saldo aizvien ir lieli pārpalikumi. Secīgu pārpalikumu rezultātā ir radusies liela pozitīva neto starptautisko ieguldījumu pozīcija, kas savukārt rada pozitīvus neto primāros ienākumus, kuri pastiprina pozitīvo tekošā konta saldo. Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums ir ierobežots, kaut gan pieprasījuma pieaugums darba tirgū rada spiedienu uz darba samaksu un ražīguma dinamika ir vāja. Eksporta tirgus daļas pieaugums kopumā ir nemainīgs. Lai gan mājokļu cenas valsts līmenī samazinājās, lielpilsētu teritorijās tās turpināja pieaugt ātrāk. Šīm attīstības tendencēm ir jāpievērš cieša uzmanība. Mājsaimniecību parāds, kas izteikts procentos no IKP, joprojām ir augstākais ES un tikai lēnām samazinās saistībā ar pieticīgu kredītu

*A4. grafiks.* ***Mājsaimniecību parāds un mājokļu cenu indekss***



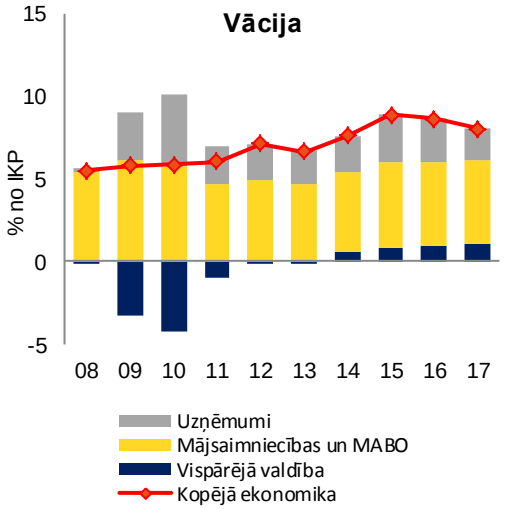

Avots: *Eurostat* un ECB.

pieaugumu. Mājsaimniecības ir turpinājušas palielināt savus ietaupījumus, kas atspoguļo centienus samazināt parādu, un ir ieviesti makroprudenciāli politikas pasākumi, lai ierobežotu riskantu aizdevumu ņemšanu. Savukārt uzņēmumu parādsaistības joprojām ir mērenas. Darba tirgus turpina uzlaboties, nodarbinātības izaugsme ir stabila, un darbaspēka trūkums kļūst aizvien izteiktāks.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz tekošo kontu, privātā sektora parādu un mājokļu sektoru, bet riski, šķiet, ir ierobežoti. Tāpēc Komisija šajā posmā neveiks papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**Vācija.** Komisija 2018. gada martā secināja, ka Vācijā ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība*, jo īpaši saistībā ar tās lielo tekošā konta pārpalikumu, kas atspoguļo vājus ieguldījumus salīdzinājumā ar ietaupījumiem gan privātajā, gan publiskajā sektorā. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji joprojām pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, tekošā konta saldo un valdības parāds.

*A5. grafiks.* ***Neto aizdevumi/aizņēmumi pa sektoriem***



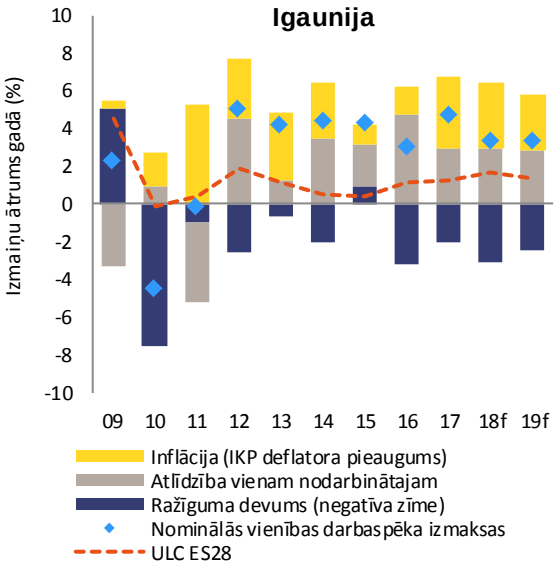

Avots: *Eurostat*.

Tekošajā kontā joprojām ir lieli pārpalikumi, lai gan 2017. gadā tie gada griezumā nedaudz samazinājās. Pateicoties stabilam iekšzemes pieprasījuma pieaugumam, paredzams, ka tekošā konta pārpalikums turpinās samazināties, bet saglabāsies augstā līmenī un vēl vairāk palielinās neto starptautisko ieguldījumu pozīciju. Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums joprojām ir pieticīgs. Eksporta pieaugums 2017. gadā nostiprinājās, bet eksporta tirgus daļas nedaudz samazinājās. Privātā sektora aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšana turpinās, neraugoties uz zemu privātā sektora parāda līmeni. Tajā pašā laikā uzņēmumu ieguldījumi palielinās salīdzinājumā ar IKP. Ieguldījumi mājokļu jomā arī turpina pieaugt, taču joprojām atpaliek no vajadzībām pēc mājokļiem lielpilsētu teritorijās. Mājokļu reālo cenu pieaugums un būvniecības izmaksas ir palielinājušās, un tam ir jāpievērš uzmanība, arī attiecībā uz mājokļu cenu un pieejamības reģionālajām atšķirībām. Kredītu pieaugums pakāpeniski nostiprinās. Mājsaimniecību ietaupījumu rādītājs joprojām ir augsts, neraugoties uz mērenu darba samaksas pieaugumu un spēcīgu privāto patēriņu, kas atspoguļo sadalīto uzņēmumu ienākumu plūsmu pieaugumu. Valdības parāds turpināja samazināties, un paredzams, ka līdz 2019. gadam tas nokritīsies zem robežvērtības (60 % no IKP), bet saglabājas publiskā sektora ieguldījumu aiztures problēma. Kopējais bezdarbs, kā arī jauniešu un ilgstošais bezdarbs vēl vairāk samazinājās un joprojām ir ļoti zems.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz noturīgo ietaupījumu pārpalikumu uz ieguldījumu rēķina, kas atspoguļojas augstajā un tikai pakāpeniski sarūkošajā tekošā konta pārpalikumā un uzsver nepieciešamību turpināt līdzsvarošanu. Tāpēc Komisija, ņemot vērā arī 2018. gada martā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.*

**Igaunija.** Iepriekšējā MNNP kārtā Igaunijā *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums pārsniedz indikatīvo robežvērtību.

*A6. grafiks.* ***Vienības darbaspēka izmaksu dalījums***




Avots: Komisijas dienesti.

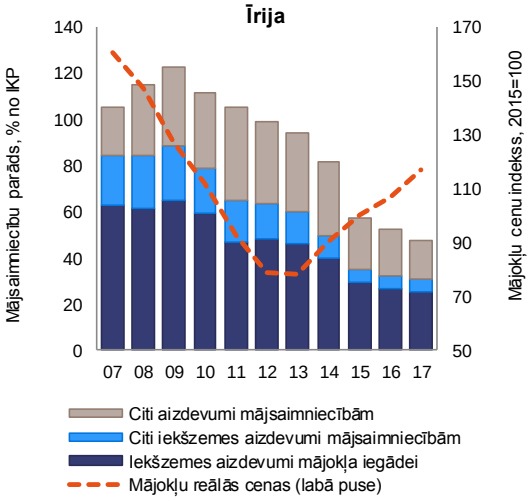
Tekošā konta pārpalikums 2017. gadā turpināja palielināties, un neto starptautisko ieguldījumu pozīcija uzlabojās, sasniedzot līmeni, kas nepārsniedz robežvērtību. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas turpina strauji pieaugt, kas atspoguļo inflāciju un lielo darba samaksas pieaugumu. Ražīguma dinamika ir bijusi vāja, kas zināmā mērā ietekmē izmaksu konkurētspējas rādītājus. Reālais efektīvais valūtas kurss turpināja pieaugt, bet eksporta tirgus daļas ir bijušas stabilas. Mājokļu reālo cenu pieaugums pēdējos gados ir bijis dinamisks, bet 2017. gadā tas ir palēninājies līdz mērenam līmenim. Privātā sektora parāda īpatsvara samazināšana turpinās, bet publiskā sektora parāda līmenis ir ļoti zems. Pieprasījums darba tirgū pieaug, bet imigrācija nedaudz ir mazinājusi darbaspēka trūkumu.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz nominālajām vienības darbaspēka izmaksām, taču riski, šķiet, ir ierobežoti. Tāpēc Komisija šajā posmā neveiks papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**Īrija.** Komisija 2018. gada martā secināja, ka Īrijā ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība*, jo īpaši saistībā ar neaizsargātības faktoriem, ko rada publiskā un privātā sektora parāda un neto ārējo saistību lielie krājumi. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, neto starptautisko ieguldījumu pozīcija (*NIIP*), reālais efektīvais valūtas kurss (*REER*), privātā sektora parāds, publiskā sektora parāds, kā arī mājokļu reālo cenu ikgadējās izmaiņas.

Tekošā konta pozīcija 2017. gadā uzrādīja lielu pārpalikumu salīdzinājumā ar ievērojamu deficītu 2016. gadā un pārpalikumu iepriekšējos gados. Intelektuālā īpašuma importa un apakšuzņēmēju veiktās ražošanas nepastāvīgums pēdējos gados veicināja šīs svārstības tekošā konta saldo. [37] Neto starptautisko ieguldījumu pozīcija turpināja uzlaboties, taču joprojām ir ļoti negatīva, galvenokārt tādu starptautisku uzņēmumu darbības rezultātā, kuri ir vāji savienoti ar iekšzemes ekonomiku. Spēcīgs ražīguma pieaugums, ko arī palielina starptautisku uzņēmumu darbība, pēdējos gados ir veicinājis konkurētspējas uzlabošanos. Privātā sektora parāds joprojām ir ļoti liels, lai gan tas turpināja samazināties. Mājsaimniecības turpināja samazināt parādu, un Īrijas bankas ir samazinājušas savus riska darījumus ar iekšzemes uzņēmumiem, kas liecina par turpmāku uzņēmumu aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanu. Iekšzemes nefinanšu sabiedrību situāciju ir sarežģītāk interpretēt, ņemot vērā to, ka starptautiskie uzņēmumi ietekmē kopējo uzņēmumu parādu. Mājokļu cenu pieaugums kopš 2014. gada ir bijis ļoti dinamisks galvenokārt saistībā ar piedāvājuma trūkumu, un tas ir cieši jāuzrauga. Spēcīgas ekonomikas izaugsmes kontekstā publiskā sektora parāda attiecība pret IKP samazinās, tomēr joprojām ir augsta. Ieņēmumus nenesošu aizdevumu īpatsvars pēdējos gados samazinās, tomēr joprojām ir augsts. Lai gan bankas ir labi kapitalizētas, uzkrājumu līmenis ir samazinājies. To rentabilitāte pakāpeniski uzlabojas, lai gan tā joprojām ir zema. Bezdarba līmenis 2017. gadā samazinājās zem MNNP robežvērtības, un ilgstošā un jauniešu bezdarba līmenis turpina samazināties.

*A7. grafiks.* ***Mājsaimniecību parāds un mājokļu cenu indekss***




Avots: *Eurostat* un ECB.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz ārējās pozīcijas un privātā un publiskā sektora parāda krājumu nepastāvību, kā arī mājokļu cenu straujo pieaugumu un samērā lielo ieņēmumus nenesošu aizdevumu īpatsvaru. Tāpēc Komisija, ņemot vērā arī 2018. gada martā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.*

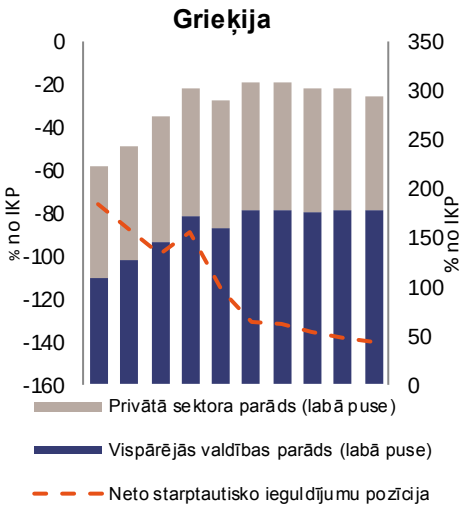
**Grieķija.** No 2010. gada līdz nesenam laikam Grieķijā tika īstenotas finansiālās palīdzības programmas. Tāpēc nelīdzsvarotības un korektīvo pasākumu uzraudzība ir veikta saistībā ar šīm programmām, nevis makroekonomikas nelīdzsvarotības novēršanas procedūras ietvaros. Pēdējos gados Grieķija ir veikusi svarīgus pasākumus, lai samazinātu plūsmas nelīdzsvarotību un pārvaldītu

[37] Apakšuzņēmēju veiktā ražošana ir process, kurā starptautiskie rezidentuzņēmumi slēdz līgumus ar ārvalstu uzņēmumiem, lai tie ražotu preces viņu vārdā. Tā kā šīs preces pieder rezidentuzņēmumiem, to pārdošanas apjomus reģistrē kā rezidentvalsts eksportu, lai gan tie nenonāk iekšzemes ekonomikā.

saistītos riskus, tomēr paredzams, ka saglabāsies pārmantotā krājumu nelīdzsvarotība. Tas ir atspoguļots atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā, kur vairāki rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, neto starptautisko ieguldījumu pozīcija, eksporta tirgus daļu samazinājumi, valdības parāds un bezdarba līmenis.

Lai gan privātajā sektorā ir pozitīva neto starptautisko ieguldījumu pozīcija, publiskā sektora ārējā parāda lielais īpatsvars rada kopumā ievērojami negatīvu neto starptautisko ieguldījumu pozīciju. Lai gan lielu daļu publiskā sektora ārējā parāda veido aizdevumi ar ļoti izdevīgām likmēm, neto starptautisko ieguldījumu pozīcijas ilgtermiņa ilgtspējas nodrošināšanai būs nepieciešams, lai nesenie uzlabojumi tekošajā kontā tiktu saglabāti situācijā, kad pieaug iekšzemes pieprasījums. Pēdējos piecos gados ir reģistrēti ievērojami eksporta tirgus daļu samazinājumi, taču šķiet, ka tendence 2017. gadā ir mainījusies uz pretējo. Valdības parāda attiecība pret IKP ir ļoti augsta, lai gan paredzams, ka tā samazināsies, un tās ilgtspējas pamatā ir Eurogrupas 2018. gada jūnija nolīgums.

*A8. grafiks.* **NIIP,** ***privātā sektora parāds un valdības parāds***



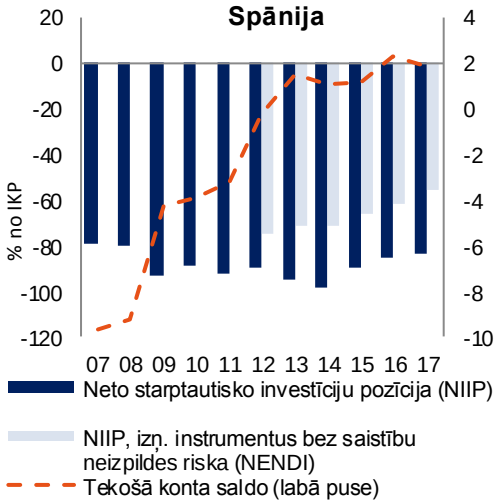

Avots: *Eurostat*.

Mājokļu cenas 2017. gadā turpināja samazināties reālā izteiksmē, bet 2018. gada sākumā stabilizējās. Kredītu pieaugums joprojām ir negatīvs, jo turpinās privātā sektora parāda īpatsvara samazināšana. Augstais ieņēmumus nenesošu aizdevumu līmenis kavē veselīgu kredītplūsmu atjaunošanos ekonomikā, kas ir nepieciešama, lai atbalstītu izaugsmi vidējā termiņā. Bezdarbs samazinās, taču joprojām ir augsts, jo īpaši ilgstošais un jauniešu bezdarbs.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz lielo publiskā sektora un ārējo parādu, maziem ietaupījumiem un ieņēmumus nenesošu aizdevumu lieliem krājumiem, un tās visas augsta bezdarba līmeņa, zema ražīguma pieauguma un gausas ieguldījumu aktivitātes apstākļos. Tāpēc Komisija uzskata, ka ir lietderīgi turpināt iesaistīto risku pētīšanu, izmantojot padziļinātu analīzi, nolūkā novērtēt, vai pastāv nelīdzsvarotība.*

**Spānija**. Komisija 2018. gada martā secināja, ka Spānijā ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība*, jo īpaši saistībā gan ar publiskā, gan privātā sektora ārējo un iekšējo parādsaistību augsto līmeni augsta bezdarba apstākļos. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, neto starptautisko ieguldījumu pozīcija, privātā sektora un valdības parāda attiecība, bezdarba līmenis, kā arī ekonomiski aktīvā darbaspēka līmeņa pieaugums.

*A9. grafiks.* **NIIP *un tekošā konta saldo***



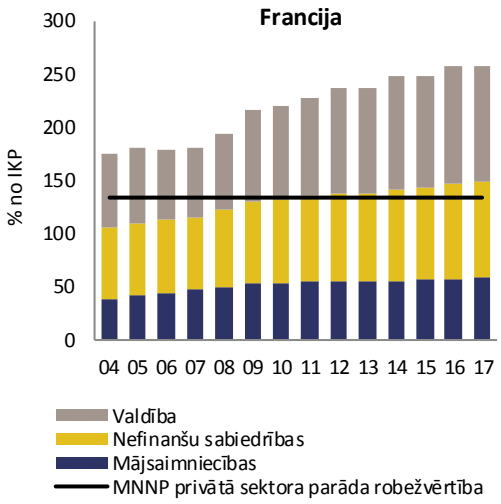

Avots: Komisijas dienesti.

Ārējā līdzsvarošana turpinājās, lai gan salīdzinoši lēnām, un, kaut gan neto starptautisko ieguldījumu pozīcija ir uzlabojusies, tā joprojām ir ļoti augsta. Nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums ir bijis stabils, ņemot vērā ierobežoto darba samaksas pieaugumu un nelielu ražīguma pieaugumu. Eksporta tirgus pieaugums gadu no gada ir bijis mērens, neraugoties uz to, ka 2017. gadā reālais efektīvais valūtas kurss nedaudz pieauga. Privātā sektora, jo īpaši uzņēmumu, parāds 2017. gadā turpināja samazināties, taču joprojām ir jāsamazina aizņemto līdzekļu īpatsvars. Turklāt ir atsākusies jauna kredītplūsma, kas veicina ieguldījumu pieaugumu. Mājsaimniecību parāda samazināšanās tempu kavē arī spēcīgs patēriņa kredītu pieaugums. Mājokļu cenas pēdējos gados ir pieaugušas, ņemot vērā, ka iepriekš novērtējums ir bijis pārāk zems. Pēdējos gados spēcīga ekonomikas izaugsme ir bijis galvenais dzinulis vispārējās valdības budžeta deficīta samazināšanai, bet pastāvīgais deficīts nozīmē, ka valdības parāda attiecība samazinās tikai lēnām. Bezdarbs strauji samazinās, tomēr joprojām ir ļoti augsts, jo īpaši jauniešu vidū. Tajā pašā laikā zemā ražīguma pieauguma rezultātā konkurētspējas pieaugums ir atkarīgs no izmaksu priekšrocībām.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz ārējās pozīcijas ilgtspēju, privātā un publiskā sektora parādu un darba tirgus korekciju vāja ražīguma pieauguma apstākļos. Tādēļ Komisija, ņemot vērā arī 2018. gada martā konstatēto nelīdzsvarotību un tās nozīmi pārrobežu līmenī, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.*

**Francija.** Komisija 2018. gada martā secināja, ka Francijā ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība*, jo īpaši saistībā ar ļoti lielu publiskā sektora parādu un vāju konkurētspēju zema ražīguma pieauguma apstākļos. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā valdības un privātā sektora parāds un bezdarba līmeņa rādītāji ir uz indikatīvās robežvērtības vai pārsniedz to.

*A10. grafiks.* ***Parāds pa ekonomikas sektoriem***




Avots: *Eurostat*.

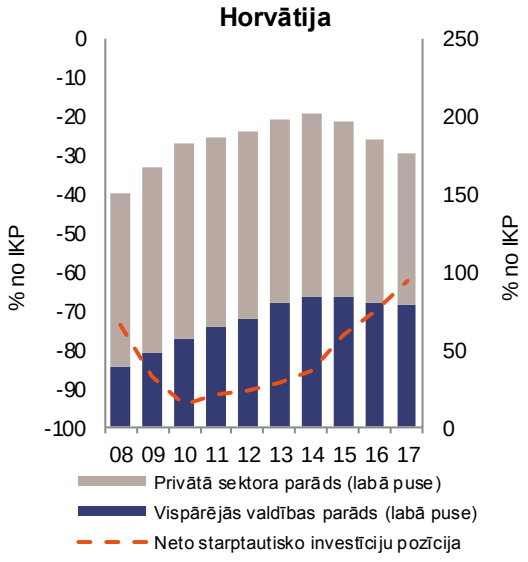
Tekošā konta deficīts 2017. gadā kopumā bija stabils, bet neto starptautisko ieguldījumu pozīcija pasliktinājās. Neraugoties uz eksporta pieauguma tempa kāpināšanos, 2017. gadā eksporta tirgus daļu apjoms nedaudz samazinājās, savukārt reālais efektīvais valūtas kurss nostabilizējās. Mērenāku darba samaksas izmaiņu dēļ vienības darbaspēka izmaksu pieaugums bija ierobežots. Tomēr ražīguma dinamika joprojām bija gausa. Joprojām nopietnas bažas rada neaizsargātības faktori, kas izriet no lielā valdības parāda, kurš aizvien pieaug. Lielais publiskā sektora parāds apvienojumā ar privātā sektora parādu rada papildu neaizsargātību. Privātā sektora, jo īpaši nefinanšu sabiedrību, parāds ir samērā liels, savukārt kredītu pieaugums nedaudz kāpj. Mājokļu reālās cenas nedaudz palielinājās. Situācija darba tirgū uzlabojas, un bezdarba rādītājs svārstās robežvērtības ietvaros.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz augstu parādsaistību līmeni un vāju konkurētspēju zema ražīguma pieauguma apstākļos. Tāpēc Komisija, ņemot vērā arī 2018. gada martā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.*

**Horvātija.** Komisija 2018. gada martā secināja, ka Horvātijā ir *pārmērīga makroekonomikas nelīdzsvarotība*, kas saistīta ar augstu publiskā sektora, privātā sektora un ārējā parāda līmeni (visas parādsaistības galvenokārt ir denominētas ārvalstu valūtā) nelielas potenciālās izaugsmes apstākļos. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, neto starptautisko ieguldījumu pozīcija, valdības parāds un bezdarba līmenis.

Ņemot vērā tekošā konta pārpalikuma palielināšanos, negatīvā neto starptautisko ieguldījumu pozīcija, kas lielā mērā atspoguļo ārvalstu tiešos ieguldījumus, ir uzlabojusies, lai gan tā pārsniedz robežvērtību un ir pakļauta pastāvīgiem ar valūtu saistītiem riskiem.

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



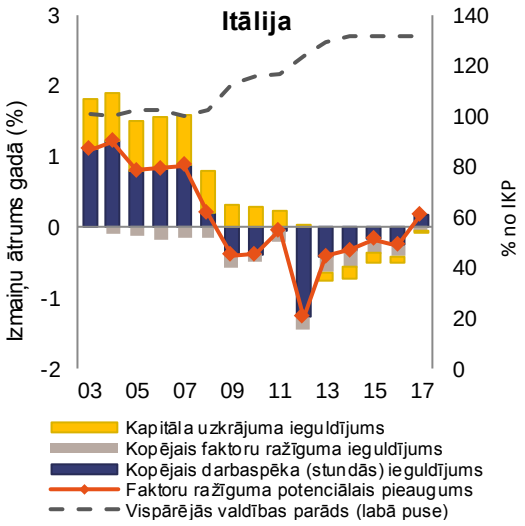

Avots: *Eurostat*.

Negatīvs nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums norāda uz turpmāku izmaksu konkurētspējas pieaugumu, lai gan reālais efektīvais valūtas kurss ir bijis stabils. Tādējādi 2017. gadā Horvātija turpināja palielināt tirgus daļas, bet lēnākā tempā nekā iepriekšējos gados. Neraugoties uz kredītplūsmu atlabšanu 2017. gadā, privātā sektora parāds turpināja samazināties. Ieņēmumus nenesošu aizdevumu samazinājums banku nozarē palēninājās, un liela daļa aizdevumu nefinanšu sabiedrībām joprojām ir ieņēmumus nenesoši. Valdības parāda attiecība 2017. gadā turpināja samazināties, tostarp uz vispārējās valdības bilances uzlabošanās rēķina. Bezdarba līmenis turpināja samazināties. Tomēr dalība darba tirgū joprojām ir ļoti zema un apvienojumā ar lēnu ražīguma attīstību tā turpina ietekmēt potenciālo izaugsmi. Riski, kas saistīti ar lielāko darba devēju valstī, *Agrokor*, samazinājās pēc tam, kad uzņēmuma kreditori pieņēma parāda pārstrukturēšanas plānu.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo joprojām augsto, bet sarūkošo parāda līmeni, valūtas riska darījumus visās ekonomikas nozarēs un lielākas potenciālās izaugsmes nozīmi ilgstošas korekcijas nolūkā. Tāpēc Komisija, ņemot vērā arī 2018. gada martā konstatēto pārmērīgo nelīdzsvarotību, uzskata par lietderīgu turpināt analizēt makroekonomikas risku saglabāšanos un pārraudzīt progresu pārmērīgās nelīdzsvarotības novēršanā.*

**Itālija**. Komisija 2018. gada martā secināja, ka Itālijā ir *pārmērīga makroekonomikas nelīdzsvarotība*, jo īpaši saistībā ar riskiem, ko rada ļoti liels publiskā sektora parāds un ieilgusi vāja ražīguma dinamika augsta ieņēmumus nenesošu aizdevumu un bezdarba līmeņa apstākļos. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā divi rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, valdības parāds un bezdarba līmenis.

*A12. grafiks.* ***Potenciālā izaugsme un publiskā sektora parāds***




Avots: Komisijas dienesti.

Ārējā pozīcija ir samērā spēcīga, ņemot vērā tekošā konta pārpalikumu un neto starptautisko ieguldījumu pozīciju, kas uzlabojas. Valdības parāda attiecība 2017. gadā stabilizējās ļoti augstā līmenī, bet valdības fiskālie plāni, vājāka, nekā paredzēts, atlabšana un augstākas aizņēmumu izmaksas kavē parāda attiecības pret IKP samazināšanos nākotnē. Tajā pašā laikā vājš ražīguma pieaugums un darbspējas vecuma iedzīvotāju skaita samazināšanās negatīvi ietekmē Itālijas potenciālo izaugsmi. Zems ražīguma pieaugums ir saistīts ar ilgstošām strukturālām nepilnībām, tostarp uzņēmējdarbības vidi, kas ir mazāk labvēlīga nekā citās valstīs, finansējuma ierobežojumiem, augsti kvalificētu cilvēku trūkumu un zemu ieguldījumu līmeni nemateriālos aktīvos. Banku bilances sakārtošana ir pavirzījusies uz priekšu, un 2017. gadā Itālijas banku nozare atkal kļuva rentabla. Tomēr joprojām pastāv neaizsargātības faktori, jo īpaši vidējām un mazām bankām, kurām joprojām ir lieli pārmantoti ieņēmumus nenesošu aizdevumu uzkrājumi un kuras ir vairāk pakļautas valsts parāda riskam nekā lielas bankas. Darba tirgus apstākļi pakāpeniski uzlabojas, taču bezdarba līmenis joprojām ir augsts un ievērojami pārsniedz pirmskrīzes līmeni, jo īpaši jauniešu un ilgstošo bezdarbnieku vidū. Kopējais ekonomiski aktīvā darbaspēka līmenis pieaug, tomēr saglabājas zem eurozonas vidējā rādītāja. Turpinoties ekonomikas atveseļošanās procesam, Itālijas makroekonomikas nelīdzsvarotība vairs nepasliktinās, bet joprojām ir ievērojama un samazinās

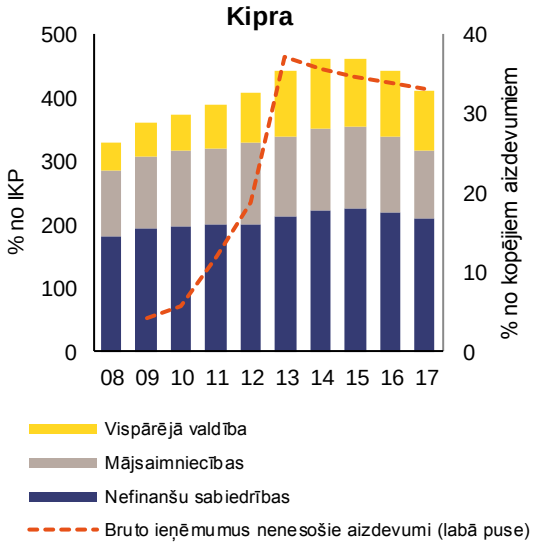
tikai pakāpeniski. Reālā IKP pieauguma palēninašanās un atjaunotais saspīlējums valsts obligāciju tirgū varētu mazināt līdz šim panākto progresu.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz publiskā sektora parāda augsto līmeni lielākas tirgus nestabilitātes un augsta bezdarba līmeņa apstākļos. Ražīguma dinamika joprojām ir vāja, ņemot vērā atkal radušās bažas par banku un valdību mijiedarbības loku. Tāpēc Komisija, ņemot vērā arī 2018. gada martā konstatēto pārmērīgo nelīdzsvarotību, uzskata par lietderīgu turpināt analizēt makroekonomikas risku saglabāšanos un pārraudzīt progresu pārmērīgās nelīdzsvarotības novēršanā.*

**Kipra.** Komisija 2018. gada martā secināja, ka Kiprā ir *pārmērīga makroekonomikas nelīdzsvarotība*, kas jo īpaši ietver privātā sektora, publiskā sektora un ārējā parāda lielus krājumus un ieņēmumus nenesošu aizdevumu augsto īpatsvaru banku sistēmā. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji 2017. gadā joprojām pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, tekošais konts, neto starptautisko ieguldījumu pozīcija, reālais efektīvais valūtas kurss, privātā sektora parāds, valdības parāds, bezdarba līmenis un ekonomiski aktīvā darbaspēka līmeņa izmaiņas.

Tekošā konta deficīts 2017. gadā palielinājās, ņemot vērā spēcīgo importa pieaugumu, un negatīvā neto starptautisko ieguldījumu pozīcija joprojām ir ievērojama. Izmaksu konkurētspējas korekcija tika samazināta, jo vienības darbaspēka izmaksas nedaudz pieauga un reālais efektīvais valūtas kurss nostabilizējās. Privātā sektora parādsaistību līmenis ir viens no augstākajiem ES gan mājsaimniecībām, gan uzņēmumiem, bet aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanās process ir lēns. Jo īpaši mājsaimniecību ietaupījumi ir negatīvi. Mājokļu reālo cenu lejupvērstā korekcija ir pārvarējusi zemāko punktu, un mājokļu cenas sāka nedaudz palielināties. Ļoti augstais ieņēmumus nenesošu aizdevumu līmenis kavē kredītplūsmu ekonomikā, kas ir nepieciešama, lai atbalstītu potenciālo izaugsmi vidējā termiņā. Valdības parāda attiecība pret IKP joprojām ir ļoti augsta. Bezdarba līmenis strauji samazinās, taču joprojām ir augsts, jo īpaši jauniešu vidū, lai gan pēdējos trīs gados situācija saistībā ar ilgstošo un jauniešu bezdarbu ir uzlabojusies.

*A13. grafiks.* ***Parāds un ieņēmumus nenesošie aizdevumi***



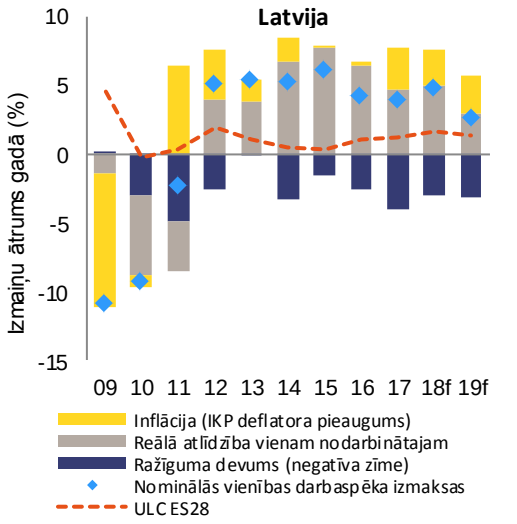

Avots: *Eurostat* un ECB.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz ārējās pozīcijas ilgtspēju, privātā un publiskā sektora parādu, neaizsargātību finanšu sektorā un darba tirgus korekciju. Tāpēc Komisija, ņemot vērā arī 2018. gada martā konstatēto pārmērīgo nelīdzsvarotību, uzskata par lietderīgu turpināt analizēt makroekonomikas risku saglabāšanos un pārraudzīt progresu pārmērīgās nelīdzsvarotības novēršanā.*

**Latvija.** Iepriekšējā MNNP kārtā Latvijā *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, neto starptautisko ieguldījumu pozīcija un vienības darbaspēka izmaksu pieaugums.

Tekošais konts kopumā ir līdzsvarā, un negatīvā neto starptautisko ieguldījumu pozīcija, ko lielākoties veido ārvalstu tiešie ieguldījumi, ir uzlabojusies, ņemot vērā lielo nominālā IKP pieaugumu, lai gan tā joprojām pārsniedz robežvērtību. Vienības darbaspēka izmaksas salīdzinoši strauji pieaug jau vairākus gadus un atspoguļo spēcīgo darba samaksas pieaugumu un lielo pieprasījumu darba tirgū, un šis rādītājs kopš 2014. gada ir saglabājies virs rezultātu kopsavilkumā noteiktās robežvērtības. Ietekme uz ārējo cenu konkurētspēju un eksporta rādītājiem līdz šim ir bijusi ierobežota, ko daļēji mazinājušas samazinātās peļņas normas. Paredzams, ka darba samaksas pieaugums arī turpmāk būs spēcīgs, jo pieprasījums darba tirgū vēl vairāk pieaugs. Kopumā šīs norises rada risku valsts konkurētspējai un izaugsmes izredzēm vidējā termiņā. Mājokļu reālo cenu pieaugums joprojām ir dinamisks. Lai gan 2017. gadā mājokļu cenu pieaugums samazinājās salīdzinājumā ar 2016. gadu, 2018. gada pirmajā pusē tas atkal paātrinājās. Kopumā kredītu pieaugums ir bijis pieticīgs. Valdības un privātā sektora parāds ir samērā neliels.

*A14. grafiks.* ***Vienības darbaspēka izmaksu dalījums***



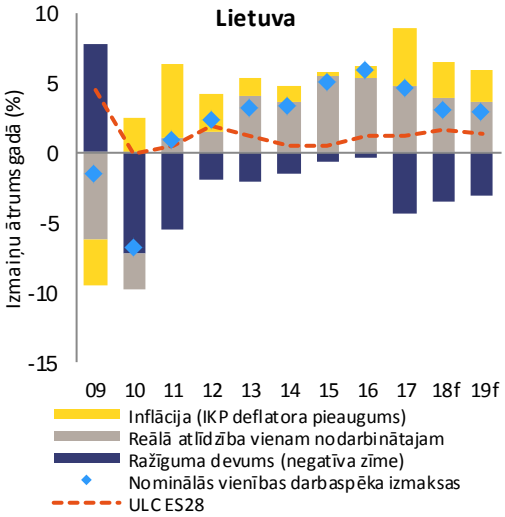

Avots: Komisijas dienesti.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz darba tirgus dinamiku un ārējo konkurētspēju, lai gan šajā posmā riski, šķiet, ir ierobežoti. Tāpēc Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**Lietuva.** Iepriekšējās MNNP kārtās Lietuvā *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, neto starptautisko ieguldījumu pozīcija un nominālās vienības darbaspēka izmaksas.

Tekošais konts kopumā ir līdzsvarā un, ņemot vērā spēcīgo nominālā IKP pieaugumu, negatīvā neto starptautisko ieguldījumu pozīcija, ko lielākoties veido ārvalstu tiešie ieguldījumi, ir uzlabojusies, lai gan tā joprojām nedaudz pārsniedz robežvērtību. Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums jau gadiem ilgi ir bijis samērā augsts, un rādītājs kopš 2015. gada pārsniedz rādītāju kopsavilkumā noteikto robežvērtību; to veicinājis augsts darba samaksas pieaugums, kas atspoguļo lielo pieprasījumu darba tirgū un, cita starpā, kopš 2016. gada strauji pieaugusī minimālā darba alga. Darbaspēka izmaksu pieauguma ietekme uz ārējo izmaksu konkurētspēju un eksporta rādītājiem līdz

*A15. grafiks. Vienības darbaspēka izmaksu dalījums*



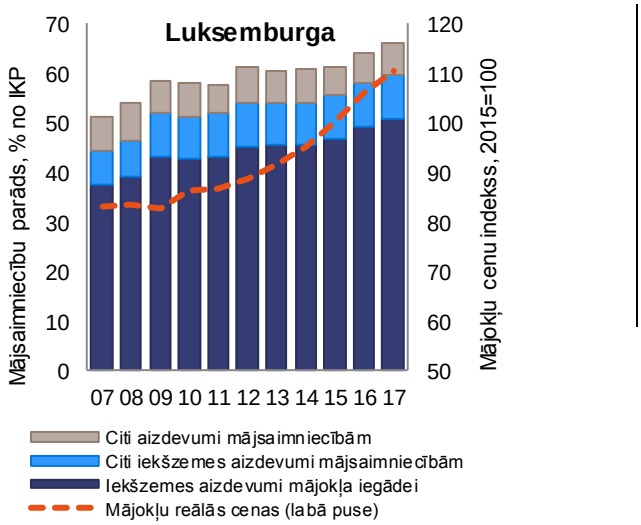

Avots: Komisijas dienesti.

šim ir bijusi ierobežota, un to daļēji mazinājušas samazinātās peļņas normas, kas pašas par sevi var nebūt ilgtspējīgas ilgtermiņā. Paredzams, ka darba samaksas pieaugums joprojām būs spēcīgs saistībā ar bezdarba samazināšanos un aizvien lielāku pieprasījumu darba tirgū. Kopumā šīs norises var ietekmēt valsts konkurētspēju un izaugsmes izredzes vidējā termiņā. Mājokļu cenu pieaugums pēdējos gados ir bijis dinamisks un pakāpeniski palielinājies, lai gan tas joprojām nepārsniedz robežvērtību. Kredītu pieaugums ir palielinājies. Publiskā un privātā sektora parāda līmenis joprojām ir samērā zems un stabils.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz vienības darbaspēka izmaksu dinamiku un ārējo konkurētspēju, lai gan šajā posmā riski, šķiet, ir ierobežoti. Tāpēc Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**Luksemburga.** Iepriekšējā MNNP kārtā Luksemburgā *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, privātā sektora parādsaistības, kā arī ekonomiski aktīva darbaspēka līmeņa un ilgstošā bezdarba līmeņa izmaiņas.

*A16. grafiks.* ***Mājsaimniecību parāds un mājokļu cenu indekss***




Avots: *Eurostat* un ECB.

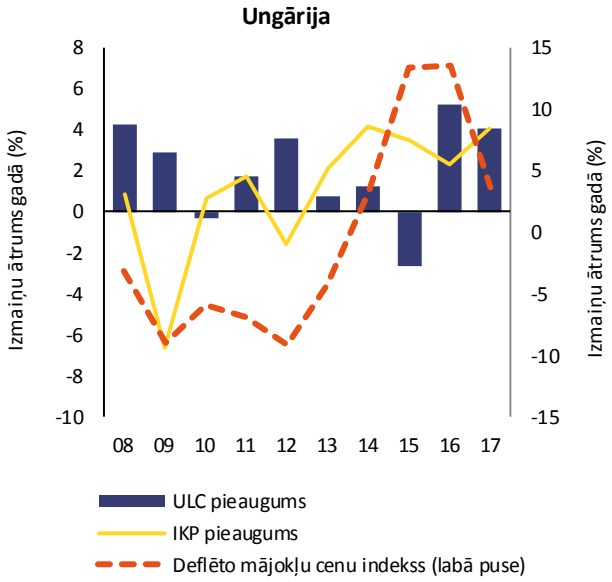
Ārējā pozīcija joprojām uzrāda stabilu tekošā konta pārpalikumu un pozitīvu un nemainīgu neto starptautisko ieguldījumu pozīciju. Tomēr valsts kā starptautiska finanšu centra pozīcijai ir būtiskāka ietekme uz rādītājiem nekā iekšzemes ekonomikai. Kopējais eksporta tirgus daļu palielinājums ir stabilizējies. Tomēr nesen tika reģistrēti daži tirgus zaudējumi, ko daļēji veicināja izmaksu konkurētspējas pasliktināšanās, kuru savukārt izraisīja lielāks vienības darbaspēka izmaksu pieaugums un importa cenu pieaugums. Pēdējās desmitgades laikā mājokļu reālās cenas ir pieaugušas samērā straujā tempā, kas kopumā joprojām būtu cieši jāuzrauga. Mājokļu cenu pieaugums notiek saistībā ar dinamisku darba tirgu apvienojumā ar ievērojamām neto migrācijas plūsmām un labvēlīgiem finansēšanas nosacījumiem, savukārt piedāvājums ir samērā ierobežots un joprojām nav pietiekams, lai apmierinātu spēcīgo pieprasījumu. Mājokļu pieejamība turpina pasliktināties, ņemot vērā pastāvīgi pieaugošās mājokļu cenas. Uzņēmumu parādsaistības ir ļoti lielas, bet tas galvenokārt ir saistīts ar pārrobežu starpuzņēmumu aizdevumiem. Mājsaimniecību parāda līmenis, ko galvenokārt veido hipotēkas, ir pastāvīgi pieaudzis, atspoguļojot nekustamā īpašuma tirgus dinamiku un labvēlīgos kreditēšanas nosacījumus. Lai gan zemākas procentu likmes un garāks hipotēku termiņš ir mazinājuši mājsaimniecību finansiālo slogu un lielākā daļa jauno hipotēku ir ar fiksētām likmēm, liela daļa mājsaimniecību, kurām ir parādsaistības, joprojām ir pakļautas procentu likmju kāpumam. Tomēr riskus valsts finanšu stabilitātei mazina banku sektora stabilitāte. Publiskā sektora parāds joprojām ir ļoti zems. Neraugoties uz neseno ekonomikas attīstības palēninājumu, pieprasījums darba tirgū pieaug un bezdarba līmenis turpina samazināties.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija norāda galvenokārt uz dažiem ierobežotiem riskiem, kas saistīti ar pastāvīgi pieaugošām mājokļu cenām un mājsaimniecību parādu. Tāpēc Komisija šajā posmā neveiks papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**Ungārija.** Iepriekšējā MNNP kārtā Ungārijā *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā daži rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, neto starptautisko ieguldījumu pozīcija un valdības parāds.

Tekošā konta pārpalikums pēdējos gados bija saistīts ar strauju un noturīgu negatīvās neto starptautisko ieguldījumu pozīcijas uzlabošanos, kas arī lielā mērā atspoguļo ārvalstu tiešos ieguldījumus. Eksporta tirgus daļas 2017. gadā palielinājās, ko veicināja autobūves nozares attīstība. Nominālās vienības darbaspēka izmaksas būtiski palielinājās saistībā ar pieaugošo pieprasījumu darba tirgū. Darbaspēka izmaksu pieaugumu veicināja arī normatīvajos aktos noteiktais darba samaksas palielinājums, bet to daļēji kompensēja darba devēju sociālo iemaksu samazinājums. Privātā sektora kreditēšanas plūsmas kļuva pozitīvas, bet privātā sektora kredītu apjomi 2017. gadā turpināja samazināties. Pēc ievērojama pieauguma iepriekšējos gados mājokļu reālo cenu pieaugums ir kļuvis mērenāks. Tomēr ir jāpievērš uzmanība augstajiem novērtējumiem konkrētos reģionos un hipotekāro kredītu straujajam pieaugumam. Pašreizējā nekustamā īpašuma tirgus atlabšana var veicināt to, ka vēl vairāk samazināsies ieņēmumus nenesošu aizdevumu īpatsvars, kas joprojām ir augsts. Banku sektors uzlaboja savu rentabilitāti un šoku absorbēšanas spēju. Neraugoties uz labvēlīgu ekonomikas ciklu, valdības parāds ir tikai pakāpeniski samazinājies, kas notika procikliskas fiskālās politikas rezultātā. Bezdarbs samazinājās līdz vēsturiski zemam līmenim, un pieaugošais pieprasījums darba tirgū veicināja strauju darba samaksas pieaugumu, kas turpināja pārsniegt ražīguma pieaugumu.

*A17. grafiks.* ***IKP,* ULC *un mājokļu cenas***



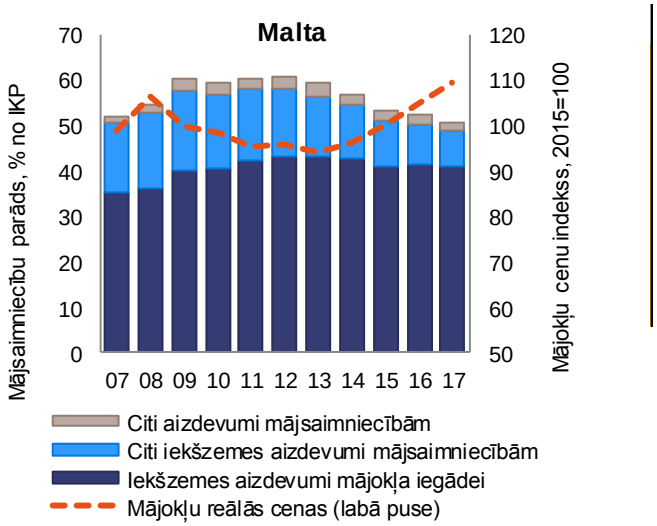

Avots: Eurostat.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz mājokļu tirgu un pieaugošo pieprasījumu darba tirgū, lai gan šķiet, ka riski ir ierobežoti. Komisija šajā posmā neveiks papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**Malta**. Iepriekšējā MNNP kārtā Maltā *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā tekošā konta saldo pārsniedz indikatīvo robežvērtību.

Augstais tekošā konta pārpalikums 2017. gadā vēl vairāk pieauga līdz ievērojami augstam līmenim, kas sakrita ar jau tā pozitīvās neto starptautisko ieguldījumu pozīcijas ievērojamu uzlabojumu. Tomēr ārējā pozīcija atspoguļo starptautiski orientētā uzņēmumu sektora svārstības, nevis situācijas attīstību iekšzemē. Izmaksu konkurētspējas un reālā efektīvā valūtas kursa attīstība ir bijusi samērā labvēlīga, bet mērena darba samaksas attīstība apvienojumā ar samērā spēcīgu darba ražīguma pieaugumu ir saglabājusi darbaspēka izmaksu pieaugumu mērenā līmenī. Privātā sektora parāda attiecība pret IKP 2017. gadā ievērojami samazinājās, kā pamatā bija spēcīgs nominālā IKP pieaugums. Kaut arī uzņēmumu sektora aizņemto līdzekļu īpatsvars joprojām ir augsts, kredītu mājsaimniecībām pieauguma temps ir samazinājies. Valdības parāda attiecībai pret IKP bija izteikti lejupejoša tendence. Mājokļu reālās cenas 2017. gadā pieauga un ir cieši jāuzrauga. Jo īpaši spēcīgās saimnieciskās darbības un ierobežoto iespēju ieguldīt privātos ietaupījumus rezultātā ir atjaunojusies interese par mājokļu tirgu. Aktīvu kvalitāte iekšzemes banku nozarē uzlabojas, un pieejamās kapitāla rezerves šķiet pietiekamas, lai absorbētu tūlītējus riskus, kas varētu rasties no mājokļu tirgus vai no iestāžu sistēmas. Darba tirgus joprojām uzrāda labus rādītājus, un liels nodarbinātības pieaugums iet roku rokā ar zemo bezdarba līmeni, kas turpina samazināties.

*A18. grafiks.* ***Mājsaimniecību parāds un mājokļu cenu indekss***



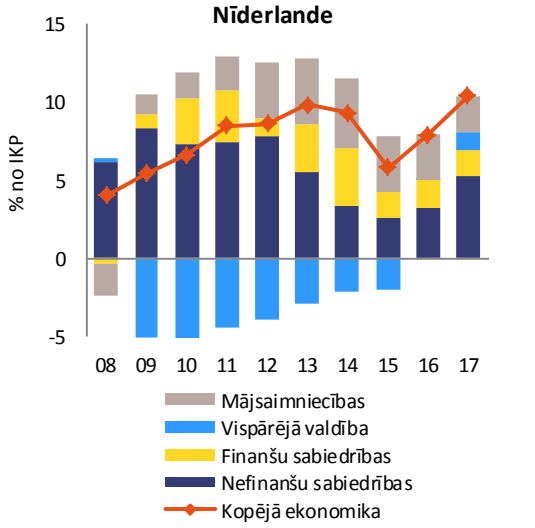

Avots: *Eurostat* un ECB.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz ārējo pozīciju un mājokļu tirgiem stabilas ekonomikas izaugsmes apstākļos, lai gan šajā posmā riski, šķiet, ir ierobežoti. Tāpēc Komisija šajā posmā neveiks papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**Nīderlande.** Komisija 2018. gada martā secināja, ka Nīderlandē *ir makroekonomikas nelīdzsvarotība*, kas jo īpaši ietver privātā sektora parāda lielu uzkrājumu un lielu tekošā konta pārpalikumu. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, tekošā konta saldo trīs gadu vidējais rādītājs, privātā sektora parāds un mājokļu reālo cenu pieaugums.

Tekošā konta pārpalikums joprojām ir ļoti liels, un 2017. gadā tas vēl vairāk palielinājās, savukārt pozitīvā neto starptautisko ieguldījumu pozīcija nedaudz samazinājās. Lai gan visas nozares ir neto uzkrājēji, tekošā konta pārpalikuma palielinājumu 2017. gadā sekmēja galvenokārt nefinanšu

*A19. grafiks.* ***Neto aizdevumi/aizņēmumi pa sektoriem***




Avots: *Eurostat*.

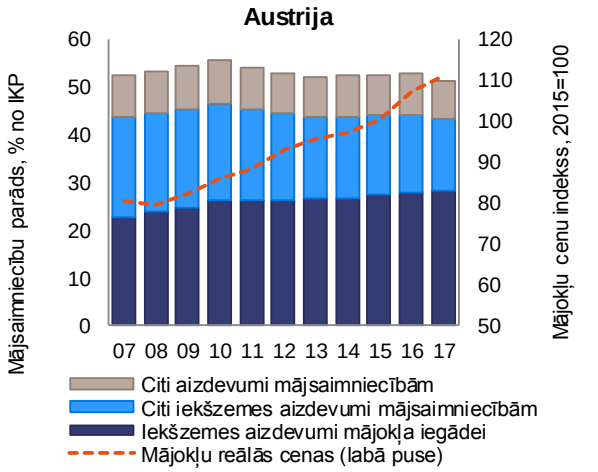
sabiedrības, kuru ietaupījumu pārpalikums bija saistīts ar samērā augstu uzņēmumu rentabilitāti un salīdzinoši zemu ieguldījumu līmeni. Vienības darbaspēka izmaksu attīstība ir vāja saistībā ar to, ka darba samaksas pieaugums atbilst ražīguma attīstībai. Privātā sektora parāda līmenis ir augsts, bet uzņēmumu parādus var izskaidrot arī ar starptautisku uzņēmumu grupu iekšējiem parādiem. Mājsaimniecību parāda līmenis ir augsts, un to veicina izdevīgi nodokļu režīmi mājokļu īpašniekiem, kas dzīvo savā īpašumā, un labvēlīgas hipotēkas likmes. Lai gan mājsaimniecību parāda attiecībai pret IKP ir lejupejoša tendence, nominālais parāds atkal pieaug. Mājokļu tirgū ir vērojama spēcīga atlabšana, jo mājokļu cenu pieaugums 2017. gadā vēl vairāk paātrinājās, arī saistībā ar to, ka īres tirgus nedarbojas pietiekami optimāli. Pieprasījums darba tirgū pieaug, bezdarba līmenis ir zems un aizvien sarūk.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz augsto mājsaimniecību parāda līmeni un lielo iekšzemes ietaupījumu pārpalikumu. Tāpēc Komisija, ņemot vērā arī 2018. gada martā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.*

**Austrija.** Iepriekšējā MNNP kārtā Austrijā *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā tikai valdības parāds pārsniedz indikatīvo robežvērtību.

Tekošā konta pārpalikums 2017. gadā saglabājās stabils mērenā līmenī, un neto starptautisko ieguldījumu pozīcija bija nedaudz pozitīva. Eksporta tirgus daļas saglabājās stabilas. Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums ir neliels, un to veicināja darba ražīguma pieauguma paātrinājums apvienojumā ar ierobežotu darba samaksas pieaugumu. Mājokļu reālās cenas turpināja pieaugt, taču 2017. gadā to pieauguma temps bija lēnāks nekā 2016. gadā. Lai gan šīs attīstības tendences ir jāuzrauga, šķiet, ka cenu pieaugums nav saistīts ar kreditēšanu, un ir vērojams neliels kredītu pieauguma tempa paātrinājums. Turklāt gan uzņēmumu, gan mājsaimniecību parāda attiecība lēnām samazinās. Arī valdības parāds turpināja samazināties, un 2017. gadā tas samazinājās uz spēcīgas ekonomikas izaugsmes un notiekošās nacionalizēto finanšu iestāžu aktīvu likvidācijas rēķina. Situācija banku sektorā vēl vairāk uzlabojās, kas notika arī saistībā ar atveseļošanos kaimiņvalstīs. Šajos labvēlīgajos ekonomikas apstākļos un līdz ar spēcīgu nodarbinātības pieaugumu ievērojami samazinājās bezdarba līmenis.

*A20. grafiks.* ***Mājsaimniecību parāds un mājokļu cenu indekss***



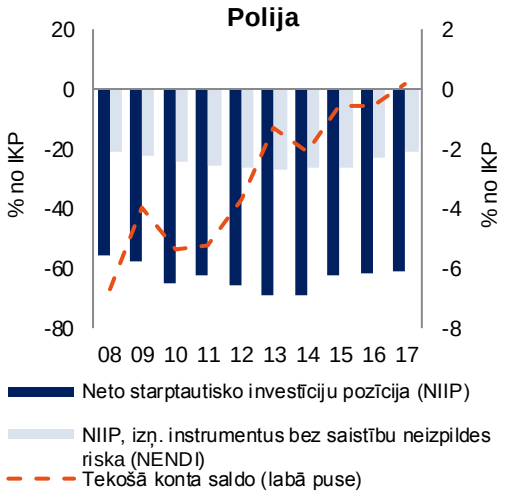

Avots: *Eurostat* un ECB.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz mājsaimniecību sektoru, bet šķiet, ka riski ir ierobežoti. Tāpēc Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**Polija.** Iepriekšējā MNNP kārtā Polijā *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā neto starptautisko ieguldījumu pozīcija pārsniedz indikatīvo robežvērtību.

Tekošā konta saldo 2017. gadā uzlabojās, sasniedzot kopumā līdzsvarotu pozīciju, bet negatīvā neto starptautisko ieguldījumu pozīcija bija stabila. Ārējā nelīdzsvarotība joprojām ir ierobežota, ņemot vērā, ka ārvalstu tiešie ieguldījumi veido lielāko daļu ārvalstu parādsaistību. Eksporta tirgus daļu palielinājums 2017. gadā atkal bija spēcīgs. Vienlaikus gan ar spēcīgo ražīguma pieaugumu, gan darba samaksas pieaugumu, nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums ir ierobežots. Privātā sektora parāda attiecība pret IKP 2017. gadā samazinājās, atspoguļojot spēcīgo IKP pieaugumu un Polijas zlota vērtības pieaugumu attiecībā pret valūtām, kurās ir denominēta

*A21. grafiks.* **NIIP *un tekošā konta saldo***



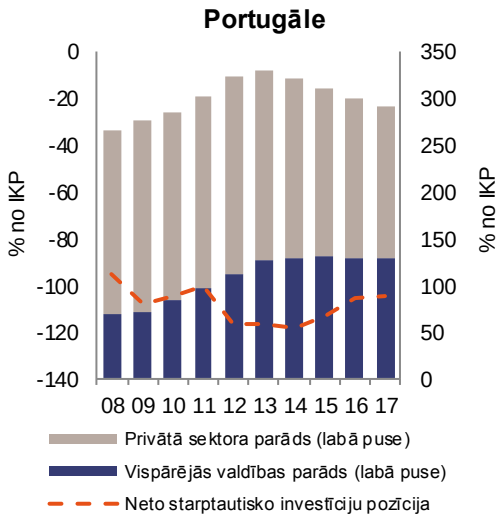

Avots: Komisijas dienesti.

daļa no nenomaksātā parāda uzkrājuma. Vispārējās valdības parāds, kas izteikts procentos no IKP, turpināja samazināties no jau samērā zemā līmeņa, kas notika straujās nominālās ekonomikas izaugsmes, mazāka nominālā deficīta un zlota vērtības pieauguma rezultātā. Banku sektora riski joprojām ir ierobežoti. Saglabājās spēcīgi darba tirgus rādītāji, kā rezultātā bezdarbs samazinājās līdz ļoti zemam līmenim.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz neto starptautisko ieguldījumu pozīciju, taču riski ir ierobežoti. Tāpēc Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**Portugāle.** Komisija 2018. gada martā secināja, ka Portugālē ir *makroekonomikas nelīdzsvarotība*, jo īpaši saistībā ar neto ārējo saistību lielo uzkrājumu, privātā un publiskā sektora parādu un ieņēmumus nenesošu aizdevumu lielo īpatsvaru zema ražīguma pieauguma apstākļos. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, neto starptautisko ieguldījumu pozīcija, valdības parāds, privātā sektora parāds, bezdarba līmenis un mājokļu reālo cenu pieaugums.

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




Avots: *Eurostat*.

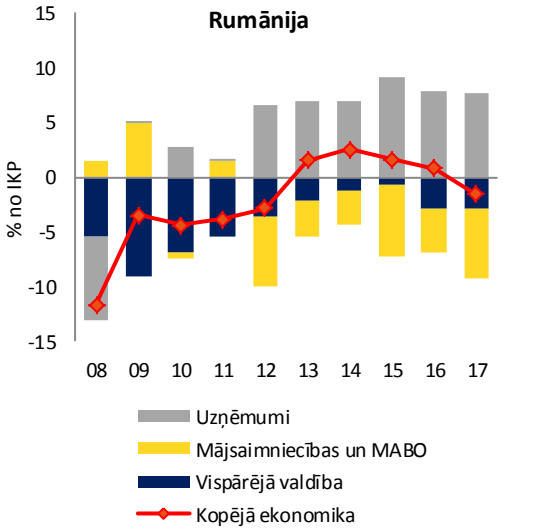
Tekošā konta pozīcija ir stabila un uzrāda nelielu pārpalikumu, savukārt neto starptautiskā ieguldījumu pozīcija joprojām ir ļoti negatīva, un tiek prognozēts, ka korekcijas temps saglabāsies ļoti lēns. Cenu konkurētspēja 2017. gadā nedaudz saruka, jo reālais efektīvais valūtas kurss nedaudz palielinājās. Nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums nedaudz palielinājās, bet darba ražīguma pieaugums 2017. gadā bija negatīvs. Tomēr šīs norises kopumā atbilst tirdzniecības partneru rādītājiem, un eksporta tirgus daļas palielinājās. Privātā sektora parāda īpatsvara samazināšanās turpinās, un kredītu pieaugums joprojām ir vājš. Valdības parāds joprojām ir ļoti liels, taču tiek prognozēts, ka tas pastāvīgi samazināsies. Bankas ir ievērojami pastiprinājušas savas bilances un neto ienākumus, taču joprojām pastāv neaizsargātības faktori, jo ieņēmumus nenesošu aizdevumu krājumi joprojām ir lieli, neraugoties uz to, ka tie nesen samazinājās. Mājokļu cenas turpina spēcīgi pieaugt, taču tas notiek iepriekš pārāk zemā novērtējuma un kopumā stabila hipotekāro aizdevumu apjoma apstākļos. Gūstot labumu no pozitīvā ekonomikas cikla, darba tirgū pēdējos gados ir panākts plašs uzlabojums, un bezdarba līmenis ir ievērojami samazinājies.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz nelīdzsvarotību uzkrājumu mainīgajos lielumos; problēmas jo īpaši rada neto ārējās saistības, publiskā un privātā sektora parāds, banku sektora neaizsargātības faktori un vājš ražīguma pieaugums. Tāpēc Komisija, ņemot vērā arī 2018. gada martā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.*

**Rumānija.** Iepriekšējā MNNP kārtā Rumānijā *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā viens rādītājs pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, neto starptautisko ieguldījumu pozīcija.

Tekošā konta deficīts 2017. gadā turpināja pasliktināties, jo paātrinājās importa pieagums, galvenokārt patēriņa preču importa pieaugums. Neraugoties uz tekošā konta deficīta palielināšanos, negatīvā neto starptautisko ieguldījumu pozīcija, ko galvenokārt veido ārvalstu tiešie ieguldījumi, spēcīga nominālā IKP pieauguma rezultātā vēl vairāk uzlabojās. Eksporta rādītāji arī 2017.gadā bija labi, un Rumānija turpināja palielināt eksporta tirgus daļas. Tomēr vienības darbaspēka izmaksas 2017. gadā ievērojami pieauga darba samaksas pieauguma rezultātā, jo īpaši publiskajā sektorā. Lai gan Rumānijas eksporta rādītāji līdz šim ir bijuši spēcīgi, iepriekš gūtie pierādījumi liecina, ka darba samaksas pieaugums publiskajā sektorā, visticamāk, ietekmēs arī privāto sektoru, kas nākotnē varētu izraisīt izmaksu konkurētspējas samazinājumu. Mājokļu reālo cenu pieaugums 2017. gadā nedaudz samazinājās un joprojām ir mērens. Banku sektors joprojām ir labi kapitalizēts un likvīds. Kredītu pieaugums privātajā sektorā nedaudz palielinājās, taču joprojām ir pieticīgs. Bezdarba līmenis 2017. gadā turpināja samazināties, atspoguļojot pieprasījuma pieaugumu darba tirgū, bet ekonomiski aktīvā darbaspēka līmenis nedaudz pieauga. Ņemot vērā spēcīgo nominālā IKP pieaugumu, gan privātā, gan publiskā sektora parāda attiecība pret IKP samazinājās, un abi rādītāji joprojām ir samērā zemi. Tomēr fiskālā nostāja vidējā termiņā joprojām būs ekspansīva, neraugoties uz labvēlīgiem ekonomikas apstākļiem, un tai varētu būt negatīva ietekme uz publiskā sektora parādu un tekošā konta dinamiku. Gan tirdzniecības deficīta pasliktināšanās, gan vienības darbaspēka izmaksu paātrinājums ir saistīts ar valdības pastāvīgi prociklisko fiskālo politiku, kas ir stimulējusi jau strauji augošo ekonomiku, atkārtoti samazinot nodokļus un palielinot darba samaksu publiskajā sektorā. Turklāt biežas un neprognozējamas izmaiņas tiesību aktos padara uzņēmējdarbības vidi nenoteiktāku, kas negatīvi ietekmē uzņēmējdarbības lēmumus un ieguldījumi, iespējams, ietekmējot valsts pievilcību ārvalstu investoriem.

*A23. grafiks.* ***Neto aizdevumi/aizņēmumi pa sektoriem***



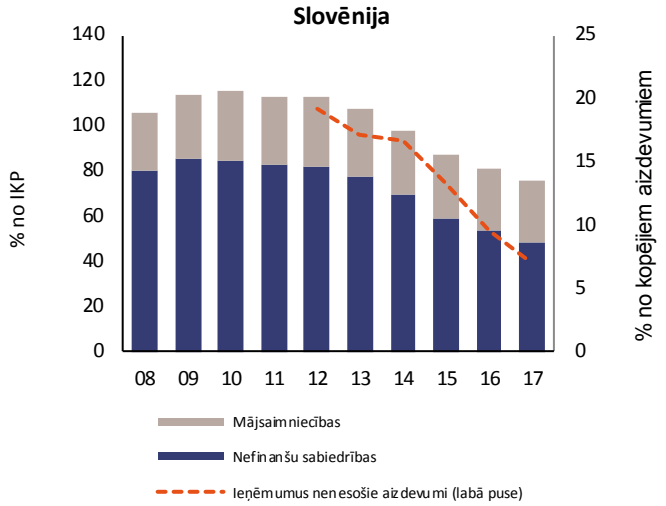

Avots: *Eurostat*.

*Rādītāju ekonomiskā interpretācija liecina, ka neaizsargātības faktori ir palielinājušies, jo īpaši attiecībā uz ārējo pozīciju un konkurētspēju. Kopumā Komisija uzskata, ka ir lietderīgi turpināt iesaistīto risku pētīšanu, izmantojot padziļinātu analīzi, nolūkā novērtēt, vai pastāv nelīdzsvarotība.*

**Slovēnija.** Komisija 2018. gada martā konstatēja, ka Slovēnijā *vairs nav makroekonomikas nelīdzsvarotības*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā valdības parāds un mājokļu reālo cenu pieaugums pārsniedz indikatīvo robežvērtību.

Lielais tekošā konta pārpalikums 2017. gadā strauja eksporta pieauguma rezultātā turpināja palielināties. Negatīvā neto starptautisko ieguldījumu pozīcija ievērojami uzlabojās un vairs nepārsniedz robežvērtību. Eksporta tirgus daļas palielinājās, savukārt vienības darbaspēka izmaksu pieaugums bija ierobežots, un reālais efektīvais valūtas kurss samazinājās. Privātā sektora parāds vēl vairāk samazinājās, ko veicināja uzņēmumu sektors, savukārt kredītplūsmas uz privāto sektoru ir kļuvušas pozitīvas. Ieguldījumi ir ievērojami uzlabojušies, taču joprojām ir zemāki par vēsturiskajiem vidējiem rādītājiem. Mājokļu cenu pieaugums palielinājās nedaudz straujāk nekā iepriekšējos gados, savukārt ieguldījumi dzīvojamajās ēkās ir stabili, un hipotekāro kredītu pieaugums bija ierobežots. Valdības parāds joprojām ir augsts, bet ir samazinājies kopš 2015. gada, kad tas sasniedza maksimumu. Prognozētās novecošanas izmaksas turpina apdraudēt vidēja termiņa un ilgtermiņa fiskālo stabilitāti. Banku sektors ir nostabilizējies, tā aizņemto līdzekļu īpatsvars samazinās un joprojām samērā lielais ieņēmumus nenesošu aizdevumu īpatsvars turpina samazināties, un gaidāmi turpmāki samazinājumi. Situācija darba tirgū turpināja uzlaboties — ekonomiski aktīvā darbaspēka līmenis pieauga, un bezdarba līmenis samazinājās. Darba ražīguma pieaugums 2017. gadā arī nedaudz palielinājās.

*A24. grafiks.* ***Privātā sektora parāds un ieņēmumus nenesošie aizdevumi***

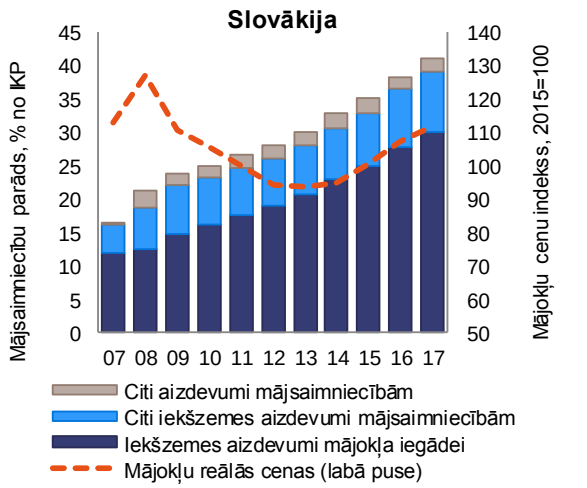



Avots: *Eurostat* un ECB.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas galvenokārt uz ilgtermiņa fiskālo stabilitāti. Tāpēc Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**Slovākija**. Iepriekšējā MNNP kārtā Slovākijā *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā neto starptautisko ieguldījumu pozīcija un kopējās finanšu sektora saistības pārsniedz indikatīvo robežvērtību.

*A25. grafiks.* ***Mājsaimniecību parāds un mājokļu cenu indekss***



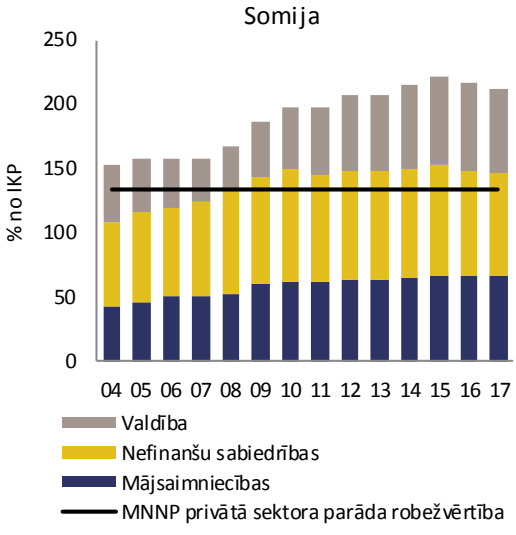

Avots: *Eurostat* un ECB.

Tekošā konta saldo deficīts 2017. gadā turpināja palielināties, bet kopumā saglabājas mērens. Neto starptautisko ieguldījumu pozīcija ir ievērojami negatīva, kaut arī pēdējā laikā ir vērojami nelieli uzlabojumi, bet riski ir ierobežoti, jo liela daļa ārvalstu saistību attiecas uz ārvalstu tiešajiem ieguldījumiem, jo īpaši autobūves nozarē, kas paplašinās, un finanšu sektorā. Eksporta tirgus daļas un reālais efektīvais valūtas kurss kopumā ir bijis stabils. Nominālo vienības darbaspēka izmaksu pieaugums palielinājās, ko lielā mērā noteica spēcīgais darba samaksas pieaugums saistībā ar pieprasījuma pieaugumu darba tirgū. Mājokļu cenu pieaugums 2017. gadā joprojām bija spēcīgs, bet salīdzinājumā ar 2016. gadu samazinājās līdz līmenim, kas ir nedaudz zem robežvērtības. Privātā sektora kreditēšana nedaudz palēninājās, savukārt privātā sektora parāda attiecība pret IKP kopumā turpināja palielināties. Galvenokārt ārvalstnieku īpašumā esošā banku sektorā ir pietiekams kapitalizācijas līmenis. Gan kopējais, gan ilgstošā bezdarba līmenis vēl vairāk samazinājās, un palielinājās ekonomiski aktīva darbaspēka līmenis.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz ārējiem aspektiem, mājokļu tirgu un kredītu pieaugumu, bet riski, šķiet, pašlaik ir ierobežoti. Tāpēc Komisija šajā posmā neveiks papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**Somija.** Iepriekšējā MNNP kārtā Somijā *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, privātā sektora un valdības parāda līmenis.

*A26. grafiks.* ***Parāds pa ekonomikas sektoriem***




Avots: *Eurostat*.

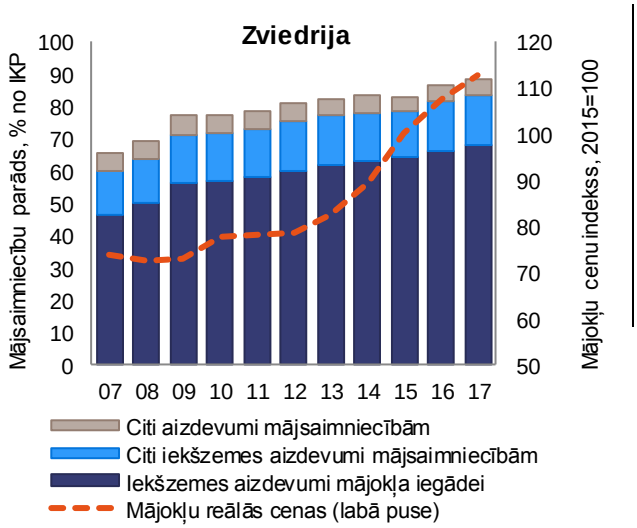
Tekošā konta saldo 2017. gadā pēc vairākiem deficīta gadiem bija nedaudz negatīvs, bet neto starptautisko ieguldījumu pozīcija ir nedaudz pozitīva. Eksporta tirgus daļas atguvās jau otro gadu pēc kārtas, savukārt izmaksu konkurētspējas rādītāji uzlabojās, jo samazinājās vienības darbaspēka izmaksas un reālais efektīvais valūtas kurss. Paredzams, ka 2018. un 2019. gadā eksporta pieaugums joprojām pārsniegs importa pieaugumu. Tomēr ir sagaidāms, ka izmaksu konkurētspējas rādītāji stabilizēsies, kad daļēji samazināsies Konkurētspējas pakta pozitīvā ietekme. Gan publiskā, gan privātā sektora parāda attiecība pret IKP 2017. gadā samazinājās vēl vairāk, atspoguļojot spēcīgo izlaides atgūšanos.

Tomēr labvēlīgie kreditēšanas nosacījumi, zemās procentu likmes un labākas ekonomikas perspektīvas ir paātrinājušas privāto kredītu pieaugumu, kas var ierobežot aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanas procesu, bet privātā sektora parāds joprojām ir liels. Mājsaimniecību parāds ir liels, bet mājsaimniecību ietaupījumi ir vēsturiski zemā līmenī. Finanšu sektors joprojām ir labi kapitalizēts, tādējādi ierobežojot finanšu stabilitātes riskus, un samērā stabilas mājokļu reālās cenas liecina par ierobežotiem riskiem mājsaimniecību sektora parādam. Publiskā sektora parāda attiecība samazinās, un tas atspoguļo uzlaboto ekonomikas izaugsmes vidi. Lielākas ekonomiskās aktivitātes rezultātā nodarbinātības līmenis turpina pieaugt, bet bezdarbs — samazināties.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz privātā sektora parādu, taču riski ir ierobežoti. Tāpēc kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**Zviedrija.** Komisija 2018. gada martā secināja, ka Zviedrijā ir *nelīdzsvarotība*, jo īpaši saistībā ar pārāk augstu novērtētām mājokļu cenām apvienojumā ar mājsaimniecību parāda pastāvīgu pieaugumu. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā privātā sektora parāds pārsniedz indikatīvo robežvērtību.

*A27. grafiks.* ***Mājsaimniecību parāds un mājokļu cenu indekss***



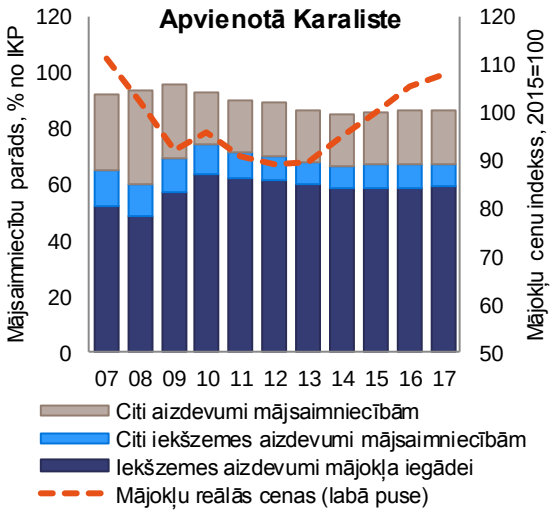

Avots: *Eurostat* un ECB.

Tekošā konta pārpalikums 2017. gadā saglabājās mērens un samazinājās. Neto starptautisko ieguldījumu pozīcija ir nedaudz samazinājusies, un tagad tā ir tuvu līdzsvaram. Eksporta tirgus daļu samazināšanās ir palēninājusies, un šis rādītājs tagad ir nedaudz zem robežvērtības. Vienības darbaspēka izmaksu pieaugums ir ierobežots, un reālais efektīvais valūtas kurss samazinājās. Mājsaimniecību parāds ir liels, un kopš 2008. gada tas ir nepārtraukti palielinājies, tostarp 2017. gadā. Šis palielinājums ir saistīts ar mājokļu cenu pieaugumu, un tas apdraud makroekonomikas stabilitāti. 2017. gada rudenī mājokļu cenas nedaudz samazinājās, bet kopumā saglabājās ļoti augstas. Mājokļu cenas un mājsaimniecību parādsaistības palielināja mājokļa īpašumam labvēlīgs nodokļu režīms, zemas hipotekārā kredīta procentu likmes un hipotekāro kredītu tirgus īpašās iezīmes. Šķiet, ka riski banku sistēmā ir ierobežoti, jo aktīvu kvalitāte un rentabilitāte joprojām ir augsta un mājsaimniecību finanses kopumā ir stipras. Pieaug pieprasījums darba tirgū, un bezdarbs turpina samazināties.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz augstu privātā sektora parāda līmeni un mājokļu sektoru. Tāpēc Komisija, ņemot vērā arī 2018. gada martā konstatēto nelīdzsvarotību, atzīst par lietderīgu turpināt analizēt nelīdzsvarotības saglabāšanos vai tās novēršanu.*

**Apvienotā Karaliste**. Iepriekšējā MNNP kārtā Apvienotajā Karalistē *netika konstatēta makroekonomikas nelīdzsvarotība*. Atjauninātajā rādītāju kopsavilkumā vairāki rādītāji pārsniedz indikatīvo robežvērtību, proti, tekošā konta deficīts, privātā sektora parāds un valdības parāds.

*A28. grafiks.* ***Mājsaimniecību parāds un mājokļu cenu indekss***




Avots: *Eurostat* un ECB.

Tekošā konta starpība 2017. gadā nedaudz saruka, kas notika galvenokārt primāro ienākumu saldo uzlabojuma rezultātā, bet joprojām ir ievērojams deficīts un ar to saistītās lielās ārējā finansējuma vajadzības. Sterliņu mārciņas vērtības samazināšanās ir atbalstījusi neto starptautisko ieguldījumu pozīciju, kas ir nedaudz negatīva, un uzlabojusi cenu konkurētspēju mērena vienības darbaspēka izmaksu pieauguma apstākļos. Tomēr līdz šim neto tirdzniecības reakcija uz vājāku sterliņu mārciņu ir bijusi neapmierinoša. Pēc pakāpeniskas aizņemto līdzekļu īpatsvara samazināšanās vairāku gadu garumā privātā sektora parāda attiecība pret IKP sasniedza zemāko līmeni. Mājsaimniecību parāds joprojām ir liels un ir cieši jāuzrauga. Mājokļu reālo cenu pieaugums ir palēninājies, un ar mājokļiem saistītas izmaksas stabilizējas, lai gan augstā līmenī. Valdības parāds ir liels un visumā stabils. Turpinājās spēcīga nodarbinātības izaugsme, ko papildināja zemais un aizvien sarūkošais bezdarbs, lai gan darba ražīgums joprojām ir zems.

*Kopumā rādītāju ekonomiskā interpretācija izgaismo problēmas, kas attiecas uz privātā sektora parādu, mājokļu tirgu un ekonomikas ārējo dimensiju. Šīs problēmas, šķiet, īstermiņā rada ierobežotus riskus stabilitātei. Tāpēc kopumā Komisija šajā posmā neuzskata par vajadzīgu veikt papildu padziļinātu analīzi saistībā ar MNNP.*

**1.1. tabula.** MNNP kopsavilkums, 2017

| 2017. gads | Ārējā nelīdzsvarotība un konkurētspēja | | | | | Iekšējā nelīdzsvarotība | | | | | | Nodarbinātības rādītāji[1] | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **Tekošā konta saldo — % no IKP** (3 gadu vidējais rādītājs) | **Neto starptautisko ieguldījumu pozīcija** (% no IKP) | **Reālais efektīvais valūtas kurss — 42 tirdzniecības partneri, SPCI deflators** (3 gadu % izmaiņas) | **Eksporta tirgus daļa – % no pasaules eksporta** (5 gadu % izmaiņas) | **Nominālās vienības darbaspēka izmaksas (2010=100)** (3 gadu % izmaiņas) | **Mājokļu cenu indekss (2015=100), deflēts** (1 gada % izmaiņas) | **Privātā sektora kredītu plūsma, konsolidēta** (% no IKP) | **Privātā sektora parāds, konsolidēts** (% no IKP) | **Vispārējās valdības bruto parāds** (% no IKP) | **Bezdarba līmenis** (3 gadu vidējais rādītājs) | **Kopējās finanšu sektora saistības, nekonsolidētas** (1 gada % izmaiņas) | **Ekonomiski aktīvā darbaspēka līmenis — % no kopējā iedzīvotāju skaita vecumā no 15 līdz 64 gadiem** | **Ilgstošā bezdarba līmenis — % no ekonomiski aktīvo iedzīvotāju skaita vecumā no 15 līdz 74 gadiem** | **Jauniešu bezdarba līmenis — % no ekonomiski aktīvo iedzīvotāju skaita vecumā no 15 līdz 24 gadiem** |
| Robežvērtības | -4/6 % | -35 % | ±5 % (EZ) ±11 % (ārpus EZ) | -6 % | 9 % (EZ) 12 % (ārpus EZ) | 6 % | 14 % | 133 % | 60 % | 10 % | 16,5 % | -0,2 pp | 0,5 pp | 2 pp |
| **BE** | -0,3 | 52,6 | 0,9 | 3,9 | 1,1 | 1,5 p | -1,5 | 187,0 | 103,4 | 7,8 b | 0,7 | 0,3 b | -0,8 b | -3,9 b |
| **BG** | 3,1 | -42,8 | -3,3 | 19,4 | 13,6 p | 6,2 | 6,2 | 100,1 | 25,6 | 7,7 | 1,1 | 2,3 | -3,5 | -10,9 |
| **CZ** | 1,0 | -26,5 | 5,4 | 8,2 | 5,9 | 9,1 p | 4,1 | 67,4 | 34,7 | 4,0 | 22,9 | 2,4 | -1,7 | -8,0 |
| **DK** | 8,1 | 56,3 | -2,1 | 0,5 | 3,0 | 3,2 | -1,4 | 204,0 | 36,1 | 6,0 | 4,1 | 0,7 b | -0,4 b | -1,6 |
| **DE** | 8,4 | 54,0 | -2,5 | 6,5 | 5,1 | 2,9 | 4,9 | 100,1 | 63,9 | 4,2 | 4,0 | 0,5 | -0,6 | -0,9 |
| **EE** | 2,3 | -31,4 | 2,9 | 2,6 | 12,4 | 1,8 | 3,6 | 106,4 | 8,7 | 6,3 | 9,7 | 3,6 | -1,4 | -2,9 |
| **IE** | 2,9 | -149,3 | -6,2 | 64,4 | -17,2 | 9,5 p | -7,5 | 243,6 | 68,4 | 8,4 | 4,3 | 0,9 | -3,6 | -9,0 |
| **EL** | -0,8 | -142,5 | -2,8 | -10,0 | -1,0 p | -2,2 e | -0,8 p | 116,4 p | 176,1 | 23,3 | -12,9 | 0,9 | -3,9 | -8,8 |
| **ES** | 1,8 | -83,8 | -2,5 | 9,8 | 0,0 p | 4,5 | 0,2 p | 138,8 p | 98,1 | 19,6 | 4,0 | -0,3 | -5,2 | -14,6 |
| **FR** | -0,6 | -20,1 | -2,9 | 2,7 | 1,3 p | 1,8 | 7,0 p | 148,2 p | 98,5 | 10,0 | 4,3 | 0,5 | -0,3 | -1,9 |
| **HR** | 3,6 | -62,4 | 0,0 | 20,0 | -4,3 d | 2,8 | 1,2 | 98,4 | 77,5 | 13,5 | 3,9 | 0,3 | -5,5 | -17,7 |
| **IT** | 2,3 | -5,3 | -3,1 | 2,0 | 1,1 | -2,0 p | 2,1 | 110,5 | 131,2 | 11,6 | 4,3 | 1,5 | -1,2 | -8,0 |
| **CY** | -5,0 | -121,5 | -6,6 | 6,9 | -2,7 p | 1,3 p | 8,7 p | 316,3 p | 96,1 | 13,0 | -2,3 | -0,4 | -3,2 | -11,3 |
| **LV** | 0,6 | -56,3 | 1,7 | 7,8 | 14,7 | 5,5 | 0,3 | 83,5 | 40,0 | 9,4 | 6,1 | 2,4 | -1,3 | -2,6 |
| **LT** | -0,7 | -35,9 | 2,3 | 9,7 | 16,0 | 5,4 | 3,7 | 56,1 | 39,4 | 8,0 | 14,0 | 2,2 | -2,1 | -6,0 |
| **LU** | 5,0 | 47,0 | -0,9 | 25,2 | 7,1 | 4,1 | -15,5 | 322,9 | 23,0 | 6,1 | -1,7 | -0,6 | 0,5 | -6,9 |
| **HU** | 4,0 | -52,9 | 0,1 | 11,3 | 6,7 | 3,3 | 0,9 | 71,4 | 73,3 | 5,4 | -8,0 | 4,2 | -2,0 | -9,7 |
| **MT** | 8,4 | 62,6 | -2,3 | 11,2 | 1,7 | 4,1 p | 2,9 | 120,2 | 50,9 | 5,2 | 4,7 | 4,4 | -1,1 | -1,2 |
| **NL** | 8,3 | 59,7 | -1,6 | 1,2 | -0,2 p | 6,0 | 3,0 p | 252,1 p | 57,0 | 5,9 | 2,0 p | 0,7 | -1,0 | -3,8 |
| **AT** | 2,1 | 3,7 | 0,3 | 2,3 | 3,7 | 3,5 | 4,3 | 122,5 | 78,3 | 5,7 | 1,8 | 1,0 | 0,3 | -0,5 |
| **PL** | -0,3 | -61,2 | -3,4 | 28,4 | 4,5 p | 1,7 | 2,7 | 76,4 | 50,6 | 6,2 | 6,3 | 1,7 | -2,3 | -9,1 |
| **PT** | 0,4 | -104,9 | -0,7 | 14,6 | 3,5 p | 7,9 | 1,3 p | 162,2 p | 124,8 | 10,9 | 1,8 | 1,5 | -3,9 | -10,9 |
| **RO** | -2,2 | -47,7 | -5,5 | 37,0 | 11,9 p | 4,0 | 1,7 p | 50,8 p | 35,1 | 5,9 | 8,1 | 1,6 | -0,8 | -5,7 |
| **SI** | 5,7 | -32,3 | -2,0 | 18,6 | 3,4 | 6,2 | 0,8 | 75,6 | 74,1 | 7,9 | 5,1 | 3,3 | -2,2 | -9,0 |
| **SK** | -2,0 | -65,6 | -1,9 | 6,7 | 6,9 | 4,4 | 5,9 | 96,1 | 50,9 | 9,8 | 17,9 | 1,8 | -4,2 | -10,8 |
| **FI** | -0,7 | 2,4 | -2,6 | -4,3 | -2,5 | 0,5 | 8,2 | 146,4 | 61,3 | 8,9 | -3,8 | 1,3 | 0,2 | -0,4 |
| **SE** | 4,0 | 1,8 | -5,4 | -4,3 | 3,7 | 4,6 | 13,1 | 194,4 | 40,8 | 7,0 | 6,8 | 1,0 | -0,2 | -5,1 |
| **UK** | -4,6 | -8,6 | -10,7 | -1,0 | 5,4 | 2,4 | 8,4 | 169,0 | 87,4 | 4,8 | -1,6 | 0,9 | -1,1 | -4,9 |

Izceltie skaitļi ir tie, kas ir uz robežvērtības vai pārsniedz to. Apzīmējumi: b — pārtraukums sērijā; d — atšķirīga definīcija; e — aplēse; p — provizorisks.

1) Nodarbinātības rādītājus skatīt 2016. gada BMZ 2. lpp. 2) Mājokļu cenu indekss e = attiecībā uz EL avots ir VCB. 3) Nominālās vienības darbaspēka izmaksas attiecībā uz HR: d — nodarbinātības datos izmantots valsts jēdziens, nevis iekšzemes jēdziens. 4) Bezdarba līmenis, ekonomiski aktīvā darbaspēka līmenis, ilgstošā bezdarba līmenis un jauniešu bezdarba līmenis attiecībā uz BE — pārskatīta apsekojuma metodika; attiecībā uz IE — ieviests jauns darbaspēka apsekojums, ar ko aizstāj ceturkšņa valsts mājsaimniecību apsekojumu kā datu avotu; attiecībā uz DK — uzlabota datu vākšana, ieviestas datorizētas aptaujas tīmeklī.

Avots: Eiropas Komisija, *Eurostat* un Ekonomikas un finanšu lietu ģenerāldirektorāts (attiecībā uz reālo efektīvo valūtas kursu) un Starptautiskā Valūtas fonda dati un pasaules ekonomikas attīstības perspektīvas (attiecībā uz preču un pakalpojumu eksporta apjomu pasaules mērogā).

**2.1. tabula.** Palīgrādītāji, 2017. gads

| 2017. gads | **Reālais IKP** (1 gada % izmaiņas) | **Bruto pamatkapitāla veidošana** (% no IKP) | **Bruto iekšzemes izdevumi par pētniecību un izstrādi** (% no IKP) | **Tekošais plus kapitāla konts (neto aizdevumi/aizņēmumi)** (% no IKP) | **Neto starptautisko ieguldījumu pozīcija, izņemot instrumentus bez saistību neizpildes** | **Ārvalstu tiešie ieguldījumi ziņotājā ekonomikā — plūsmas** (% no IKP) | **Ārvalstu tiešie ieguldījumi ziņotājā ekonomikā — krājumi** (% no IKP) | **Energoproduktu neto tirdzniecības bilance** (% no IKP) | **Reālais efektīvais valūtas kurss — eurozonas tirdzniecības partneri** (3 gadu % izmaiņas) | **Eksporta rādītāji salīdzinājumā ar attīstītākajām ekonomikām** | **Tirdzniecības nosacījumi** (5 gadu % izmaiņas) | **Eksporta tirgus daļa pēc apjoma** (1 gada % izmaiņas) | **Darba ražīgums** (1 gada % izmaiņas) | **Iekšzemes un ārvalstu vienību bruto ieņēmumus nenesoši aizdevumi** (% no bruto aizdevumiem) | **Vienības darbaspēka izmaksu rādītāji attiecībā pret eurozonu** (10 gadu % izmaiņas) | **Mājokļu cenu indekss (2015=100) — nominālais** (3 gadu % izmaiņas) | **Mājokļu būvniecība** (% no IKP) | **Mājsaimniecību parāds, konsolidēts** (ieskaitot MAĢO, % no IKP) | **Konsolidēto banku aizņemto līdzekļu īpatsvars, iekšzemes un ārvalstu vienības** (kopējie aktīvi / kopējais kapitāls) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **BE** | 1,7 | 23,5 | : | 0,8 | 45,0 | -7,8 | 199,9 | -2,5 | 2,8 | -0,8 | 1,0 | -0,3 | 0,3 | 2,7 p | 1,4 | 8,2 | 5,9 | 60,1 | 13,2 p |
| **BG** | 3,8 | 18,5 | 0,8 p | 7,7 | 33,1 | 3,8 | 88,4 | -4,2 | -3,0 | 14,0 | 5,7 | 0,5 | 2,0 p | 10,2 p | 50,9 | 19,5 | 2,9 | 20,4 | 7,7 p |
| **CZ** | 4,3 | 24,7 | 1,8 p | 2,0 | 28,8 | 4,3 | 78,3 | -2,6 | 5,8 | 3,3 | 3,1 | 1,4 | 2,7 | 2,8 p | 1,0 | 24,4 p | 3,9 | 29,7 | 12,4 p |
| **DK** | 2,3 | 20,5 | : | 8,1 | 18,6 | 0,6 | 54,3 | -0,1 | -0,5 | -4,0 | 2,9 | -0,9 | 0,7 | 2,5 p | -0,2 | 17,7 | 4,6 | 128,0 | 16,4 p |
| **DE** | 2,2 | 20,3 | 3,0 e | 7,9 | 41,5 | 2,1 | 42,1 | -1,8 | 0,3 | 1,7 | 5,9 | -0,7 | 0,7 | 1,8 p | 8,4 | 16,0 | 6,1 | 52,7 | 14,1 p |
| **EE** | 4,9 | 24,4 | : | 4,2 | 21,5 | 5,9 | 95,5 | -0,6 | 2,5 | -2,0 | 4,2 | -1,8 | 2,1 | 1,9 p | 22,5 | 18,1 | 4,3 | 39,4 | 6,8 p |
| **IE** | 7,2 | 23,5 | 1,1 | -1,1 | -259,1 | 0,3 | 435,6 | -1,2 | -2,1 | 57,0 | -0,1 | 2,5 | 4,2 | 9,9 p | -39,2 | 32,8 p | 2,0 | 47,7 | 6,6 p |
| **EL** | 1,5 p | 12,9 p | 1,1 p | -0,5 | -126,4 | 1,8 | 17,6 | -1,8 p | -1,7 | -14,1 | 7,4 p | 1,5 p | 0,0 p | 45,0 p | -12,9 | -8,3 e | 0,6 p | 57,0 | 8,8 p |
| **ES** | 3,0 p | 20,5 p | : | 2,1 | -58,1 | 0,6 | 58,6 | -1,8 p | -1,0 | 4,8 | 0,8 p | -0,1 p | 0,4 p | 4,4 p | -11,1 | 15,1 | 5,2 p | 61,1 | 13,5 p |
| **FR** | 2,2 p | 22,5 p | : | -0,5 | -33,5 | 1,9 | 46,5 | -1,7 p | -0,5 | -1,9 | 5,0 p | -0,8 p | 1,1 p | 3,1 p | -0,2 | 2,6 | 6,2 p | 58,6 | 15,2 p |
| **HR** | 2,9 | 20,1 | : | 4,5 | -17,3 | 3,6 | 58,7 | -2,9 | 0,7 | 14,6 | 2,5 | 1,1 | 0,7 d | 8,8 p | -15,0 | 1,7 | : | 34,1 | 7,4 p |
| **IT** | 1,6 | 17,6 | : | 2,7 | -3,9 | 0,5 | 26,1 | -1,9 | -0,6 | -2,6 | 7,6 | 0,4 | 0,4 | 11,2 p | -0,3 | -4,6 | 4,4 | 41,3 | 12,2 p |
| **CY** | 4,2 p | 20,9 p | : | -7,9 | -95,1 | 50,0 | 1017,8 | -4,2 p | -3,7 | 2,1 | 0,9 p | 0,7 p | 0,4 p | 30,7 p | -8,9 | 1,0 p | 5,7 p | 107,5 | 12,1 p |
| **LV** | 4,6 | 20,9 | 0,5 p | 1,5 | -7,6 | 3,8 | 59,0 | -3,0 | 0,9 | 2,9 | 3,4 | 0,9 | 4,7 | 5,6 p | 7,7 | 14,0 | 1,9 | 22,2 | 8,9 p |
| **LT** | 4,1 | 19,2 | 0,9 | 2,1 | -7,9 | 2,4 | 40,9 | -3,0 | 1,5 | 4,8 | 5,9 | 8,3 | 4,7 | 3,2 p | 8,9 | 19,0 | 2,7 | 22,4 | 10,7 p |
| **LU** | 1,5 | 18,9 | : | 4,5 | -3947,3 | -264,1 | 8263,3 | -2,8 | 0,1 | 19,5 | -0,1 | -7,2 | -1,8 | 0,7 p | 14,9 | 18,0 | 3,2 | 65,9 | 13,2 p |
| **HU** | 4,1 | 22,2 | 1,4 | 4,2 | -8,1 | -9,3 | 211,0 | -3,8 | 0,7 | 6,3 | 3,3 | -0,6 | 2,1 | 8,4 p | 6,3 | 35,8 | 2,8 | 18,8 | 9,7 p |
| **MT** | 6,7 | 21,1 | 0,6 | 14,3 | 229,6 | 27,3 | 1627,0 | -8,9 | 1,4 | 6,2 | 2,7 | -1,5 | 1,4 | 3,1 p | 4,8 | 17,5 p | 4,8 | 50,4 | 13,5 p |
| **NL** | 2,9 p | 20,5 p | : | 10,4 | -29,5 | 39,4 | 615,5 | -0,8 p | -0,5 | -3,3 | 1,7 p | 0,0 p | 0,7 p | 2,1 p | -2,5 | 17,0 | 4,4 p | 104,5 p | 16,7 p |
| **AT** | 2,6 | 23,6 | 3,2 p | 1,9 | -4,1 | 3,7 | 66,7 | -2,1 | 2,1 | -2,3 | 1,9 | -0,6 | 0,8 | 3,5 p | 5,7 | 19,9 | 4,4 | 50,4 | 11,6 p |
| **PL** | 4,8 | 17,7 | 1,0 | 1,4 | -20,7 | 2,0 | 49,7 | -2,0 | -3,0 | 22,7 | 6,1 | 4,2 | 3,4 p | 6,6 p | 1,7 | 7,4 | 2,8 | 34,9 | 8,8 p |
| **PT** | 2,8 p | 16,6 p | 1,3 p | 1,4 | -60,9 | 4,6 | 79,6 | -2,1 p | 0,9 | 9,5 | 7,3 p | 2,5 p | -0,5 p | 13,3 p | -8,2 | 20,6 | 2,8 p | 68,9 | 10,6 p |
| **RO** | 7,3 p | 22,6 p | : | -2,0 | -5,8 | 2,8 | 44,5 | -1,3 p | -5,0 | 30,9 | 3,6 p | 4,4 p | 4,3 p | 6,6 p | 32,8 | 15,6 | : | 16,1 | 9,6 p |
| **SI** | 4,9 | 18,5 | : | 6,4 | -17,7 | 2,2 | 37,3 | -2,6 | -1,4 | 13,3 | 3,6 | 5,4 | 1,9 | 9,2 p | 1,1 | 12,5 | 2,1 | 27,1 | 8,0 p |
| **SK** | 3,2 | 21,4 | 0,9 | -1,1 | -15,1 | 6,3 | 72,4 | -3,5 | -1,5 | 1,9 | -1,6 | 0,6 | 1,0 | 3,7 p | 2,0 | 19,0 | 2,7 | 40,6 | 9,3 p |
| **FI** | 2,8 | 22,1 | 2,8 | -0,6 | 6,1 | 5,8 | 55,0 | -1,6 | -1,0 | -8,6 | 5,5 | 2,2 | 1,6 | 1,2 p | 5,4 | 2,0 | 6,4 | 67,1 | 18,9 p |
| **SE** | 2,1 | 25,0 | 3,3 | 3,2 | -7,0 | 5,8 | 4,2 | -0,9 | -3,9 | -8,6 | 1,2 | -2,1 | -0,2 | 1,3 p | 5,6 | 30,7 | 5,7 | 88,2 | 16,5 p |
| **UK** | 1,7 | 17,2 | 1,7 p | -3,8 | -5,3 | 2,5 | 76,5 | -0,6 | -6,7 | -5,4 | 5,3 | 0,4 | 0,7 | 1,5 p | 5,0 | 18,5 | 4,0 | 86,2 | 15,0 p |

Apzīmējumi: d — atšķirīga definīcija; e — aplēse; p — provizorisks.

1) Oficiālais nosūtīšanas termiņš 2017. gada datiem par bruto iekšzemes izdevumiem par pētniecību un izstrādi ir 2018. gada 31. oktobris, bet dati tika iegūti 2018. gada 24. oktobrī. 2) Mājokļu cenu indekss e = attiecībā uz EL avots ir VCB. 3) darba ražīgums attiecībā uz HR: d — nodarbinātības datos izmantots valsts jēdziens, nevis iekšzemes jēdziens.

Avots: Eiropas Komisija, Eurostat un Ekonomikas un finanšu lietu ģenerāldirektorāts (attiecībā uz reālo efektīvo valūtas kursu), Eiropas Centrālā banka (attiecībā uz iekšzemes un ārvalstu vienību bruto ieņēmumus nenesošiem aizdevumiem un iekšzemes un ārvalstu vienību konsolidēto banku aizņemto līdzekļu īpatsvaru) un Starptautiskā Valūtas fonda dati un pasaules ekonomikas attīstības perspektīvas (attiecībā uz preču un pakalpojumu eksporta apjomu pasaules mērogā).

**2.1. tabula (turpinājums).** Palīgrādītāji, 2017. gads

| 2017. gads | Nodarbinātības līmenis (1 gada % izmaiņas) | Ekonomiski aktīvā darbaspēka līmenis — % no kopējā iedzīvotāju skaita vecumā no 15 līdz 64 gadiem (%) | Ilgstošā bezdarba līmenis – % no ekonomiski aktīvo iedzīvotāju skaita vecumā no 15 līdz 74 gadiem (%) | Jauniešu bezdarba līmenis – % no ekonomiski aktīvo iedzīvotāju skaita vecumā no 15 līdz 24 gadiem (%) | Jaunieši, kas nestrādā, nemācās un neapgūst arodu — % no kopējā iedzīvotāju skaita vecumā no 15 līdz 24 gadiem | | Nabadzības vai sociālās atstumtības riskam pakļautas personas — % no kopējā iedzīvotāju skaita | | Nabadzības riskam pakļautās personas pēc sociālajiem pārvedumiem — % no kopējā iedzīvotāju skaita | | Dziļi materiāli nenodrošinātas personas — % no kopējā iedzīvotāju skaita | | Personas, kas dzīvo mājsaimniecībās ar ļoti zemu darba intensitāti — % no kopējā iedzīvotāju skaita vecumā no 0 līdz 59 gadiem | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | % | (3 gadu izmaiņas pp) | % | (3 gadu izmaiņas pp) | % | (3 gadu izmaiņas pp) | % | (3 gadu izmaiņas pp) | % | (3 gadu izmaiņas pp) |
| **BE** | 1,4 | 68.0b | 3.5b | 19.3b | 9.3b | -2,7 b | 20,3 | -0,9 | 15,9 | 0,4 | 5,1 | -0,8 | 13,5 | -1,1 |
| **BG** | 1,8 p | 71,3 | 3,4 | 12,9 | 15,3 | -4,9 | 38,9 | -1,2 b | 23,4 | 1,6 | 30,0 | -3,1 | 11,1 | -1,0 |
| **CZ** | 1,6 | 75,9 | 1,0 | 7,9 | 6,3 | -1,8 | 12,2 | -2,6 | 9,1 | -0,6 | 3,7 | -3,0 | 5,5 | -2,1 |
| **DK** | 1,6 | 78,8 b | 1,3 b | 11,0 | 7,0 b | 1,2 b | 17,2 | -0,7 | 12,4 | 0,3 | 3,1 | -0,1 | 10,0 | -2,2 |
| **DE** | 1,4 | 78,2 | 1,6 | 6,8 | 6,3 | -0,1 | 19,0 | -1,6 | 16,1 | -0,6 | 3,4 | -1,6 | 8,7 | -1,3 |
| **EE** | 2,7 | 78,8 | 1,9 | 12,1 | 9,4 | -2,3 | 23,4 | -2,6 b | 21,0 | -0,8 | 4,1 | -2,1 | 5,8 | -1,8 b |
| **IE** | 2,9 | 72,7 | 3,0 | 14,4 | 10,9 b | -4,4 b | : | : | : | : | : | : | : | : |
| **EL** | 1,5 p | 68,3 | 15,6 | 43,6 | 15,3 | -3,8 | 34,8 | -1,2 | 20,2 | -1,9 | 21,1 | -0,4 | 15,6 | -1,6 |
| **ES** | 2,6 p | 73,9 | 7,7 | 38,6 | 13,3 | -3,8 b | 26,6 | -2,6 | 21,6 | -0,6 | 5,1 | -2,0 | 12,8 | -4,3 |
| **FR** | 1,1 p | 71,5 | 4,2 | 22,3 | 11,5 | 0,3 b | 17,1 | -1,4 | 13,3 | 0,0 | 4,1 | -0,7 | 8,1 | -1,5 |
| **HR** | 2,2 d | 66,4 | 4,6 | 27,2 | 15,4 | -3,9 | 26,4 | -2,9 | 20,0 | 0,6 | 10,3 | -3,6 | 12,2 | -2,5 |
| **IT** | 1,2 | 65,4 | 6,5 | 34,7 | 20,1 | -2,0 | 28,9 | 0,6 | 20,3 | 0,9 | 10,1 | -1,5 | 11,8 | -0,3 |
| **CY** | 3,9 p | 73,9 | 4,5 | 24,7 | 16,1 | -0,9 | 25,2 | -2,2 | 15,7 | 1,3 | 11,5 | -3,8 | 9,4 | -0,3 |
| **LV** | 0,0 | 77,0 | 3,3 | 17,0 | 10,3 | -1,7 | 28,2 | -4,5 | 22,1 | 0,9 | 11,3 | -7,9 | 7,8 | -1,8 |
| **LT** | -0,5 | 75,9 | 2,7 | 13,3 | 9,1 | -0,8 | 29,6 | 2,3 | 22,9 | 3,8 | 12,4 | -1,2 | 9,7 | 0,9 |
| **LU** | 3,4 | 70,2 | 2,1 | 15,4 | 5,9 | -0,4 | 21,5 | 2,5 | 18,7 | 2,3 | 1,2 | -0,2 | 6,9 | 0,8 |
| **HU** | 2,0 | 71,2 | 1,7 | 10,7 | 11,0 | -2,6 | 25,6 | -6,2 | 13,4 | -1,6 | 14,5 | -9,5 | 6,6 | -6,2 |
| **MT** | 5,2 | 72,2 | 1,6 | 11,3 | 8,6 b | -1,7 b | 19,2 | -4,6 | 16,8 | 0,9 | 3,3 | -6,9 | 6,7 | -3,1 |
| **NL** | 2,2 p | 79,7 | 1,9 | 8,9 | 4,0 | -1,5 | 17,0 | 0,5 | 13,2 | 1,6 | 2,6 | -0,6 | 9,5 | -0,7 |
| **AT** | 1,7 | 76,4 | 1,8 | 9,8 | 6,5 | -1,2 | 18,1 | -1,1 | 14,4 | 0,3 | 3,7 | -0,3 | 8,3 | -0,8 |
| **PL** | 1,4 p | 69,6 | 1,5 | 14,8 | 9,5 | -2,5 | 19,5 | -5,2 | 15,0 | -2,0 | 5,9 | -4,5 | 5,7 | -1,6 |
| **PT** | 3,3 p | 74,7 | 4,5 | 23,8 | 9,3 | -3,0 | 23,3 | -4,2 | 18,3 | -1,2 | 6,9 | -3,7 | 8,0 | -4,2 |
| **RO** | 2,8 p | 67,3 | 2,0 | 18,3 | 15,2 | -1,8 | 35,7 | -4,6 | 23,6 | -1,5 | 19,7 | -6,2 | 6,9 | -0,3 |
| **SI** | 2,9 | 74,2 | 3,1 | 11,2 | 6,5 | -2,9 | 17,1 | -3,3 | 13,3 | -1,2 | 4,6 | -2,0 | 6,2 | -2,5 |
| **SK** | 2,2 | 72,1 | 5,1 | 18,9 | 12,1 | -0,7 | 16,3 | -2,1 | 12,4 | -0,2 | 7,0 | -2,9 | 5,4 | -1,7 |
| **FI** | 1,2 | 76,7 | 2,1 | 20,1 | 9,4 | -0,8 | 15,7 | -1,6 | 11,5 | -1,3 | 2,1 | -0,7 | 10,7 | 0,7 |
| **SE** | 2,3 | 82,5 | 1,2 | 17,8 | 6,2 | -1,0 | 17,7 | -0,5 | 15,8 | 0,2 | 1,1 | 0,1 | 8,8 | -0,2 |
| **UK** | 1,0 | 77,6 | 1,1 | 12,1 | 10,3 | -1,6 | : | : | : | : | 4,9 p | -2,5 p | : | : |

Apzīmējumi: b — pārtraukums sērijā; d — atšķirīga definīcija; p — provizorisks.

1) Oficiālais nosūtīšanas termiņš 2017. gada datiem par nabadzības vai sociālās atstumtības riskam pakļautām personām ir 2018. gada 30. novembris, bet dati tika iegūti 2018. gada 24. oktobrī. 2) Nominālās vienības darbaspēka izmaksas un darba ražīgums attiecībā uz HR: d — nodarbinātības datos izmantots valsts jēdziens, nevis iekšzemes jēdziens. 3) Darbaspēka apsekojuma rādītāji attiecībā uz IE: ieviests jauns darbaspēka apsekojums, ar ko aizstāj ceturkšņa valsts mājsaimniecību apsekojumu (*QNHS*) kā datu avotu.

Avots: Eiropas Komisija, *Eurostat*.