

Makroekonomisko Prognožu Pārskats

2025 | jūnijs

ISSN 3044-7011

Makroekonomisko Prognožu Pārskats

2025 | jūnijs



Makroekonomisko Prognožu Pārskats

2025. gada jūnijs, Nr. 3

© Latvijas Banka, 2025

Pārpublicējot obligāta avota norāde.

Latvijas Banka

K. Valdemāra iela 2A, Rīga, LV-1050

Tālrunis: 67022300; info@bank.lv

<https://www.bank.lv>; <https://www.makroekonomika.lv>

Papildinformācija

Makroekonomisko Prognožu Pārskata" (2025. gada jūnijs, Nr. 3) un prognožu sagatavošanā izmantota līdz 2025. gada 21. maijam (atsevišķiem tehniskajiem pieņēmumiem – līdz 14. maijam) pieejamā informācija. Iedaļas "Monetārā politika eirozonā" sagatavošanā izmantota līdz 2025. gada 10. jūnijam pieejamā informācija.

Saturs

Īsumā par svarīgāko

Redzējums par **IKP** izaugsmi 2025. gadam ir pesimistiskāks nekā iepriekš publicētajās prognozēs. To nosaka gan ASV ieviesto iedzīvotāju tarifu negatīvā ietekme, gan augstā ģeopolitiskā un tirdzniecības politikas nenoteiktība, kas uztur tautsaimniecības dalībnieku piesardzību un daļēji jau atspoguļojās īstermiņa datos šā gada 1. ceturksnī. Gaidāms, ka lielo investīciju projektu īstenošana, aizsardzības izdevumu palielināšana, kā arī nenoteiktības mazināšanās tirdzniecības politikā veicinās ekonomisko aktivitāti 2026.–2027. gadā. Tas ļauj IKP izaugsmes prognozi minētajam periodam saglabāt tuvu iepriekš lēstajam – nelielais tās samazinājums ir saistīts ar līdz šim vājo investīciju aktivitāti, kas mazinās uzņēmēju spēju atsperties pieprasījuma atveseļošanās apstākļos, kā arī ar konkurētspējas izaicinājumiem.

Inflācijas prognoze ir palielināta visā prognožu periodā. To galvenokārt noteica saņemtie inflācijas dati, kas uzrāda straujāku pārtikas cenu pieaugumu, nekā gaidīts. Arī pakalpojumu cenas turpina kāpt, un to ietekme uz inflāciju saglabāsies nozīmīga visā prognožu periodā. Savukārt enerģijas cenu pieaugums bija īslaicīgs, un augstās globālās nenoteiktības apstākļos nākotnes darījumu cenas ir zemākas nekā iepriekš. Tas ir inflāciju mazinošs faktors.

Lēnāka tautsaimniecības izaugsme atspoguļojas arī **darba tirgū** – bezdarba prognoze ir nedaudz palielināta visam prognožu periodam, taču gaidāms, ka bezdarba līmenis nepārsniegs 7 %. Darbaspēka piedāvājumu palielina iepriekš neaktīvo iedzīvotāju iesaistīšanās darba meklējumos. Tautsaimniecībai atsākot augt straujāk, augstāka darbaspēka resursu pieejamība mazinās spiedienu uz algu palielināšanu. Tomēr algu pieaugums vidējā termiņā saglabāsies noturīgs – ap 6 %, jo demogrāfisko pārmaiņu ietekme uz darbaspēka piedāvājumu joprojām būs negatīva.

Budžeta deficīts prognozēts ap 3 % no IKP, un vērtējums nav būtiski mainījies. Tajā iekļauts finansējuma pieaugums aizsardzības jomai, kas atbilst valdības apņēmībai panākt, lai 2028. gadā tas sasniegtu 5 % no IKP. Budžeta izdevumiem augot, saglabāsies augsta aizņemšanās nepieciešamība, un vidējā termiņā valsts parāda līmenis pietuvosies 50 % no IKP.

Prognozes skaitļos*

- Aktualizētajās prognozēs pieņemts, ka attiecībās starp ASV, ES, Ķīnu un citām pasaules valstīm visā prognožu periodā saglabājas spēkā tādi tirdzniecības tarifi, kādi bija pēc ASV 12. maija paziņojuma. Tas nozīmē, ka ASV apliek preces no ES ar 10 % importa nodevu (tādējādi efektīvais jeb vidējais tarifs preču un pakalpojumu importam no ES ir 6 %), saglabājot iepriekš noteiktos izņēmumus (piemēram, pusvadītājiem, koksnes un farmācijas produktiem), un ES neīsteno atbildes pasākumus – efektīvais tarifs ASV uz ES eksportētajām precēm un pakalpojumiem pieņemts 1 % apmērā. Attiecībā pret Ķīnu ASV saglabā 12. maijā pazeminātos tarifus (34 % papildu tarifi) visā prognožu periodā, kas atbilst 37 % efektīvajai likmei, bet attiecībā pret pārējo pasauli efektīvā likme ir 10 %. Savukārt ASV eksportam uz Ķīnu tarifu likme pieņemta 20 % apmērā, un uz pārējo pasauli – 2 % apmērā. Tirdzniecības politikas nenoteiktības indekss pamazām sarūk līdz 2018. gada vidējam līmenim, kas atbilst Donalda Trampa (*Donald Trump*) prezidentūras pirmā perioda tirdzniecības politikas nenoteiktības līmenim.
- Prognozes veidotas, pieņemot, ka līdz 2028. gadam Latvija pakāpeniski kāpina aizsardzības izdevumus līdz 5 % no IKP. Aizsardzību stiprina arī citas ES valstis, un tas atspoguļojas aktuālajā ārējā pieprasījuma novērtējumā.

* Prognozes sagatavotas, izmantojot līdz 21. maijam (atsevišķiem tehniskajiem pieņēmumiem – līdz 14. maijam) pieejamo informāciju.

1. tabula
Makroekonomiskie rādītāji: Latvijas Bankas prognozes

	2024 Fakts	2025	2026	2027
Ekonomiskā aktivitāte (gada pārmaiņas; %; salīdzināmajās cenās; sezonāli korigēti dati)				
IKP	-0.4	1.2	2.8	3.2
Privātais patēriņš	0.3	1.4	3.2	3.4
Valdības patēriņš	7.5	3.1	0.6	1.5
Investīcijas	-6.8	0.1	5.4	4.9
Eksports	-1.6	2.2	2.4	2.9
Imports	-2.4	3.5	3.1	3.1
SPCI inflācija (gada pārmaiņas; %)				
Inflācija	1.3	3.4	2.1	2.8
Pamatinflācija (neietverot pārtikas un enerģijas cenas)	3.7	3.2	2.4	2.4
Darba tirgus				
Bezdarbs (% no ekonomiski aktīvo iedzīvotāju skaita; sezonāli korigēti dati)	6.9	6.9	6.7	6.5
Nominālā bruto alga (gada pārmaiņas; %)	9.7	6.0	6.3	6.3
Ārējais sektors				
Tekošā konta balance (% no IKP)	-2.1	-3.2	-3.9	-4.0
Valdības finanses (% no IKP)				
Budžeta pārpalikums/deficīts	-1.8	-3.2	-2.8	-2.9
Vispārējās valdības parāds	46.8	47.9	48.2	49.9

Prognozes īsumā

IKP

2025. GADĀ

Tirdzniecības karu spriedze mazina IKP izaugsmi

1.2 %

Augstā ģeopolitiskā un tirdzniecības politikas nenoteiktība vājina ekonomisko aktivitāti. Aizsardzības izdevumu palielināšana stiprinās uzticību un veicinās izaugsmi.

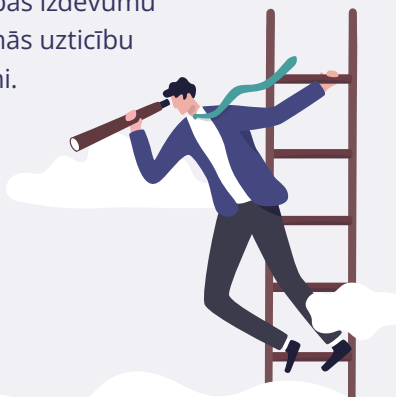
Prognoze

2026. GADĀ

2.8 %

2027. GADĀ

3.2 %



INFLĀCIJA

2025. GADĀ

Inflācijas pieaugumu virza pārtikas cenas

3.4 %

Pārtiku sadārdzina norises globālajos izejvielu tirgos, tomēr pārtikas cenu kāpums Latvijā bijis straujāks nekā citviet.

Prognoze

2026. GADĀ

2.1 %

2027. GADĀ

2.8 %



BRUTO ALGA

2025. GADĀ

Algu pieaugums saglabāsies noturīgs

6.0 %

Demogrāfisko pārmaiņu ietekmē mazināsies darbaspēka piedāvājums; izaugsmei atsākoties, uzņēmēju konkurence par darbarokām būs sīva.

Prognoze

2026. GADĀ

6.3 %

2027. GADĀ

6.3 %



Globālā vide

Globālo tautsaimniecības perspektīvu aizēno augoša ģeopolitiskā spriedze un augsta nenoteiktība, kas pēc jaunā ASV prezidenta stāšanās amatā būtiski palielinājusies. Tās kulminācija tika sasniegta 2. aprīlī, kad D. Tramps izziņoja pārsteidzoši augstus ievadmuitas tarifus gandrīz visām pasaules valstīm. Tas radīja neskaidrību un vājināja investīciju un tirdzniecības vidi. Pašlaik tarifu daļas piemērošana uz laiku ir atlikta, jo starp ASV un atsevišķām valstīm notiek sarunas par jauniem tirdzniecības noteikumiem. Tas rada piesardzīgu optimismu tirgos.

Karadarbība Ukrainā turpinās jau trešo gadu, un ASV un Eiropas līdzšinējie pūliņi panākt mieru nav snieguši gaidīto rezultātu. Arī Tuvajos Austrumos turpinās karadarbība starp Izraēlu un Hamas teroristu organizāciju, tomēr tās mērogs ir samazinājies. Savukārt vēl viens bruņots incidents tālāk uz austrumiem – starp Indiju un Pakistānu – pastiprināja kopējo ģeopolitisko spriedzi.

Globālās preču cenas

Globālās izejvielu cenas būtiski samazinājās pēc ASV prezidenta 2. aprīļa paziņojuma par visaptverošu ievadmuitas tarifu ieviešanu lielākajai daļai pasaules valstu. Tarifu radītais globālās tautsaimniecības izaugsmes apdraudējums rada bažas par pieprasījumu un veicina cenu kritumu.

Dabaszāģes cenas sasniedza maksimumu februāra vidū. Nepietiekams vējš un auksts laiks bija radījis augstāku dabaszāģes pieprasījumu, kas atspoguļojās straujākā Eiropas dabaszāģes krājumu samazinājumā. Tomēr ziemas beigām Eiropā izrādījies siltākā, nekā gaidīts, un sašķidrinātās dabaszāģes pieejamībai tirgū uzlabojoties, cenas sāka samazināties. Cenu samazināšanos papildus sekmēja EK piedāvājums pieļaut lielāku elastību Eiropas dabaszāģes krājumu atjaunošanā – samazināt līdz šim noteikto piepildījuma mērķa līmeni no 90 % līdz 83 %, kas jāsasniedz laika periodā no 1. oktobra līdz 1. decembrim, un jaut valstīm nelabvēlīgos tirgus apstākļos nedaudz novirzīties no tā. Tomēr spēcīgākais cenas kritums sekoja pēc ASV visaptverošu tirdzniecības tarifu izziņošanas 2. aprīlī. Tas radīja bažas par tautsaimniecības izaugsmi un līdz ar to mazināja dabaszāģes pieprasījuma gaidas. Turpmākajos mēnešos dabaszāģes cenas lielā mērā būs atkarīgas no ASV tirdzniecības politikas.

Globālās naftas cenas – līdzīgi kā dabaszāģes cenas – maksimumu sasniedza februārī. Sankciju noteikšana Krievijas ēnu flotei īslaicīgi radīja bažas par naftas piedāvājumu, tomēr tās izrādījās nepamatotas. Marta beigās OPEC+ valstis nolēma mazināt naftas ieguves ierobežojumus, savukārt ASV prezidenta 2. aprīlī izziņotie visaptverošie tarifi radīja bažas par tautsaimniecības izaugsmi un līdz ar to arī par naftas pieprasījumu. OPEC+ valstīm ir brīva jauda, lai turpinātu straujāku naftas ieguvu, kā rezultātā pazeminātos naftas cenas, tomēr nav skaidrs, vai tās to vēlēšies darīt. No vienas puses, pēdējos gados OPEC+ valstis, ierobežojot naftas ieguvu, ir zaudējušas tirgus daļas naftas eksportētājvalstīm, kuras nav OPEC+ sastāvā, turklāt ziņās parādās informācija, ka vadošās OPEC+ naftas ieguvējas ir neapmierinātas ar organizācijas

biedru disciplīnu ierobežojumu ievērošanā. Papildus arī ASV prezidents pastāvīgi aicina OPEC valstis kāpināt naftas ieguvu. Tomēr visiem šiem leļupvērstajiem faktoriem preti ir OPEC valstu budžeti, kuros ierēķinātas augstākas naftas cenas nekā pašlaik tirgū. Tāpēc varētu saglabāties vēlme censties naftas cenu noturēt augstākā līmenī.

1. attēls. Dabasgāzes cenas Nīderlandes biržā un Brent naftas faktiskās un nākotnes cenas (eiro/MWh; ASV dolāros par barelu)

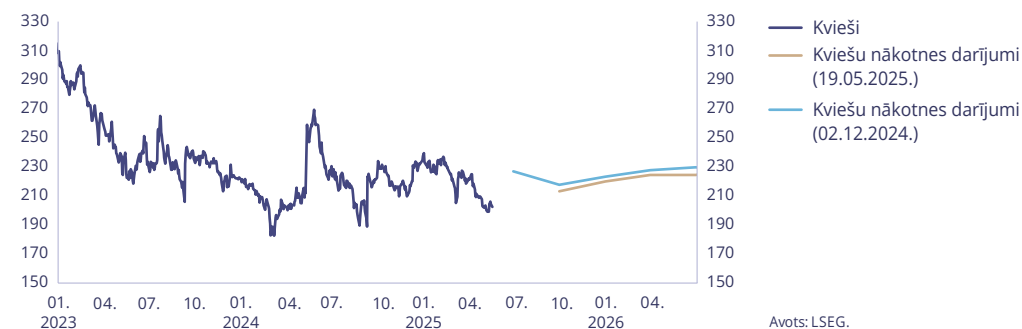


Globālās graudu cenas kopš gada sākuma ir samazinājušās. Bažas par nelabvēlīgiem laikapstākļiem kviešu audzēšanai ir mazinājušās, un ES tiek prognozēts lielāks saražoto graudu apjoms šajā sezonā nekā iepriekšējā. Lai gan ASV tirdzniecības tarifu izziņošanai sekoja lielākais graudu cenu kritums, nākotnes darījumu līgumos iecenotās graudu cenas liecina, ka

šis kritums būs pārejošs. Globālās graudaugu cenas rudenī varētu sākt atgriezties tādā līmenī, kāds bija pirms ASV tirdzniecības tarifu izziņošanas.

Neraugoties uz tendencēm graudu tirgos, globālās pārtikas cenas turpina palielināties. Kāpums lielākoties notiek piena un gaļas produktu kategorijās. To skaidro ar pieprasījuma un piedāvājuma nesabalansētību. Gaļas kategorijā papildus redzama globālā importa atjaunošanās no Vācijas pēc tam, kad tika pasludinātas mutes un nagu sērgas epidēmijas beigas.

2. attēls. Kviešu cena Euronext biržā (eiro/t)



Pasaules vadošo centrālo banku monetārā politika

Pasaules vadošās centrālās bankas turpina ierobežojošu monetāro politiku un uzsver augsto nenoteiktības līmeni, kas tām liek saglabāt monetārās politikas nostājas elastīgumu. Kopš

pagājušā decembra Anglijas Banka turpināja monetārās politikas stingrības mazināšanu, savukārt ASV FRS ieņēma nogaidošu pozīciju un procentu likmes jau kādu laiku saglabā nemainīgas. Vienlaikus Japānas Banka nolēma paaugstināt tās galveno procentu likmi.

FRS mērķa likme pēdējās trīs sēdes pēc kārtas ir atstāta nemainīga 4.25–4.50 % līmenī.

FRS savā jaunākajā ziņojumā norāda, ka ASV tautsaimniecība turpina augt noturīgā tempā. Bezdarba līmenis ir stabilizējies zemā līmenī, un darba tirgus nosacījumi turpina būt stabili. Vienlaikus inflācija joprojām ir mazliet paaugstināta. FRS arī norāda uz augsto nenoteiktību attiecībā uz tautsaimniecības perspektīvu. Tiek uzsvērts, ka augstāka bezdarba un inflācijas riski ir palielinājušies. FRS vadītājs Džeroms Pauels (*Jerome Powell*) arī norāda uz nepieciešamību saglabāt elastību un reaģēt uz saņemtajiem datiem, uzsverot, ka ASV administrācija ir tirdzniecības pārrunu fāzē ar citām valstīm un ka pārrunu iznākamam būs būtiska ietekme uz tautsaimniecības perspektīvu. Finanšu tirgi gaida, ka FRS līdz šā gada beigām varētu samazināt mērķa likmi vismaz divas reizes un nākamais procentu likmju samazinājums varētu būt septembrī.

Anglijas Banka kopš pagājušā gada decembra ir mazinājusi monetārās politikas stingrību divas reizes, februāra un maija sēdē, katrā no tām lemjot samazināt bāzes procentu likmi par 25 bāzes punktiem kopumā līdz 4.25 % līmenim. Samazinot procentu likmes, Anglijas Banka norādīja uz progresu inflācijas ierobežošanā, kas ļauj mazināt monetārās politikas stingrību. Tika norādīts arī uz vājāku darba tirgu un lēnāku tautsaimniecības izaugsmi. Finanšu tirgi gaida, ka līdz šā gada beigām varētu sekot vēl viens vai divi 25 bāzes punktu procentu likmju samazinājumi.

Pretēji citu pasaules lielvalstu centrālajām bankām ir rīkojusies Japānas Banka, kas janvāra beigās notikušajā sēdē nolēma palielināt bāzes procentu likmi par 25 bāzes punktiem līdz 0.50 %. Japānas Banka lēmumu pamatoja ar to, ka inflācija un algas turpina palielināties. Vienlaikus, reaģējot uz ASV noteiktajiem tirdzniecības tarifiem, tā ir pārskatījusi savas tautsaimniecības izaugsmes prognozes un norāda uz nepieciešamību monetārās politikas nostājai būt elastīgai. Finanšu tirgi līdz šā gada beigām gaida, ka bāzes procentu likme varētu tikt palielināta vēl par 25 bāzes punktiem.

Ārējais pieprasījums

Pasaules un eirozonas tautsaimniecība

Pasaules tautsaimniecības izaugsme ir pavājinājusies, un lejupvērstie riski izaugsmei pieauguši. Prognozes kopš 2024. gada rudens ir koriģētas uz leju. SVF gaida, ka pasaules tautsaimniecības izaugsme 2025. un 2026. gadā būs attiecīgi 2.8 % un 3 % (zemāka nekā rudens prognozēs paredzētie 3.2 % un 3.3 %). Prognozes ir mazinātas ASV izsludināto tarifu un paaugstinātās tirdzniecības nenoteiktības dēļ. Galvenie lejupvērstie riski ietver iespējamus papildu tarifu kāpumus, ģeopolitisko konfliktu eskalāciju, nestabilus finanšu tirgus, augstus parāda līmeņus un ilgstošas politiskās neskaidrības, kas kopumā var izraisīt globālās tirdzniecības sadrumstalotību un palēnināt ekonomisko izaugsmi.

Ekonomiskā aktivitāte eirozonā lēnām pieaug, taču joprojām gaidāms, ka tā būs vāja. Privātais patēriņš turpina būt trausls, saglabājoties augstai patērētāju piesardzībai un zemiem noskaņojuma rādītājiem. ASV tirdzniecības politikas pēkšņās pārmaiņas ir radījušas būtisku nenoteiktību, kas negatīvi ietekmējusi uzņēmēju noskaņojumu. Tomēr iepirkumu vadītāju indeksa (PMI) dinamika liecina par aktivitātes atgūšanos apstrādes rūpniecībā. Jaunākās (maiņa) EK prognozes paredz, ka eirozonas IKP pieaugs par 0.9 % 2025. gadā un 1.4 % 2026. gadā (novembra prognozē – attiecīgi par 1.3 % un 1.6 %). Prognozes ir būtiski pazeminātas kopš 2024. gada rudens galvenokārt tarifu ietekmes un paaugstinātās nenoteiktības dēļ.

Latvijas galvenās tirdzniecības partnervalstis

Tarifu pieaugumi un nenoteiktība pasaules tirdzniecībā nelabvēlīgi ietekmē arī ārējo pieprasījumu pēc Latvijas precēm un pakalpojumiem. Tomēr ārējā pieprasījuma līmenis 2025. gadam ir prognozēts nedaudz augstāks, jo uzņēmumi cenšas apsteigt ASV tarifu ieviešanu un ASV imports tāpēc būtiski auga 1. ceturksnī. Palielinās arī Latvijas tirdzniecības partneru privātais patēriņš. Savukārt prognozes 2026. un 2027. gadam ir koriģētas lejup lielākoties globālo tirdzniecību ierobežojošo tarifu ietekmē. Arī prognozētā vājāka ekonomiskā aktivitāte joprojām ietver lejupvērstus riskus augstās nenoteiktības dēļ.

Latvijai nozīmīgākā tirdzniecības partnervalsts Lietuva joprojām sniegs lielāko devumu ārējā pieprasījuma pieaugumā, jo 2025. gadā saskaņā ar EK pavasara prognozēm privātā patēriņa kāpums (4.2 %) būs viens no straujākajiem Eiropā, turklāt Lietuvā gaidāms arī samērā liels investīciju pieaugums (3.5 %), ko veicina ES fondu apguve un lielāki ieguldījumi aizsardzībā. Arī kopējo izaugsmi EK Lietuvai prognozē 2.8 %, kas ir viens no augstākajiem rādītājiem Eiropā. Tas kopumā norāda uz lielāku pieprasījumu pēc Latvijas precēm un pakalpojumiem.

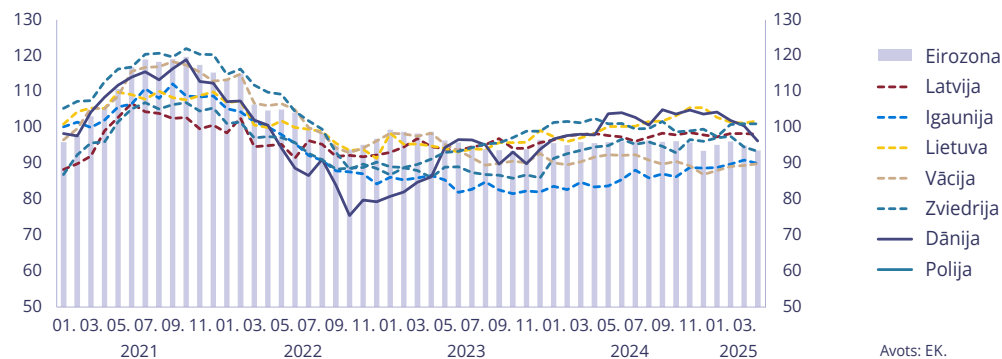
Turpretī Vācijai tiek prognozēts, ka 2025. gadā tās izaugsme joprojām būs negatīva un tas samazinās pieprasījumu pēc Latvijas produktiem. Vācijai ir samērā augsta pakļautība riskam saistībā ar ASV tirgu, tātad tarifu tiešā ietekme būs relatīvi lielāka. Autobūves nozare, kas jau pirms ASV tarifiem saskārās ar konkurētspējas problēmām, no tarifiem cietīs vairāk (ASV ar atsevišķiem tarifiem cenšas aizsargāt savu autobūves nozari). Tomēr, neraugoties uz tarifu izraisītajiem satricinājumiem, rūpniecības ekonomiskā noskaņojuma rādītājs Vācijā pēdējos mēnešos ir pieaudzis – ekspansīvāka fiskālā politika un lielāki ieguldījumi militārajā ražošanā sniegs atbalstu tās tautsaimniecībai.

Savukārt Igaunijā pieaudzis bezdarba rādītājs, kā arī nodokļu palielināšana negatīvi ietekmē mājsaimniecību patēriņu. Tās ir sliktas ziņas Latvijas eksportētājiem. Turklāt Igaunijā, līdzīgi kā pārējās Baltijas valstīs, inflācija ir palielinājusies un kavē iedzīvotāju pirktspējas atkopšanos (daļēji tas tika gaidīts pēc nodokļu palielinājuma, kas atspoguļojas gan esošajā inflācijā, gan paaugstinātajā prognozē). Toties līdzīgi kā Vācijā ir palielinājies rūpniecības ekonomiskā noskaņojuma rādītājs. To, iespējams, varētu skaidrot ar militārās rūpniecības izaugsmi vai lielāku pieprasījumu pēc mājokļiem Skandināvijas valstīs, kurās vērojams procentu likmju sarukums, kas varētu norādīt uz iespējamu būvniecības pieprasījuma atjaunošanos.

ASV noteiktajiem tarifiem ir relatīvi lielāka ietekme arī uz Zviedriju, līdzīgi kā uz Vāciju, tāpēc EK samazinājusi Zviedrijas IKP prognozi. Papildus samazinātas gan privātā patēriņa, gan investīciju prognozes, kā arī būtiski pasliktinājies patērētāju ekonomiskais noskaņojums, un tas negatīvi ietekmē ārējo pieprasījumu pēc Latvijas precēm un pakalpojumiem. Daļēji to varētu atsvērt Zviedrijas kronas vērtības attiecībā pret eiro pieaugums, jo tādējādi lētāks kļūtu imports no eirozonas, tostarp arī no Latvijas, tomēr arī monetārās politikas un valūtas kursu nākotnes prognozes ir pakļautas lielai nenoteiktībai. Līdz šim procentu likmes Zviedrijā ir būtiski mazinājušās, un tas ļāva parādīties pirmajām būvniecības nozares atkopšanās pazīmēm.

Lielbritānijas tautsaimniecības izaugsme 2025. gada 1. ceturksnī bijusi nedaudz labāka, nekā tika prognozēts, turklāt Lielbritānija noslēgusi tirdzniecības līgumu ar ASV. Tomēr tā joprojām cieš no 10 % ASV ieviešanas tarifa, kas ir viens no tautsaimniecības pieauguma tempa samazinājuma iemesliem. Kā citus iemeslus vājākai izaugsmei Anglijas Banka min vāju vietējo patēriņu un samazinātās uzņēmumu investīcijas. Pazemināta prognoze investīcijām un privātajam patēriņam nozīmē vājāku pieprasījumu pēc Latvijas produktiem.

3. attēls. **Ekonomiskā sentimenta rādītājs** (ilgtermiņa vidējais = 100)



Monetārā politika eirozonā

ECB Padome turpina monetārās politikas stingrības mazināšanu. Tas, neraugoties uz ASV izziņoto tarifu radītajiem satricinājumiem finanšu tirgos, ir ļāvis finanšu nosacījumiem eirozonā kļūt nedaudz labvēlīgākiem.

ECB monetārā politika

Janvāra, marta, aprīļa un jūnija ECB Padomes sanāksmēs tika nolemts samazināt galveno monetārās politikas procentu likmi, kas pašlaik ir noguldījumu iespējas uz nakti procentu likme, par 25 bāzes punktiem (līdz 2.00 %).

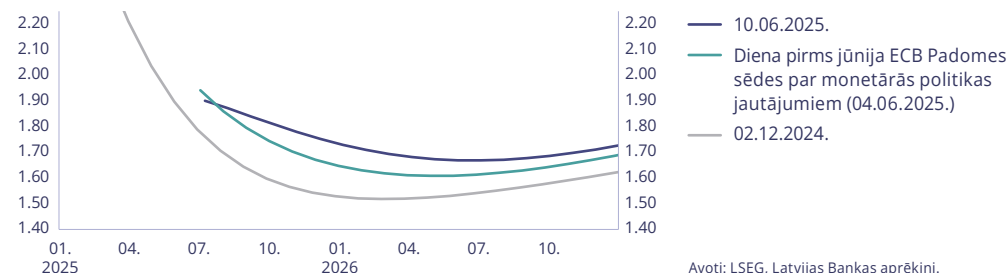
Pamatojot savu pēdējo lēmumu par procentu likmju samazināšanu, ECB norādīja, ka pieņemtais lēmums ir balstīts uz aktualizēto novērtējumu par inflācijas perspektīvu, pamatinflācijas dinamiku un monetārās politikas transmisijas spēku.

Attiecībā uz izaugsmes perspektīvu ECB Padome norāda, ka, lai gan gaidāms, ka ar tirdzniecības politiku saistītā nenoteiktība īpaši īstermiņā nelabvēlīgi ietekmēs ieguldījumus uzņēmējdarbībā un eksportu, pieaugošie valdības ieguldījumi infrastruktūrā un aizsardzībā vidējā termiņā arvien spēcīgāk veicinās izaugsmi.

Attiecībā uz inflāciju ECB norāda, ka process kopumā virzās atbilstoši gaidītajam, papildus atzīmējot, ka darba samaksas kāpums palēninās no augsta līmeņa. Mazinājušās arī aprīlī vērotās pastiprinātās nenoteiktības un tirgus svārstīgās reakcijas uz tirdzniecības spriedzi, kas mazina bažas, ka finansēšanas nosacījumi varētu kļūt stingrāki.

ECB uzsver, ka pašreizējos ārkārtējas nenoteiktības apstākļos ECB katrā sanāksmē noteiks atbilstošu monetārās politikas nostāju, izvērtējot jaunāko saņemto informāciju, tādējādi cenšoties saglabāt maksimālu elastību. Vienlaikus finanšu tirgi ieceno ECB galvenās procentu likmes samazinājumu vēl par 25 bāzes punktiem līdz gada beigām.

4. attēls. €STR OIS novērtētās 1 mēneša nākotnes likmes (%)



Finanšu nosacījumi eirozonā

Neraugoties uz būtiskiem satricinājumiem finanšu tirgos, finanšu nosacījumi eirozonā ir kļuvuši nedaudz labvēlīgāki. Šo attīstību galvenokārt veicināja turpmāka ECB bāzes procentu likmju samazināšana. Pozitīvu ietekmi sniedza arī akciju cenu kāpums, kas sekoja straujam kritumam aprīļa sākumā, kuru izraisīja ASV vadības paziņojums par jaunu tirdzniecības tarifu ieviešanu. Riskantāko aktīvu tirgi atguvās un turpināja pieaugt pēc tam, kad tika izziņota 90 dienu pauze tarifu piemērošanā.

Tomēr bāzes procentu likmju samazināšana neatspoguļojās valsts 10 gadu obligāciju ienesīguma kritumā. Gluži pretēji, šo obligāciju ienesīgums būtiski pieauga pēc Vācijas valdības paziņojuma par nozīmīgu aizsardzības un infrastruktūras izdevumu palielināšanu. Tiek gaidīts, ka augošie valsts izdevumi tiks daļēji finansēti ar papildu aizņemšanos finanšu tirgos, un tas veicināja valsts parādzīmju ienesīguma kāpumu.

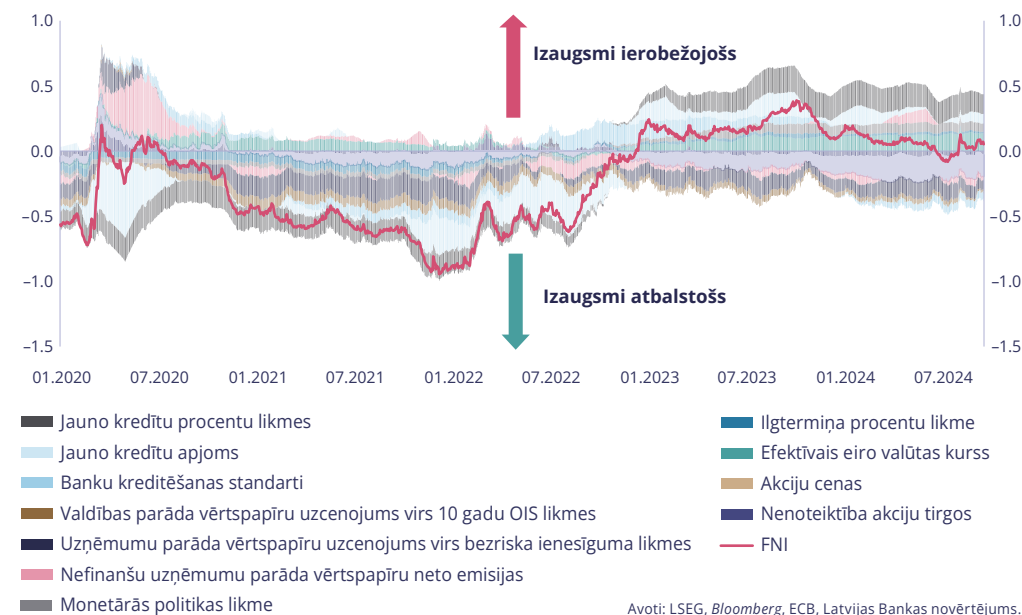
Augošā nenoteiktība finanšu tirgos veicināja eirozonas uzņēmumu parāda vērtspapīru uzcenojuma kāpumu attiecībā pret bezriskā ienesīguma likmi. Neraugoties uz šo uzcenojuma pieaugumu, nefinanšu sabiedrības spēja piesaistīt finansējumu kapitāla tirgos.

Eiropas banku veiktās kreditēšanas apsekojuma rezultāti liecina, ka 2025. gada 1. ceturksnī kreditēšanas nosacījumi nefinanšu sabiedrībām vēl nedaudz pasliktinājās. Pesimistisks ekonomiskās aktivitātes risku novērtējums lika eirozonas bankām piemērot stingrākus kreditēšanas standartus. Rezultātā, neraugoties uz zemāku procentu likmju stimulējošo ietekmi, pēc nelielas atelpas atkal saruka nefinanšu sabiedrību pieprasījums pēc kredītiem – to noteica mazāka nepieciešamība finansēt apgrozāmos līdzekļus.

Savukārt mājokļu kreditēšanas jomā konkurence starp kredītiestādēm veicināja mājokļu kredītu izsniegšanas standartu atvieglošanu. Šo piedāvājuma kāpumu papildināja arī lielāks pieprasījums, ko veicināja zemāks procentu likmju līmenis un mājāsaimniecību optimisms par mājokļu tirgus attīstību.

Taču, raugoties tuvākajā nākotnē, eirozonas bankas augstas nenoteiktības apstākļos saglabā piesardzību un prognozē, ka kredītu piedāvājums turpinās būt ierobežots. Ja notiks jauni ekonomiski vai ģeopolitiski satricinājumi, gaidāms, ka ECB uzsāktais procentu likmju samazināšanas cikls pakāpeniski turpinās uzlabot finanšu nosacījumus eirozonā un atbalstīs ekonomisko izaugsmi. Vienaļpus tirdzniecības nosacījumu pasliktināšanās un ģeopolitiskā nenoteiktība rada nopietnus izaicinājumus.

5. attēls. Latvijas Bankas eirozonas finanšu nosacījumu indekss (FNI; standartnovirzes no ilgtermiņa vidējā līmeņa)



Avoti: LSEG, Bloomberg, ECB, Latvijas Bankas novērtējums.

Finanšu nosacījumi Latvijā

Latvijas finanšu nosacījumus turpmāk ietekmēs globālā nenoteiktība un iespējamais eirozonas valstu obligāciju ienesīguma likmju kāpums dēļ paziņotās fiskālās ekspansijas. Kredītu pieprasījumu un noguldījumus noteiks patērētāju noskaņojums un reālās darba samaksas pārmaiņas.

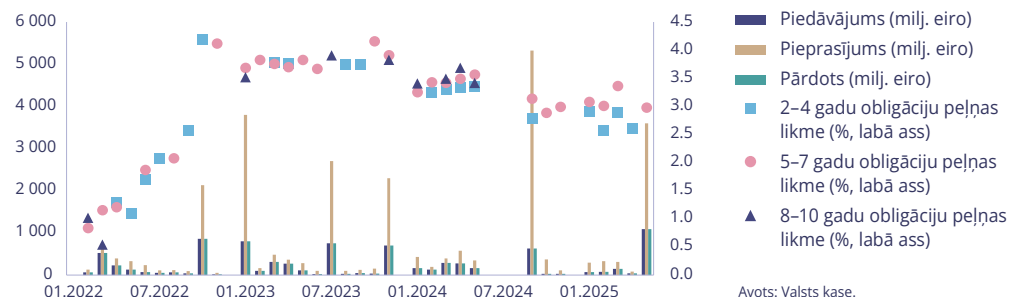
Latvijas kapitāla tirgus

Aktivitāte valsts vērtspapīru sākotnējā tirgū saglabājās augsta, savukārt ienesīguma likmēm bija pieauguma tendence. Tas norāda uz globālo risku pieaugumu. Laika periodā no 2024. gada oktobra vadošās kredītreitingu aģentūras, kā arī Japānas kredītreitingu aģentūra R&I saglabāja Latvijas kredītreitingu iepriekšējā līmenī. Savukārt novembrī *Fitch Ratings* samazināja Latvijas kredītreitinga nākotnes novērtējumu no "pozitīva" uz "stabilu", un attiecīgi visu šo aģentūru nākotnes novērtējumi ir šajā "stabilajā" līmenī.

Laikposmā no 2024. gada oktobra līdz 2025. gada maijam Latvijā novērtētā Latvijas valsts 10 gadu obligāciju ienesīguma likme palielinājās no 3.19 % līdz 3.49 % (19. maijā). Lai arī ECB turpināja samazināt savas galvenās procentu likmes, vairāki faktori veicināja Latvijas valsts obligāciju ienesīguma likmju pieaugumu: palielinājās nenoteiktība pasaules tautsaimniecībā

un finanšu tirgos saistībā ar ASV prezidenta D. Trampa ekonomisko politiku, daudzas eirozonas valstis paziņoja par budžeta izdevumu palielinājumu, kā arī Latvijā bija vērojams inflācijas pieaugums.

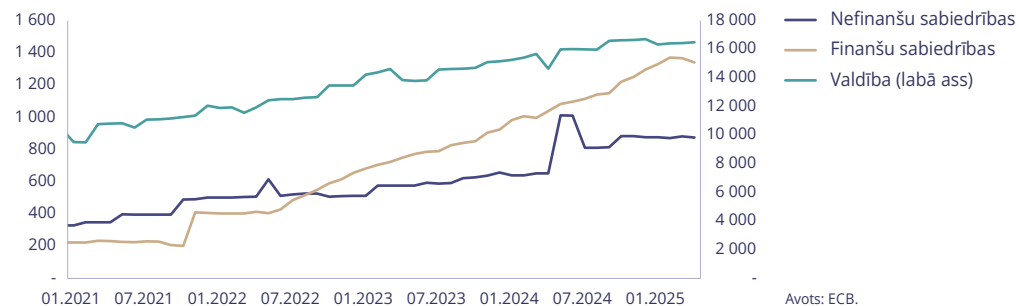
6. attēls. Latvijas valsts vērtspapīru izsoļu rezultāti (milj. eiro)



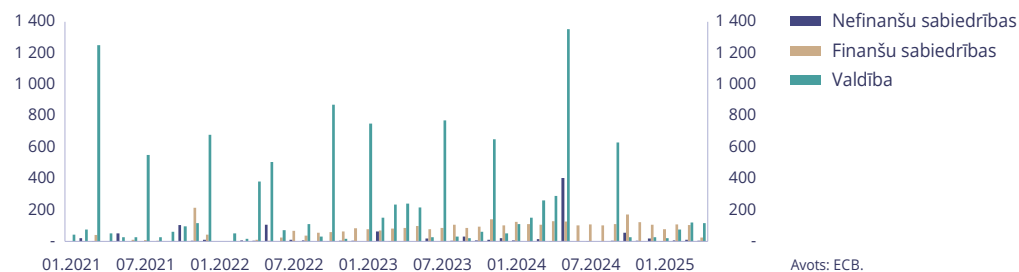
Maijā valdība starptautiskajos tirgos emitēja eiroobligācijas 1.0 mljrd. eiro apmērā, savukārt pieprasījums pārsniedza 3.4 mljrd. eiro, liecinot par investoru spēcīgo interesi. Emisijas ienesīguma likme bija 2.971 % un uzcenojums virs atsauces likmes – 65 bāzes punkti.

Privāto parāda vērtspapīru tirgū vairāki emitenti izlaida obligācijas lielākā apmērā – Latvijas nacionālā aviokompānija Air Baltic Corporation AS 40 milj. eiro, nebanku kreditētājs "Eleving Group" 40 milj. eiro un AS "Citadele banka" 35 milj. eiro apmērā.

7. attēls. Latvijas emitentu parāda vērtspapīru atlikums emitentu grupu dalījumā (milj. eiro)



8. attēls. Latvijas emitentu parāda vērtspapīru jaunās emisijas emitentu grupu dalījumā (milj. eiro)

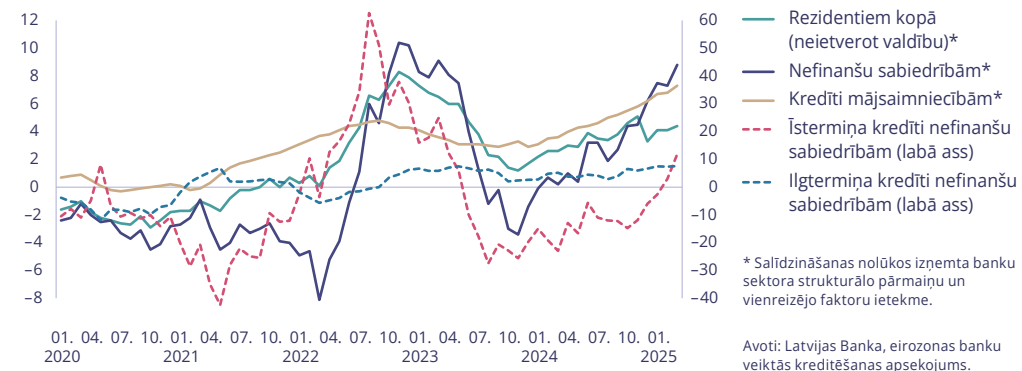


Biržas AS "Nasdaq Riga" akciju indekss neuzrādīja izaugsmi. To ietekmēja augstāks globālo risku novērtējums un zemā aktivitāte gan akciju sākotnējā, gan otrreizējā tirgū.

Banku sektors

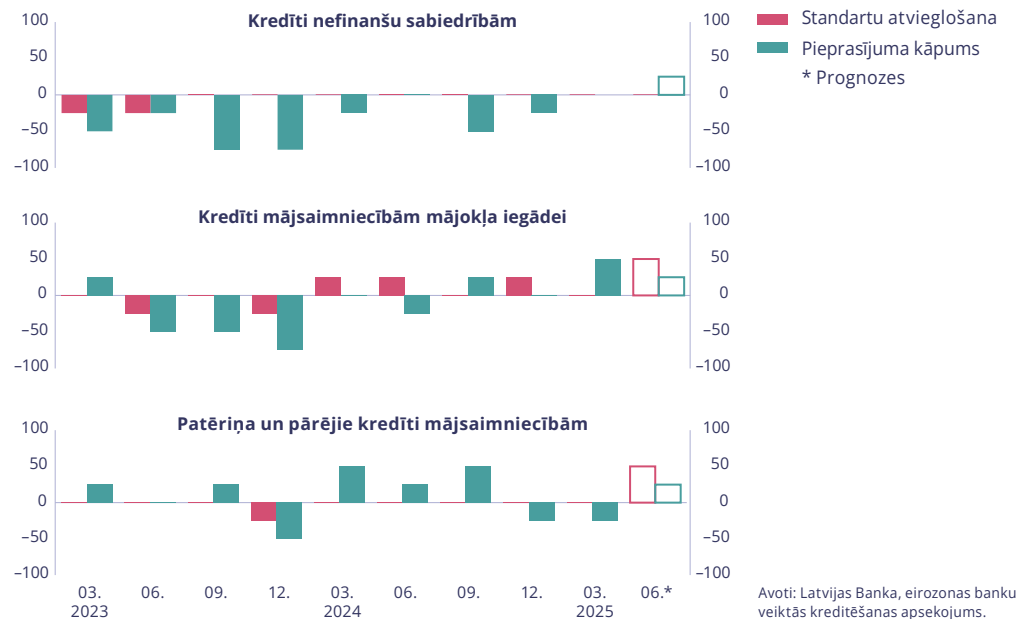
Līdz ar zemākām procentu likmēm 2024. gada 4. ceturksnī un 2025. gada 1. ceturksnī kreditēšana strauji atguvās, sasniedzot piekto augstāko nefinanšu privātā sektora kredītportfeļa gada pieauguma tempu eirozonā. Kopējo kredītportfeļa palielināšanos veicināja gan mājsaimniecību, gan nefinanšu sabiedrību kreditēšana. Kredītportfeļa pieaugums tautsaimniecības stagnācijas apstākļos pārsniedz tautsaimniecības pieauguma tempu, un tā apmērs ir pieaudzis līdz 29.3 % no IKP.

9. attēls. Iekšzemes kredītu gada pārmaiņas (atlikums; %)



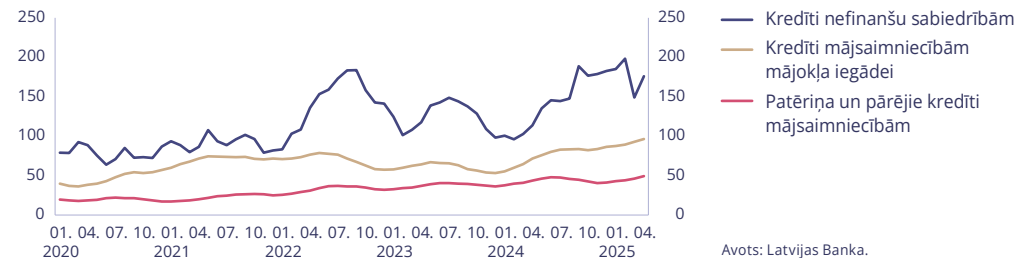
Kreditēstāžu veiktās kreditēšanas apsekojums joprojām norāda uz kredītu pieprasījuma kritumu nefinanšu sabiedrību sektorā. Savukārt mājsaimniecību kreditēšanas vērtējums ir optimistisks – bankas atvieglo kreditēšanas standartus, un pieprasījums pēc mājokļa kredītiem pieaug.

10. attēls. Kreditēšanas standartu un kredītu pieprasījuma pārmaiņas (neto; %)



ECB bāzes likmju pazemināšana atspoguļojas arī zemākās kredītu procentu likmēs. Nefinanšu sabiedrībām izsniegto jauno eiro kredītu procentu likmes 2024. un 2025. gada mijā turpināja ietekmēt svārstības darījumu struktūrā. Konkrētā mēnesī atsevišķu lielu kredītu izsniegšana ar daudz zemākām procentu likmēm samazina vidējās kredītu izmaksas. Mēnešos bez šādiem darījumiem vidējā kredītu procentu likme pieaug. Kopumā nefinanšu sabiedrībām izsniegto jauno eiro kredītu procentu likme svārstījās starp 5 % un 6 % un bija zemāka nekā 2024. gada 1. pusgadā (6.5–7 %).

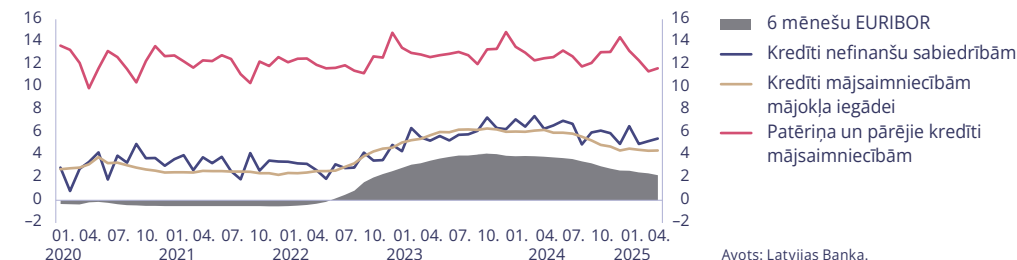
11. attēls. Jauno iekšzemes eiro kredītu apjomi (milj. eiro; 6 mēnešu vidējais)



Krasāks kreditēšanas izmaksu samazinājums redzams mājsaimniecībām izsniegtajos jaunos kredītos mājokļa iegādei un būvniecībai. Šo kredītu vidējā procentu likme aprīlī sasniedza 4.4 %. Papildus finanšu tirgus procentu likmju samazinājumam mājokļa kredītu procentu likmju kritumu veicina arī secīgs pievienoto procentu likmju sarukums.

Kredītu procentu likmju pārmaiņas seko notikumiem finanšu tirgos un atspoguļo gaidas par tālāku bāzes likmju attīstību. Tāpēc potenciāli ECB bāzes likmju samazinājumi un turpmāku samazinājumu gaidas var veicināt kreditēšanas pieejamību ar zemākām aizņemšanās izmaksām.

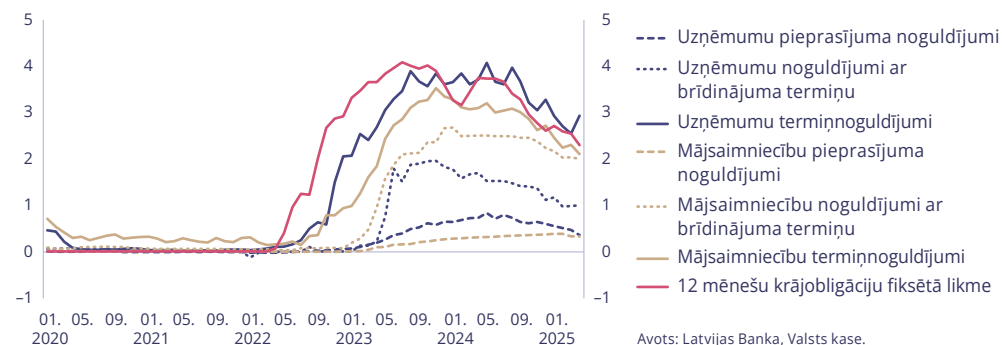
12. attēls. Jauno eiro iekšzemes eiro kredītu procentu likmes un 6 mēnešu EURIBOR (%)



Mājsaimniecību noguldījumu atlikums turpināja vienmērīgi pieaugt. Tos joprojām balsta reālās darba samaksas pieaugums, kā arī piesardzība lielāku tēriņu veikšanā. Savukārt nefinanšu sabiedrību noguldījumu atlikuma pieaugumu apstādināja bāzes efekti no valsts nefinanšu sabiedrību uzkrājumu ieskaitīšanas valsts budžetā.

Noguldījumu pievilcīgums ir mazinājies, inflācijas līmenim pārsniedzot kredītiestāžu piedāvātās procentu likmes. Tāpēc mājsaimniecības vairs aktīvi nenovirza līdzekļus termiņnoguldījumos, un šo noguldījumu īpatsvars kopējā mājsaimniecību noguldījumu portfeli pakāpeniski samazinās.

13. attēls. Jauno iekšzemes noguldījumu un 12 mēnešu krājobligāciju likmes (%)



Nākotnē turpmāks noguldījumu procentu likmju samazinājums varētu spēcīgāk ierobežot noguldījumu apjoma pieaugumu. Līdz ar zemāku inflāciju un patērētāju konfidences nostiprināšanos mazināsies piesardzības uzkrājumu veidošanas nepieciešamība. Tādējādi reālās darba samaksas pieaugums varētu vairāk tikt novirzīts patēriņam, nevis uzkrājumiem. Tas mazinās mājsaimniecību noguldījumu atlikumu, vienlaikus palielinot nefinanšu sabiedrību kontu atlikumus.

Fiskālā politika Latvijā

Vērtējums par budžeta deficītu šim un nākamajam gadam nav būtiski mainījies salīdzinājumā ar iepriekš prognozēto, un tas būs aptuveni 3 % no IKP. Straujāka aizsardzības izdevumu palielināšana valdības izdevumus un budžeta bilanci visvairāk ietekmēs prognožu perioda beigās. Līdz ar to tiek prognozēts lielāks budžeta deficīts 2027. gadā. Budžeta izdevumiem augot, saglabāsies augsta aizņemšanās nepieciešamība, un vidējā termiņā valsts parāda līmenis pietuvosies 50 % no IKP.

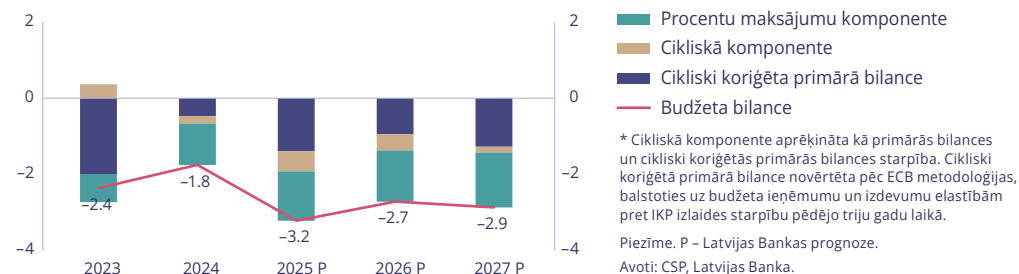
Prognozes	2024	2025		2026		2027	
	Fakts	Decembris	Jūnijs	Decembris	Jūnijs	Decembris	Jūnijs
Budžeta pārpalikums/deficīts (% no IKP)	-1.8	-3.4	-3.2	-3.0	-2.8	-2.6	-2.9
Vispārējās valdības parāds (% no IKP)	46.8	49.0	47.9	49.6	48.2	51.1	49.9

Vispārējās valdības budžeta deficīta vērtējums šim un nākamajam gadam nav būtiski mainījies, jo straujāku aizsardzības izdevumu palielinājumu kompensēs ieņēmumu un citu izdevumu pārmaiņas. Šogad un turpmākajos gados, ņemot vērā augstāku nodokļa bāzi jeb nominālo privāto patēriņu, labāki ieņēmumi gaidāmi no pievienotās vērtības nodokļa, kā arī no citiem netiešajiem nodokļiem, izņemot akcīzes nodokli. Citus ieņēmumus pozitīvi ietekmēs ar nodokļiem nesaistīti ieņēmumi, t. sk. augstāki dividenžu ieņēmumi no valsts kapitālsabiedrībām. Atbilstoši lēnākam algu pieauguma tempam tautsaimniecībā arī darbaspēka nodokļu ieņēmumi visā prognožu periodā pieaugs lēnāk.

Neraugoties uz straujāku aizsardzības izdevumu palielināšanu, kopējais izdevumu līmenis šogad un nākamgad gaidāms nedaudz zemāks nekā iepriekšējā prognozē. Jaunākajā prognozē pieņemts, ka šogad un tuvākajos gados finansējums aizsardzības jomai tiek palielināts straujāk, lai 2028. gadā atbilstoši NATO izdevumu uzskaites pieejai tas sasniegtu 5 % no IKP. Šogad augstāki izdevumi aizsardzībai nerada papildu ietekmi uz budžeta bilanci ar pieņēmumu, ka līdzīgi iepriekšējos gados novērotajai tendencei šogad budžetā ieplānotie citi izdevumi netiks izlietoti pilnībā. Kļuvis zināms, ka nākamgad iemaksas ES budžetā būs krietni zemākas, nekā plānots iepriekš, un to noteiks nacionālā kopienākuma vēsturisko datu revīzija. Kopā ar citu, mazāk nozīmīgu, izdevumu samazinājumu, piemēram, sociālo pabalstu jomā, kopējais izdevumu samazinājums būs lielāks par nepieciešamo finansējumu aizsardzības izdevumu kāpināšanai. Aizsardzības izdevumu palielināšanas ietekme kļūs nozīmīgāka 2027. gadā un atspoguļosies lielākā budžeta deficītā. Šajā gadā būs arī būtiskāka ietekme uz augstāku valdības patēriņu un investīcijām.

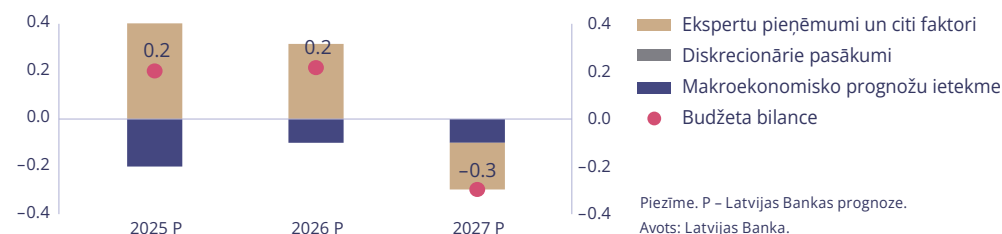
Latvija ir iesniegusi pieteikumu EK valsts izņēmuma klauzulas aktivizēšanai. Tas dalībvalstij, kura īsteno aizsardzības izdevumu palielināšanu, nodrošina iespēju uz četriem gadiem atkāpties no apstiprinātā izdevumu pieauguma gada tempa un tādējādi pārsniegt 3 % no IKP deficīta robežu. Lai nodrošinātu fiskālo ilgtspēju vidējā termiņā, atkāpe būs ierobežota ar aizsardzības izdevumu papildu palielinājumu katru gadu līdz 1.5 % no IKP.

14. attēls. Vispārējās valdības budžeta* balance (% no IKP)



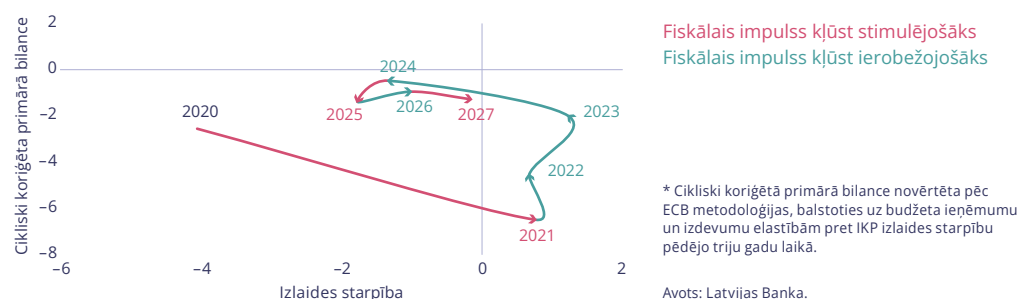
Salīdzinājumā ar 2024. gada decembra prognozi budžeta balance šim un nākamajam gadam ir uzlabojusies. To galvenokārt nosaka iepriekš izklāstītās pārmaiņas pieņēmumos – ieņēmumu palielinājums un izdevumu samazinājums. Turpretī redzējums par tautsaimniecības izaugsmi kļuvis pesimistiskāks, un šo pārmaiņu kopējā ietekme uz budžeta bilanci ir negatīva.

15. attēls. Budžeta bilances pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējo prognozi un to ietekmējošie faktori (procentpunktos)



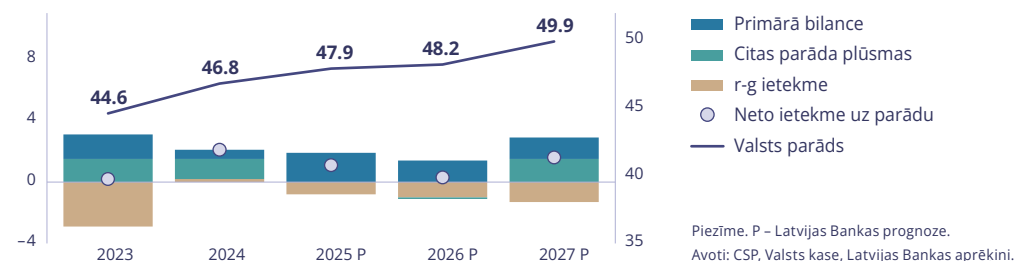
Valsts fiskālā politika vidējā termiņā joprojām vērtējama kā stimulējoša ar mainīgu fiskālo impulsu. Šogad un 2027. gadā gadā fiskālais impulss kļūs stimulējošāks, savukārt nākamgad gaidāma pretēja ietekme. Cikliski koriģētās primārās bilances deficīts vidējā termiņā saglabāsies ap 1.2 % no potenciālā IKP.

16. attēls. Cikliski koriģēta primārā balance* un IKP izlaides starpība (% no potenciālā IKP)



Valsts parāda līmenis vidējā termiņā būs zemāks, nekā iepriekš prognozēts. Valsts parāda dinamika tuvākajos gados saglabās pieaugošu tendenci, tomēr parāda attiecība pret IKP būs zemāka, nekā iepriekš gaidīts. Prognožu korekciju galvenokārt ietekmē zemāks 2024. gada parāds un augstāka, nekā iepriekš gaidīts, inflācija vidējā termiņā. Augšupvērstu parāda dinamiku turpmākajos gados joprojām noteiks budžeta izdevumu pieaugums, savukārt augoša efektīvā procentu likme valsts parāda portfeli turpinās sadārdzināt parāda apkalpošanas izmaksas, un valsts parāda līmenis vidējā termiņā tuvosies 50 % no IKP.

17. attēls. Valsts parāda virzība (% no IKP) un to ietekmējošie faktori (devums; procentpunktos)

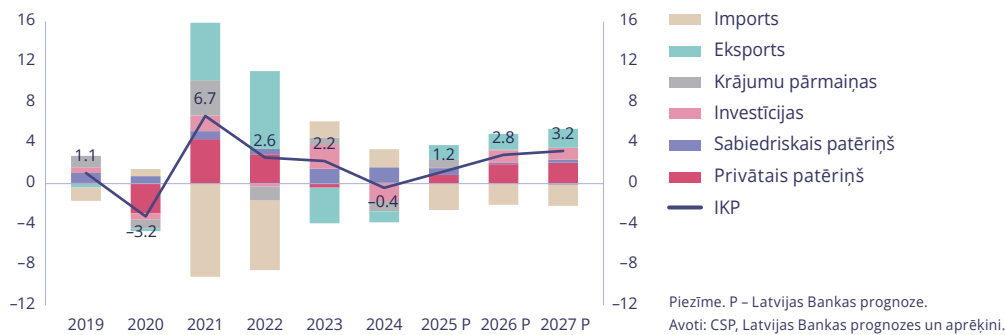


Iekšzemes kopprodukts: pieprasījums

Ģeopolitisko risku pieaugums un investīciju kavēšanās mazina jau tā vājo IKP izaugsmi. Tomēr 2026.–2027. gadā attīstību stimulēs ieguldījumi aizsardzības kapacitātes stiprināšanā gan Latvijā, gan tirdzniecības partnervalstīs, daļēji kompensējot ģeopolitisko satricinājumu negatīvo ietekmi.

Prognozes	2024	2025		2026		2027	
	Fakts	Decembris	Jūnijs	Decembris	Jūnijs	Decembris	Jūnijs
IKP (gada pārmaiņas; %; salīdzināmajās cenās; sezonāli koriģēti dati)	-0.4	2.1	1.2	3.0	2.8	3.3	3.2

18. attēls. IKP (gada pārmaiņas; %; sezonāli koriģēti dati) un izlietojuma komponenti (devums; procentpunktos)

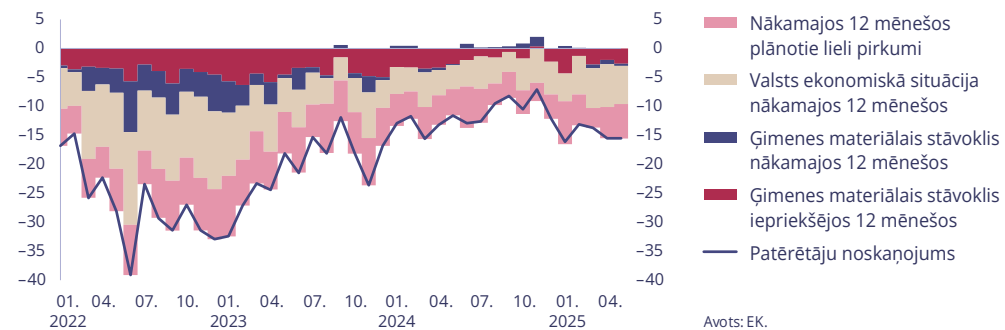


NeNOTEIKTĪBAS FONŠS IR GALVENAIS ATTĪSTĪBU IEROBEŽOJOŠAIS FAKTORS. Saskaņā ar bāzes scenārija pieņēmumiem (detalizētāk skatīt iedaļā "Latvijas Bankas prognozes skaitļos") tirdzniecības politikas saasināšanās nenotiks. Pakāpeniski mazināsies arī starptautiskās tirdzniecības nenoteiktības līmenis, kas ļaus kāpināt ekonomisko aktivitāti. Spēkā esošo tarifu ietekme uz Latvijas IKP, ko nosaka šo tarifu piemērošana Latvijas tiešajai un netiešajai tirdzniecībai ārpus eirozonas, gaidāma neliela (–0.12 procentpunktu no IKP izaugsmes 2025. gadā un –0.07 procentpunkti 2026. gadā). Papildus tam negatīvu ietekmi radīs Latvijas tirdzniecība ar tām eirozonas valstīm, kuras ir nozīmīgi Latvijas tirdzniecības partneri un kuru ekspozīcija uz ASV ir samērā liela. Latvija ir maza un atvērta tautsaimniecība, kuru būtiski ietekmē globālās norises, tomēr sava loma ir arī iekšzemes notikumiem: valdības investīciju projekti (īpaši *Rail Baltica*) kavējas, Air Baltic Corporation AS attīstības izredzes ir neskaidras, priekšvēlēšanu strīdi uzkurina sabiedrības neapmierinātību un izraisa vēl lielāku nedrošību par nākotni. Pēc pašvaldību vēlēšanām varētu rasties skaidrāks ietvars sadzīves un biznesa lēmumiem, īpaši ieguldījumu veikšanai.

Iedzīvotāju reālā pirktpēja turpinās augt samērā strauji, tomēr piesardzības apsvērumu dēļ ienākumu palielinājums vēl kādu laiku noguls uzkrājumos. Lai gan reālās noguldījumu procentu likmes mājsaimniecībām pašlaik ir pat negatīvas (inflācijai pārsniedzot 2.1 % ienesīgumu martā), piesardzība liek sevi manīt – mājsaimniecību noguldījumi turpinājuši strauji palielināties, tiem kļūstot par 9 % lielākiem nekā pirms gada.

Nenoteiktība ir pastiprinājusies un likusi pārcelt straujākas patēriņa atjaunošanās prognozi uz šā gada nogali. Arī patērētāju noskaņojuma dati liecina, ka patērētāji salīdzinājumā ar pērnā gada izskaņu ir kļuvuši pesimistiskāki, un negatīvais vērtējums jautājumā par valsts ekonomisko situāciju nākamajos 12 mēnešos arvien spēcīgāk dominē šajos novērtējumos. Likumsakarīgi, ka arī iespēja veikt plānotos lielos pirkumus tiek vērtēta negatīvāk.

19. attēls. Patērētāju noskaņojums (atbilžu saldo; procentpunktos)



Nenoteiktības pastiprināšanās ir likusi samazināt investīciju prognozi īstermiņā, savukārt ilgtermiņā pozitīvu stimulu sniegs ieguldījumi militārajā jomā. Finansēšanas nosacījumi kļūst labvēlīgāki, un kreditēšanas datus iezīmējas arvien pozitīvāka aina – pēdējā laikā būtiski aktivizējusies hipotekārā un arī uzņēmumu kreditēšana, tomēr nenoteiktība joprojām kavē straujāku izaugsmi. Privātās investīcijas ir visjutīgākā pieprasījuma komponente ģeopolitisku

un ekonomisku satricinājumu situācijās, tāpēc īstermiņā publiskās investīcijas saglabās kopējo investīciju balsta lomu.

Publisko investīciju dinamika tuvākajos gados saglabāsies līdzīga iepriekš prognozētajai. To pieaugumu vidējā termiņā stiprinās gan ieguldījumi iekšējās un ārējās drošības stiprināšanai, gan ES fondu projektu un *Rail Baltica* projekta īstenošana. Salīdzinājumā ar iepriekšējo prognozi ieguldījumi drošības stiprināšanai ir palielināti visā prognožu periodā, lai 2028. gadā kopējais aizsardzības izdevumu apjoms atbilstoši NATO izdevumu uzskaites pieejai sasniegtu 5 % no IKP. Lielākā ietekme uz publiskajām investīcijām tiek prognozēta 2027. gadā. Apjomīgas investīcijas valsts aizsardzības un drošības stiprināšanai turpināsies – gan militāro objektu būvniecība, gan militāro iekārtu piegādes, kas ar 2026. gadu būtiski palielināsies. Vienlaikus daļēja kohēzijas politikas projektu īstenošana ir pārvirzīta uz turpmākajiem gadiem, lai visas pūles veltītu Atveseļošanas un noturības mehānisma finansējuma pilnīgai apguvei.

Plānotais drošības izdevumu kāpinājums ne vien Latvijā, bet arī tirdzniecības partnervalstīs, veicinās investīcijas šajā jomā. Tas uzlabos iedzīvotāju un investoru drošības sajūtu un varētu sniegt stimulu attīstībai arī ilgtermiņā. Īpaši atbalstāmi ir ieguldījumi divējāda (civila un militāra) lietojuma preču ražotnēs, kas ļautu turpināt radīt pievienoto vērtību arī brīdī, kad drošības izdevumi būs sasnieguši optimālu līmeni un jauni pasūtījumi militāro preču ražošanai mazināsies.

Starptautiskās tirdzniecības saspīlējumi kavēs eksporta izaugsmi īstermiņā, un nenoteiktības dēļ atliktās investīcijas mazinās attīstības iespējas vidējā termiņā. Tomēr aizsardzības izdevumu kāpinājums ārējās tirdzniecības partnervalstīs sniegs Latvijas eksportētājiem papildu iespējas, kas vismaz daļēji kompensēs nenoteiktības radītās negatīvās sekas.

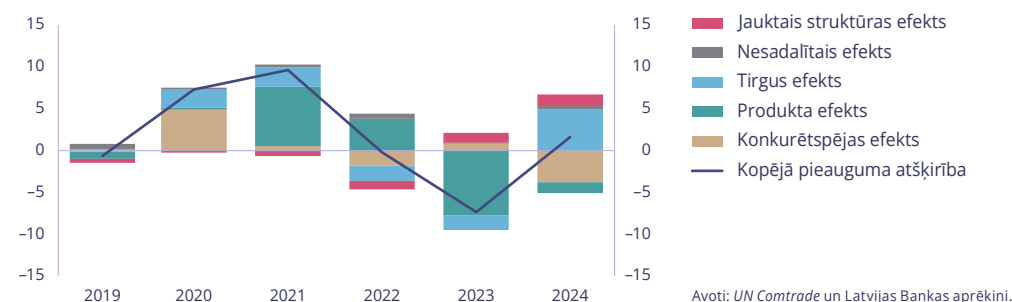
2025. gads eksportam iesācies samērā pozitīvi – pakalpojumu eksporta pieaugums turas samērā augstu, gada pirmajos mēnešos nedaudz pieaudzis arī preču eksports. Augošās pārtikas cenas palielinājušas ienākumus, piemēram, no olu un piena produktu eksporta. Neliels pieaugums vērojams koksnes izstrādājumu eksportā, kas daļēji varētu būt skaidrojams ar uzņēmumu centieniem apsteigt ASV tarifu ieviešanu un stāšanos spēkā, bet pozitīvu grūdienu pieprasījumam pēc šīm precēm turpina dot procentu likmju lejupceļš – palielinās būvniecības aktivitāte, piemēram, Skandināvijā. Eksportu varētu balstīt arī Eiropas valstu plāni palielināt izdevumus drošībai. Tomēr nenoteiktība joprojām saglabājas augsta. Tas kavē investīcijas un patēriņu citās valstīs, līdz ar to mazinot pieprasījumu pēc dažādām Latvijā ražotām precēm.

Pakalpojumu eksportā līdz šim pozitīvi veicies gaisa un autotransporta pakalpojumiem, joprojām vērojama arī samērā augsta ārvalstu tūristu aktivitāte. Tomēr neskaidra ir Air Baltic Corporation AS nākotne, tāpēc arī gaisa transporta eksporta sniegums turpmāk ir ar lejupvērstiem riskiem. Savukārt ostu un dzelzceļa transporta pakalpojumu eksports joprojām samazinās un saglabājas zemā līmenī. Vērojams arī neliels būvniecības pakalpojumu eksporta pieaugums, ko nākotnē varētu turpināt veicināt gan būvniecības atkopšanās Ziemeļvalstīs, gan lielo projektu būvniecība Baltijas kaimiņvalstīs.

Lielāks pieaugums bijis vērojams būvniecības pakalpojumu importā, un nākotnē tas varētu vēl palielināties, pieaugot dažādu būvniecībai nepieciešamo preču importam saistībā ar lielu projektu īstenošanu Latvijā un investīcijām aizsardzības nozarē.

Pasaulē valdošas augstas nenoteiktības apstākļos Latvijas tautsaimniecībai ir svarīgi būt konkurētspējīgai – pēdējā laikā tās rādītāji nav bijuši pozitīvi. Vienības darbaspēka izmaksu kāpuma dēļ Latvijas eksporta cenu konkurētspēja vājinās un preču eksporta tirgus daļas pasaules tirgū ir turpinājušas rukt – līdzīgi kā Baltijas kaimiņvalstīs. Turklāt iepriekšējos gados mūsu eksporta precēm (piemēram, koksnei) bija vājāks pieprasījums nekā citu valstu eksporta precēm un mūsu eksporta tirgi bija vājāki nekā pasaulē vidēji, taču pašlaik vairāk vērojams tas, ka zaudējam atsevišķu tirgu un preču tirgus daļas (visbūtiskāk – graudaugu un metāla izstrādājumu tirgu, bet valstu dalījumā – Zviedrijas un Vācijas). Tomēr preču tirdzniecības nosacījumi turpina nedaudz uzlaboties – mūsu uzņēmumi spēj preces eksportēt par augstāku cenu, nekā tās importē.

20. attēls. Latvijas preču eksporta pieauguma tempa atšķirība no pasaules importa (12 mēnešu slidošais vidējais rādītājs salīdzinājumā ar iepriekšējiem 12 mēnešiem; %, devums procentpunktos)



Tautsaimniecības nozares

Tirdzniecības politikas nenoteiktība turpinās kavēt uz eksportu vērsto nozaru attīstību, īpaši apstrādes rūpniecību. Līdz ar patērētāju piesardzības palielināšanos lēnāka lēšama arī tirdzniecības un citu pakalpojumu izaugsme. Spēcīgāks kāpums gaidāms būvniecībā, ko balstīs publisko investīciju projektu pasūtījumi.

Jau 2025. gada 1. ceturksnī bija vērojama iekšzemes tautsaimniecības dalībnieku piesardzība. Tādējādi vājāks, nekā iepriekš lēsts, gada sākums līdžās negaidīti pieticīgam 2024. gada 4. ceturkšņa rezultātam nosaka šā gada starta zemo līmeni. Būvniecībā vērojama atdzīvošanās, ko veicināja iepriekš kavējusies inženierbūvju celtniecība. Tirdzniecību nelabvēlīgi ietekmēja patērētāju noskaņojums, un apstrādes rūpniecības saspārošanās kavēja joprojām vājš ārējais pieprasījums. Pavasara sezonas aukstais un lietainais periods var negatīvi ietekmēt lauksaimniecību. Mainīgā ASV tarifu politika, kā arī spēkā esošie ASV tirdzniecības tarifi nav būtiski un tieši ietekmējuši Latvijas ražošanu un eksportu. Tomēr prognožu periodā šos rādītājus vēl turpina noteikt netieši efekti no precēm, kurām daļa no vērtības tiek pievienota tajās valstīs, kuras galaprodukciju eksportē uz ASV, kā arī ietekme no tarifu dēļ notikušā mūsu tirdzniecības partnervalstu pieprasījuma sarukuma. Aizsardzības izdevumu pieaugums pakāpeniski stiprinās pieprasījumu pēc militārajām un divējāda lietojuma precēm un tehnoloģijām, kas paver izaugsmes iespējas atsevišķām apstrādes rūpniecības un IT pakalpojumu jomām gan iekšzemē, gan eksporta tirgū.

Apstrādes rūpniecību īstermiņā kavēs starptautiskās tirdzniecības saspīlējumi, savukārt ilgtermiņā spēcīgās jaunas iespējas militāra lietojuma preču ražošanai iekšzemes tirgum un eksportam. Apstrādes rūpniecības ražošanas un eksporta apjomu 2. ceturksnī nedaudz stimulēs priekšpiegādes uz ASV, lai izvairītos no potenciāli augstākiem importa tarifiem. Tomēr jau nākamajā ceturksnī varētu sekot eksporta kritums un tirdzniecības saišu vājināšanās ar ASV. Turklāt šo tarifu plānošanas un grozīšanas kāpinātā nenoteiktība plašāk un negatīvāk ietekmē arī to preču ražošanu, kurām nav tieša vai netieša (ar vēl kādu sekojošu pārstrādes posmu citā valstī) noieta ASV. Būvniecības segmenta preču pieprasījuma izaugsme bija vāja arī šā gada 1. ceturksnī, tomēr nenoteiktība varētu būt vājinājusi investoru apetīti, t. sk. arī būvniecības aktivitātes potenciālu, tāpēc būvniecības preču pieprasījuma atjaunošanās varētu kavēties.

Tomēr ir arī preču grupa, kurā vērojama spēcīgāka izaugsme – tā ir pārtikas preču ražošana, kuras apjoms un apgrozījums kopš pērnā gada nogales audzis straujāk. Maz ticams, ka šis segments varētu ilgstoši strauji augt. Lai gan iepriekšējos gados veikto investīciju apjoms ir kāpinājis pārtikas preču ražošanas kapacitāti, iespējamā konkurētspējas vājināšanās varētu ierobežot straujāku izaugsmi. Pārtikas produktu eksporta cenas aug straujāk nekā importa cenas. No vienas puses, tas uzlabo eksportētāju ienākumus, bet, no otras puses, rada bažas par spēju noturēt tirgus daļas eksporta tirgos, ja ražošanas izmaksas pieaug straujāk nekā konkurentiem. Konkurētspējas jautājumi joprojām ir aktuāli arī citās apstrādes rūpniecības preču grupās.

Būvniecības nozares izaugsme atjaunosies agrāk, nekā gaidīts, un šo vērtējumu uzlabo straujāks aktivitātes pieaugums inženierbūvniecībā. Būvniecības nozare sāk atgūties no lejupslīdes un uzrāda atveseļošanās pazīmes, tomēr situācija dažādos būvniecības segmentos joprojām ir visai atšķirīga. Aktivitāte ēku būvniecībā joprojām saglabājas zemā līmenī, īpaši dzīvojamo ēku segmentā, kur pasūtījumu apjoma pieaugumu kavē stingrie kredīvēšanas nosacījumi un zemā projektu rentabilitāte uzkrāto būvniecības izmaksu dēļ. Produkcijas

apjomus notur industriālās apbūves segments, turklāt augoša būvdarbu aktivitāte komerciālās apbūves projektos ļauj saglabāt pozitīvu vērtējumu attiecībā uz ēku būvniecības turpmāko attīstību.

Inženierbūvniecība ir kļuvusi par galveno nozari stabilizējošo un izaugsmi veicinošo sektoru. Infrastruktūras projektu attīstība pērn nodrošinājusi pastāvīgu aktivitātes kāpumu, turklāt uzņēmēju noskaņojums par sektora turpmāko attīstību saglabājas ļoti optimistisks. Nozares veikumu sekmējis pašvaldību un valsts pasūtījumu apjoma pieaugums, turklāt, paātrinoties ES fondu investīciju plūsmām, arī turpmākā izaugsme inženierbūvniecībā saglabāsies noturīga.

Tiešaistes tirdzniecības veicināts konkurences kāpums un maržu sarukums, patērētāju piesardzība, kā arī iedzīvotāju skaita pakāpeniskais sarukums kavē mazumtirdzniecības uzplaukumu. Tomēr vidējā termiņā, stabilizējoties patērētāju noskaņojumam un augot ienākumiem, nozares aktivitāte varētu augt. Neraugoties uz rīcībā esošo ienākumu pieaugumu, ko veicināja minimālās algas palielināšana, kā arī nodokļu pārmaiņas, patērētāju tēriņi 1. ceturksnī bijuši piesardzīgi un mazumtirdzniecības apgrozījums salīdzināmajās cenās pēc īslaicīgā kāpuma saruka. Reālā apgrozījuma kritums bija vērojams arī tirdzniecības vietās, kurās galvenokārt tirgo pārtiku. Automobiļu tirdzniecības īslaicīgo kāpumu, ko pērn septembrī–decembrī veicināja gaidāmā automobiļu reģistrācijas nodevas paaugstināšana Igaunijā, pakāpeniski aizstāj atgriešanās tuvāk ierastajam līmenim. Īslaicīgu devumu var prognozēt ilgtspējīgāku transportlīdzekļu iegādes atbalsta instrumentu ietekmē. Tikmēr no pievienotās vērtības viedokļa tirdzniecības nozares kopējā devuma IKP dinamika ilgstoši veidojas pretēja reālā apgrozījuma virzībai. Tas padara tirdzniecības statistiku grūti interpretējamu.

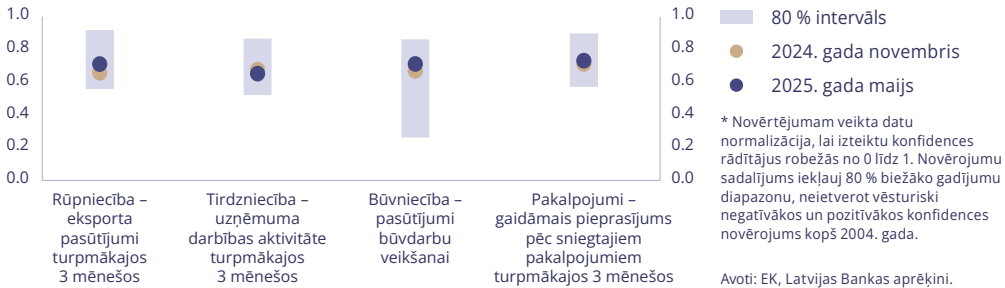
Transporta nozares attīstība saglabāsies mērena. Straujāku izaugsmes atjaunošanos kavē starptautiskās tirdzniecības nenoteiktība. Kravu pārvadājumi autotransportā šogad saglabās mērenu, bet noturīgu izaugsmes virzību. Pieprasījums pēc starptautiskajiem kravu

pārvadājumiem Eiropā turpina augt, īpaši valstīs, kur Latvijas pārvadātāji jau ieņem noteiktu tirgus daļu. Izaugsmes atjaunošanās gaidāma arī importa un eksporta pārvadājumos, kur kravu apgrozība pērn saglabājās visai vāja.

Tranzīta nozarē pēdējos gados notika nozīmīgs kravu apjoma samazinājums. Kaut arī tranzīta plūsmām vairs nav nozīmīgas lomas Latvijas transporta nozarē, kravu apjomus joprojām negatīvi ietekmē ģeopolitiskā situācija. Alternatīvu kravu piesaiste dzelzceļa pārvadājumos ir ļoti ierobežota, un kompensēt turpmāko kravu apgrozības kritumu nebūs iespējams. Tranzīta īpatsvars ostās ir samērā zems, un pārkrauto kravu apjomi šogad stabilizēsies, turklāt atsevišķos kravu segmentos atsāksies mērena izaugsme.

Aviotransporta nozare saglabās stabili izaugsmes tempu līdz ar augošu pasažieru plūsmu un mērenu kāpumu kravu pārvadājumu segmentā. Zemākas naftas cenas globālajā tirgū sekmē nozares rentabilitāti, tomēr izaugsmes vērtējumu pasliktina pieprasījuma vājināšanās un neskaidrība attiecībā uz Air Baltic Corporation AS turpmāko attīstību. Lidsabiedrības neīstenotie akciju publiskā piedāvājuma (IPO) plāni kavē uzņēmuma stratēģisko attīstību un negatīvi ietekmē nozares izaugsmes potenciālu nākotnē.

21. attēls. **Uzņēmēju novērtējums* par turpmāko uzņēmējdarbības attīstību** (koeficients; 3 mēnešu vidējais)



Darba tirgus: bezdarbs

Vājās ekonomiskās aktivitātes apstākļos bezdarbs saglabāsies tuvu 7 %. Tautsaimniecības izaugsmes atjaunošanās, kas nebūs tik spēcīga, kā iepriekš lēsts, vidējā termiņā neļauj bezdarbam pietuvoties jūnijā prognozētajam līmenim – tas nedaudz paaugstināts visam prognožu periodam.

Prognozes	2024	2025		2026		2027	
	Fakts	Decembris	Jūnijs	Decembris	Jūnijs	Decembris	Jūnijs
Bezdarbs (% no ekonomiski aktīvo iedzīvotāju skaita; sezonāli korigēti dati)	6.9	6.8	6.9	6.5	6.7	6.3	6.5

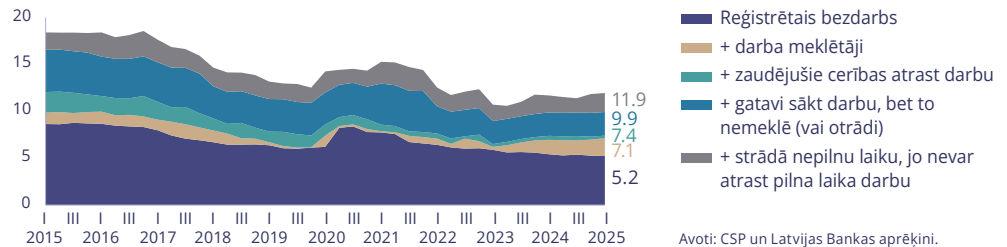
2025. gada sākumā palielinājusies iepriekš neaktīvo iedzīvotāju darba meklējumu aktivitāte, un tie palielināja bezdarbnieku skaitu. Tas neatspoguļojās reģistrētā bezdarba pieaugumā (kas gada sākumā turpināja sarukt), jo iepriekš neaktīvajiem iedzīvotājiem nepienākas bezdarbnieka pabalsts, ja tie nav nostrādājuši noteiktu laiku, pirms pieteikties pabalstam. Līdz ar to šādiem bezdarbniekiem reģistrēt savu statusu nebija aktuāli.

Aktīvo iedzīvotāju skaita kāpums palielina bezdarba līmeni īstermiņā, taču prognozējam, ka tas nemainīs lejupejošo bezdarba dinamiku vidējā termiņā. Darbaspēka resursu piedāvājuma palielināšanās darba tirgū ir drīzāk pozitīvā ziņa, kas varētu samazināt darbaspēka trūkumu dažās nozarēs. Darbaspēka trūkums palielinājās 2025. gada martā un aprīlī, īpaši būvniecības nozarē, kur arī turpmāk būs nepieciešams stiprināt kapacitāti liela mēroga projektu realizēšanai.

Darba tirgus joprojām ir noturīgs. Lai arī nodarbinātības gaidas pagaidām nenorāda uz augstu darbaspēka pieprasījumu, nodarbināto skaits pat nedaudz pieaug. Tas liecina par to, ka iespējas atrast darbu arī augstās nenoteiktības apstākļos nav bezcerīgas. Notikumi ārējā vidē šogad turpinās negatīvi ietekmēt Latvijas tautsaimniecību, tomēr lieli satricinājumi darba tirgū netiek prognozēti.

Uzņēmēji, kuri lūkojas pēc darbarokām arī pašreizējās ekonomiskās nenoteiktības apstākļos, varēs izvēlēties darbiniekus no plašāka darba meklētāju loka. Taču ekonomiski aktīvo iedzīvotāju skaita pieaugums ir īslaicīgs, jo agri vai vēl demogrāfisko pārmaiņu ietekmē situācija mainīsies un uzņēmējiem būs atkal sīvāk jākonkurē par darbaspēku – īpaši tad, kad tautsaimniecībā atgriezīsies lielāka rošība.

22. attēls. **Alternatīvie bezdarba rādītāji** (% no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem; sezonāli korigēti dati)



Darba tirgus: darba alga

Vājāka darbaspēka pieprasījuma un augstāka bezdarba ietekmē algu pieauguma prognoze tika nedaudz samazināta visam prognožu periodam, tai joprojām paliekot tuvu ilgtermiņa vidējam kāpumam.

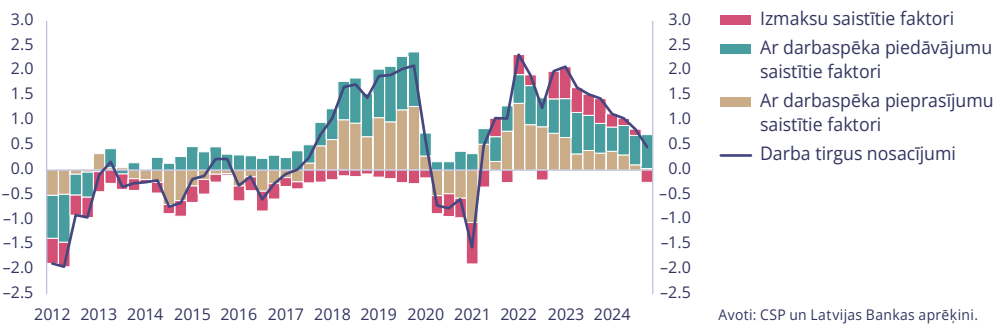
Prognozes	2024	2025		2026		2027	
	Fakts	Decembris	Jūnijs	Decembris	Jūnijs	Decembris	Jūnijs
Nominālā bruto alga (gada pārmaiņas; %)	9.7	6.2	6.0	6.5	6.3	6.5	6.3

Algu pieaugums vidējā termiņā saglabāsies noturīgs (ap 6 %), demogrāfisko pārmaiņu ietekmē mazinoties darbaspēka piedāvājumam un atsākoties uzņēmēju konkurencei par darbarokām. Atsevišķās nozarēs arī pēc iepriekš samērā straujā darbaspēka izmaksu kāpuma joprojām saglabājas augšupvērsti algu pieauguma riski. Būvniecības nozarē nākamajos gados ieplānoti liela mēroga projekti, kas prasīs kapacitātes, t. sk. darbinieku skaita, palielināšanu. Ņemot vērā valsts drošības un aizsardzības stiprināšanas plānus, profesionālo speciālistu piesaiste varētu izraisīt straujāku algu kāpumu arī šajā nozarē.

Reālo darba ienākumu kāpums kļūs vājāks ne tikai nominālo algu pieauguma mazināšanās dēļ, bet arī uz nedaudz augstākas inflācijas rēķina. Algu konverģence nozaru dalījumā norāda uz straujāku algu kāpumu zemāko algu saņēmējiem, kuru paātrina arī lēmums par minimālās algas regulāru pārskatīšanu un piesaisti pie vidējās algas dinamikas. Saskaņā ar spēkā esošo tiesisko regulējumu minimālā alga tiks pārskatīta vismaz reizi divos gados. Indikatīvā minimālā alga ir 780 eiro 2026. gadā un 820 eiro 2027. gadā, taču tā var mainīties atkarībā no vidējās algas lieluma.

Vājāks pieprasījums pēc darbaspēka jau 2024. gada nogalē sāka palēnināt algu kāpumu, un tas tiek prognozēts arī 2025. gadā. Turklāt 2025. gadā algu kāpuma tempa palēnināšanos nosaka arī algu kāpuma ierobežojumi publiskajā sektorā.

23. attēls. Darba tirgus nosacījumi (indekss; novirze no ilgtermiņa vidējā)



Piezīmes. Darba tirgus kompozitindekss parāda 13 darba tirgus rādītāju kopējo tendenci. Indekss iegūts ar galveno komponentu metodi. Pirms novērtēšanas rādītāji ir standartizēti (vidējais = 0 un standartnovirze = 1). Dalījums pēc pieprasījuma un piedāvājuma ir veikts ar rādītāju devumiem, kuri lielākoties apraksta attiecīgo faktoru. Darbaspēka pieprasījums atspoguļo nodarbinātības pieaugumu (gada pārmaiņas), nodarbinātības līmeni, vakanču līmeni, darbaspēka trūkumu, nostrādāto stundu skaita pieaugumu (gada pārmaiņas). Darbaspēka piedāvājums atspoguļo darbaspēka starpību (*unemployment gap*), līdzdalības līmeni, bezdarbnieku skaitu pēc darba meklēšanas ilguma līdz 3 mēnešiem, no 3 līdz 12 mēnešiem, no 12 līdz 24 mēnešiem. Izmaksas atspoguļo vidējās algas pieaugums (gada pārmaiņas), vienības darbaspēka izmaksu pieaugums (gada pārmaiņas) un atlīdzības uz nodarbināto pieaugums (gada pārmaiņas).

Inflācija

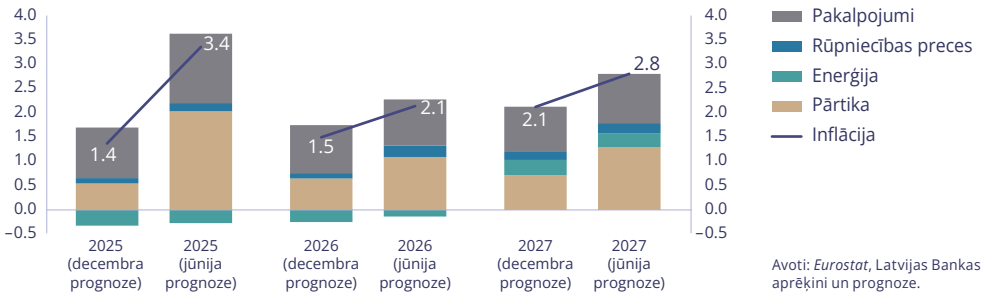
Inflācija gada pirmajos mēnešos ir pieaugusi, un ir paaugstināta inflācijas prognoze šim un nākamajiem gadiem. Visstraujāk augušas pārtikas un pakalpojumu cenas.

Prognozes	2024	2025		2026		2027	
	Fakts	Decembris	Jūnijs	Decembris	Jūnijs	Decembris	Jūnijs
Inflācija (SPCI; gada pārmaiņas; %)	1.3	1.4	3.4	1.5	2.1	2.1	2.8

Inflācijas prognoze ir paaugstināta visam prognožu periodam. Kopš decembra visos mēnešos inflācija bija augstāka, nekā prognozēts. Šā gada sākumā inflācijas kāpumu ietekmēja straujāks globālo naftas un gāzes cenu pieaugums. Februārī, kad iespējas izmantot atjaunojamo elektroenerģiju bija ierobežotas, īpaši strauji kāpa elektrības cenas. Savukārt martā stājās spēkā paaugstinātas akcīzes nodokļa likmes alkoholiskajiem dzērieniem. Lai gan atsevišķos mēnešos inflācijas pieaugumu varēja izskaidrot ar vienreizējiem faktoriem, straujais cenu kāpums turpinājās arī aprīlī (4.0 % salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu), kad Latvijas SPCI inflācija bija viena no straujākajām eirozonā. Inflācija arī pārējās Baltijas valstīs

(aprīlī Igaunijā 4.4 %, Lietuvā 3.6 %) ir augstāka nekā eirozonā vidēji, kur tā ir stabilizējusies tuvu 2 % mērķim (aprīlī 2.2 %).

24. attēls. **Saskaņotā patēriņa cenu inflācija Latvijā un devumi, prognozes pārmaiņas** (procentpunktos; gada pārmaiņas)

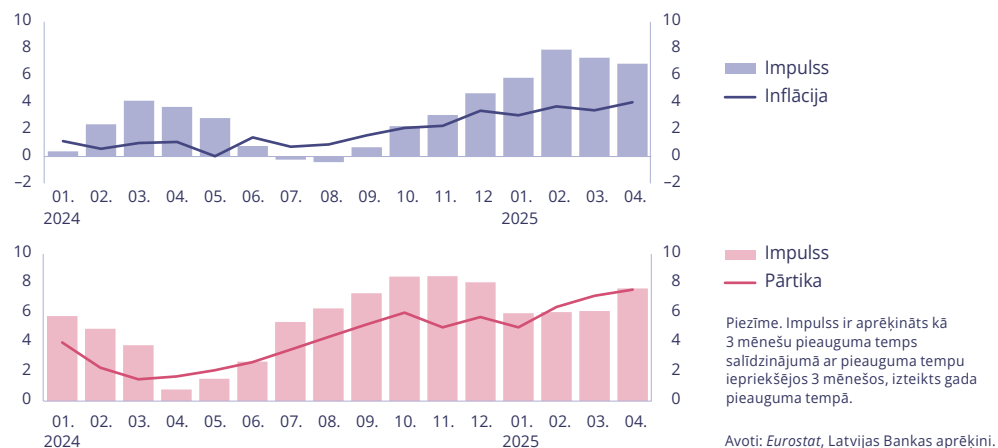


Latvijā strauji turpina augt pakalpojumu cenas (gada pirmajos četros mēnešos – par 5.9 % salīdzinājumā ar situāciju pirms gada; pakalpojumu cenu vidējais pieaugums 2024. gadā bija 5.3 %). Darbietilpīgo pakalpojumu cenu kāpums sarūk pavisam lēnām. Joprojām spēcīgs ir arī administratīvi regulējamo pakalpojumu cenu pieaugums. Pērnā gada decembrī straujāk palielinājās izmitināšanas pakalpojumu cenas, savukārt šā gada aprīlī bija vērojams straujš gaisa transporta pakalpojumu cenu kāpums. Latvijā vidējam algu pieaugumam kļūstot mērenākam, gaidāms, ka pakalpojumu cenas turpmāk palielināsies nedaudz lēnāk, tomēr to ietekme uz inflāciju saglabāsies nozīmīga visā prognožu periodā.

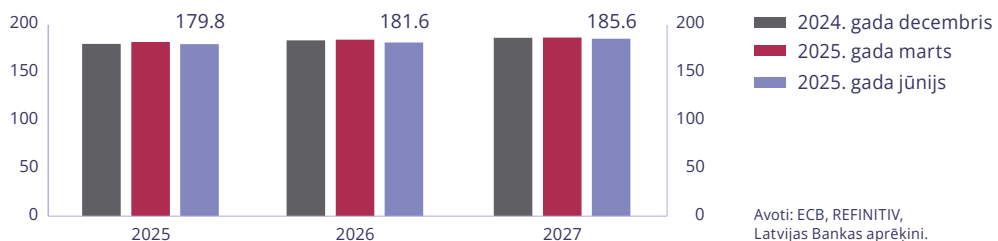
Pēdējo mēnešu laikā būtiski pieaudzis pārtikas cenu kāpuma temps (gada pirmajos četros mēnešos salīdzinājumā ar situāciju pirms gada pieaugums bija 5.4 %; pārtikas cenu pieaugums 2024. gadā vidēji bija vien 2.5 %). Cenas strauji palielinājušās kafijai, šokolādei, putnu gaļai, sviestam un vairākiem citiem produktiem. Daļēji šis cenu kāpums skaidrojams ar cenu pieaugumu globālajos izejvielu tirgos, darbaspēku izmaksu pieaugumu, papildu izdevumiem

par iepakojumu (pieaugoša dabas resursu nodokļa dēļ). Tomēr šis pārtikas cenu kāpums ir straujāks, nekā izskaidrojams ar iepriekš minētajiem faktoriem, turklāt patērīna pārtikas cenas ir augušas straujāk nekā ražotāju vai pārtikas importa cenas.

25. attēls. **Inflācija un pārtikas cenas** (gada pārmaiņas; % un anuālizētas triju mēnešu pārmaiņas salīdzinājumā ar iepriekšējiem trim mēnešiem)

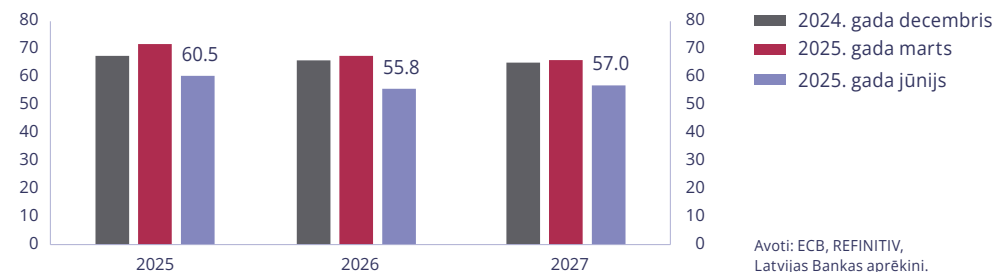


26. attēls. **Lauksaimniecības produktu cenas** (indekss; 2005=100)



Globālās enerģijas cenas ir sarukušas. Palielinoties nenoteiktībai, kas kavē pasaules ekonomisko attīstību, gan naftas, gan gāzes cenu līmenis un to nākotnes darījumu cenas kļuva zemākas. Tas rada mazāku spiedienu uz inflāciju. Globālo pārtikas cenu un gaidāmā atalgojuma pārmaiņu ietekme uz inflāciju ir neliela. Arī pašreizējiem pieņēmumiem attiecībā uz iespējamām tirdzniecības tarifu pārmaiņām ir niecīga ietekme uz inflācijas prognozi.

27. attēls. **Naftas cenu prognoze (EUR)**



Pēc decembra prognožu pabeigšanas tika strādāts arī pie inflācijas modeļēšanas attīstības un uzlabošanas. Latvijas Bankas **inflācijas prognožu modelis** tika ekonometriski pārvērtēts, pagarinot modeļa novērtēšanas periodu līdz 2024. gadam un tādējādi labāk aproksimējot mainīgo attiecības, kas veidojās arī straujā inflācijas pieauguma un krituma periodos. Modeļa pārvērtēšanas rezultātā, ņemot vērā mainīgo reakciju uz atalgojumu, globālo cenu un citu mainīgo pārmaiņām, paaugstināta inflācijas prognoze visam prognožu periodam.

Scenāriju analīze

ASV tarifu pieauguma ietekme uz Latvijas tautsaimniecību: pesimistiskais scenārijs¹

Motivācija

ASV prezidents 2025. gada aprīļa sākumā publicēja ieceri būtiski paaugstināt tarifus importam no teju visām pasaules valstīm. Lai arī Latvijas tiešā tirdzniecība ar ASV nav liela (2024. gadā Latvijas eksports uz ASV veidoja 3.8 % no kopējā eksporta un 2.4 % no IKP), tarifu ietekme neaprobežojas tikai ar divpusēju tirdzniecību. Tirdzniecības plūsmas traucējumi var izraisīt domino efektu arī caur mūsu galvenajiem Eiropas tirdzniecības partneriem, kuru eksporta apjoms un ekonomiskā izaugsme var pasliktināties, tādējādi netieši skarot arī Latvijas uzņēmumus un iedzīvotājus. Precīzs ASV piemēroto tarifu apmērs variē valstu un preču grupu ziņā, kā arī strauji mainās līdz ar tirdzniecības līgumu noslēgšanu starp ASV un tās partnervalstīm. Ne visas valstis arī ir noteikušas, vai būs atbildes tarifi un, ja būs, cik lieli. Līdz ar to, tarifu ietekmes vērtējums ir pakļauts augstai nenoteiktībai un tādējādi arī pieņēmumiem.

Latvijas Bankas prognozē izmantotie **pieņēmumi** aprakstīti jau iepriekš. Taču, ņemot vērā paaugstināto nenoteiktību, šajā scenārijā apskatīts pesimistiskāks scenārijs, kurā

¹ Sagatavoja Latvijas Bankas ekonomisti Ginters Bušs, Matīss Mirošņikovs un Kārlis Vilerts.

ASV piemērotie tarifi Latvijai un citām tirdzniecības partnervalstīm ir būtiski lielāki. Tarifu ekonomiskās ietekmes novērtējums ir veikts ar Latvijas EAGLE modeli ar tarifiem² un Latvijas fiskālo DSGE³ modeli.

Simulācija

Šajā sadaļā analizēta ASV tarifu un tirdzniecības partnervalstu atbildes tarifu potenciālā ietekme uz Latvijas tautsaimniecību ar šādiem pieņēmumiem.

- ASV piemērotais efektīvais tarifs precēm un pakalpojumiem:
 - a) no ES ir 12 %⁴,
 - b) no Ķīnas ir 119 % un
 - c) no pārējās pasaules ir 15 %.
- ASV eksportētajām precēm un pakalpojumiem piemērotais tarifs:
 - a) uz ES ir 8 %;
 - b) uz Ķīnu ir 78 % un
 - c) uz pārējo pasauli ir nemainīgs – 2 %.

Ietekme uz Latvijas tautsaimniecību notiek pa trim atsevišķiem kanāliem.

- 1) Tiešās tirdzniecības ar ASV samazināšanās: pēc tarifu ieviešanas Latvijas uzņēmumu produkcija kļūst dārgāka ASV tirgū, kas samazina eksporta uz ASV apjomu.

² Latvijas EAGLE modeļa ar tarifiem pamatā ir EAGLE modelis (S. Gomes, P. Jacquinet and P. and M. Pisani (2012) "The EAGLE. A model for policy analysis of macroeconomic interdependence in the euro area," Economic Modelling, Elsevier, vol. 29(5), 1686-1714), kas paplašināts ar tarifu modeļēšanas mehānismu, kā W. Bolt, K. Mavromatis and S. van Wijnbergen (2019) "The Global Macroeconomics of a Trade War: The EAGLE model on the US-China trade conflict," CEPR Discussion Papers 13495. Modelis kalibrēts Latvijai, pārējai eirozonai, ASV un pārējai pasaulei.

³ Ginters Bušs & Patrick Grüning (2023) Fiscal DSGE model for Latvia, Baltic Journal of Economics, 23:1, DOI: [10.1080/1406099X.2023.2173915](https://doi.org/10.1080/1406099X.2023.2173915).

⁴ Jeb nominālais tarifs precēm 20 % apmērā.

2) Netiešā tirdzniecība ar ASV: Latvijas uzņēmumu produkcija visai plaši tiek izmantota preču ražošanā citās valstīs, kuru gala noieta tirgus ir ASV. Latvijas pievienotā vērtība ASV importā ir aptuveni divreiz lielāka par Latvijas tiešo eksportu uz ASV. Šā kanāla novērtēšanai pieņemts, ka Latvijas (re)eksports uz ASV caur ES veido līdzvērtīgu apjomu Latvijas tiešajam eksportam uz ASV. Tarifi ES eksportam uz ASV samazinātu arī šo Latvijas uzņēmumu izlaidi.

3) Otrās kārtas ietekme no kopējā pieprasījuma samazinājuma pārējās Latvijas tirdzniecības partnervalstīs: zemāks eksporta apjoms uz ASV atspoguļosies zemākā IKP izaugsmē līdz ar ko arī pieprasījumā pēc Latvijas uzņēmumu produkcijas. Šā kanāla kalibrācijai pieņemts, ka ES tautsaimniecības procentuālais samazinājums ir līdzvērtīgs eirozonas tautsaimniecības procentuālajam samazinājumam, un, ka Latvijas preču un pakalpojumu noiets ārpus ASV tirgus sadalās šādi: aptuveni 70 % ES tirgū un aptuveni 30 % pārējā pasaulē.

Pieņemts, ka tarifi tiek palielināti 2025. gada sākumā un ir nemainīgi simulācijas horizontā. Latvijas EAGLE modelis tiek izmantots, lai novērtētu tarifu ietekmi uz: 1) Latvijas eksportu uz ASV; 2) ES un pārējās pasaules eksportu uz ASV; 3) ES un pārējās pasaules IKP.

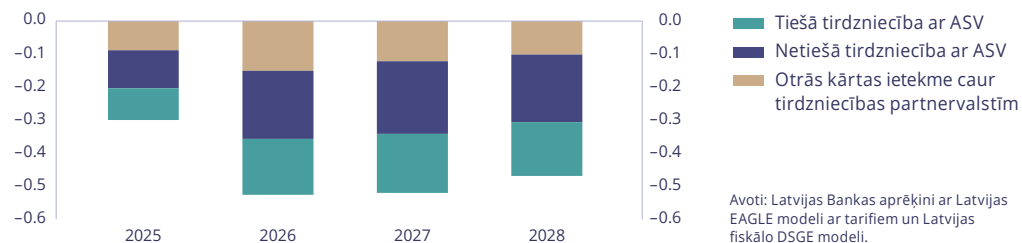
Savukārt Latvijas fiskālais DSGE modelis tā augstāka savietojuma ar datiem un detalizācijas pakāpes dēļ izmantots, lai iegūtu šo triju ārējā pieprasījuma⁵ kanālu ietekmi uz Latvijas IKP.

⁵ Vispārējā līdzsvarā Latvijas EAGLE modelī tarifu pieprasījuma efekts dominē pār piedāvājuma ietekmi, līdz ar to ietekme uz inflāciju ir neliela un negatīva.

Rezultāti

Scenārija analīzes rezultāti atspoguļoti 1. attēlā.

1. attēls. ASV tarifu un partnervalsts atbildes reakcijas ietekme uz Latvijas IKP: pesimistiskais scenārijs (kumulatīvas pārmaiņas, %)



Simulācijas rezultāti rāda, ka tarifu tiešā ietekme uz Latvijas IKP ir līdz 0.17 %, pievienotās vērtības krituma caur ES eksportu ietekme ir līdz 0.22 %, savukārt otrās kārtas ietekme no kopējā pieprasījuma krituma ES un pārējā pasaulē – līdz 0.15 %. Kopumā tarifu ietekme uz Latvijas IKP līmeni caur tirdzniecības kanāliem ir aptuveni 0.5 %.

Secinājumi

Šā scenārija rezultāti liecina, ka, īstenojoties pesimistiskākam scenārijam, kurā būtiski pieaugtu Latvijai un citām ASV partnervalstīm piemērotie tarifi un tam sekotu atbildes reakcija, Latvijas IKP līmenis varētu samazināties aptuveni par 0.5 %. Turklāt šajā scenārijā ņemta vērā tikai tarifu ietekme pa tirdzniecības kanāliem. Ņemams vērā, ka tarifi un tirdzniecības saspīlējumi var ietekmēt arī patērētāju, ražotāju un investoru noskaņojumu, finanšu tirgus, ārējā finansējuma piesaistes izmaksas, kredītreitingus un citus faktorus, kuru ietekmes apmērs šā scenārija veidošanas brīdī pakļauts paaugstinātai nenoteiktībai.

Scenāriju analīze

ES ETS2 ietekme uz eirozonas un Latvijas tautsaimniecību¹

Motivācija

ES emisiju kvotu tirdzniecības sistēma (ETS) aptver aptuveni 34 % no ES kopējām siltumnīcefekta gāzu (SEG) emisijām. SEG emisijas no ražošanas uzņēmumiem, uz kuriem attiecas šī sistēma, ir samazinājušās par 48 % kopš ETS izveides 2005. gadā.² Tomēr, neraugoties uz vairākiem ETS paplašinājumiem³, tā joprojām neattiecas uz vairākām tautsaimniecības nozarēm.

Ar 2027. gadu tiks ieviests atsevišķa emisiju kvotu tirdzniecības sistēma, ES ETS2, kurā tiks ietvertas emisijas no mājokļiem un ceļu transporta un kura darbosies pēc tādas pašas sistēmas, bet kvotas tiks tirgotas par zemāku cenu. Tiek radīta papildu kvotu tirdzniecības sistēma, nevis paplašināta esošā, lai varētu sākt regulēt SEG emisijas no mājokļu apkures un ceļu transporta, bet piemērot zemāku kvotu cenu, lai novērstu strauju cenu pieaugumu apkurei un transporta degvielām.⁴ Kopā sākotnējā ES ETS un ES ETS2 aptvers 75 % ES radīto

¹ Scenāriju sagatavoja Latvijas Bankas pētnieki *Patrick Grüning* un *Oļegs Matvejevs*.

² *Greenhouse gas emissions under the EU Emissions Trading System*, European Environment Agency, 31.10.2024.

³ ES iekšējā aviācija ir iekļauta ES ETS kopš 2012. gada, bet kuģniecība – kopš 2024. gada.

⁴ Tas ir svarīgi tāpēc, ka – atšķirībā no sākotnējās ES ETS – bezmaksas emisiju kvotas ES ETS2 nav paredzētas.

SEG emisiju.⁵ Latvijas Banka ir veikusi scenāriju analīzi, novērtējot ES ETS2 ekonomisko ietekmi siltumapgādes nozarē⁶ uz eirozonas un Latvijas tautsaimniecību un pamatojoties attiecīgi uz E-DSGE⁷ modeli eirozonai un CGE EUROMOD⁸ modeli Latvijai.

Modeļu un veikto simulāciju apraksts

Lai analizētu ietekmi uz eirozonas tautsaimniecību, tiek izmantots slēgtas ekonomikas daudznozaru E-DSGE modelis ar ražošanas un ieguldījumu tīkliem.⁹ Modelis ietver 19 eirozonai kalibrētas nozares NACE 1 līmenī, un tajā izmantotas izejvielu un produkcijas tabulas no FIGARO datubāzes.

Savukārt, lai novērtētu ietekmi uz Latviju, tiek izmantots CGE EUROMOD modelis. Šajā modeli visās saiknes starp tautsaimniecības nozarēm ir iestrādātas ražošanas tīklu formā šaurā sektoru dalījumā. Piemēram, enerģētikas nozare ir sadalīta siltumapgādes, dabasgāzes un elektroenerģijas sektorā. Turklāt uzlabotā ražošanas struktūra ļauj realistiskāk atspoguļot enerģijas preču aizstājamības pakāpi.

⁵ ETS2: buildings, road transport and additional sectors, European Commission.

⁶ Autotransporta degviela netika iekļauta simulācijā, jo gandrīz visās ES dalībvalstīs tai parasti piemēro augstus akcīzes nodokļus, turklāt šie nodokļi regulāri mainās. Turklāt, ja valsti oglekļa nodokļi ir augstāki par ES ETS2 cenu, ES dalībvalstis var izstāties no sistēmas līdz 2030. gadam. Latvijā akcīzes nodoklis dīzeļdegvielai attiecībā uz vienu tonnu SEG emisiju CO₂ ekvivalentā 2024. gadā bija 138 eiro par tCO₂e un līdz 2026. gadam pieaugs līdz 156 eiro par tCO₂e, savukārt akcīzes nodoklis benzīnam 2024. gadā atbilst 220 eiro par tCO₂e un 2026. gadā sasniegs 240 eiro par tCO₂e. Tātad Latvijā degvielai autotransportam tiek piemēroti vairākas reizes augstāki nodokļi, nekā paredz ES ETS2, un tie tiek regulāri paaugstināti. Tāpēc ir pamatoti pieņemt, ka ES ETS2 būtiski neietekmēs nodokļus autotransporta degvielām.

⁷ Vides dinamiskā stohastiskā vispārējā līdzsvara modelis (*Environmental Dynamic Stochastic General Equilibrium model*, E-DSGE). Sk. Grüning, P. & Kantur, Z. (2023), "Stranded Capital in Production Networks: Implications for the Economy of the Euro Area", Latvijas Banka Working Paper No. 6/2023.

⁸ Modeļu sistēma, kas sastāv no vispārējā līdzsvara aprēķina modeļa (*Computable General Equilibrium model*, CGE) un mikrosimulāciju modeļa EUROMOD. Sk. Benkovskis, K., Jaunzems, D. & Matvejevs, O. (2023), "A Purpose-Based Energy Substitution Structure For CGE", Latvijas Banka Working Paper No. 7/2023.

⁹ Ražošanas tīklu esamība nozīmē, ka konkrētas preces ražošanai ir nepieciešamas citu tautsaimniecības nozaru preces. Turklāt ieguldījumiem konkrētas nozares modernizācijā vai paplašināšanā arī nepieciešams citu nozaru preču ieguldījums, ko modeli atspoguļo ieguldījumu tīkls.

Analīzē tiek novērtēta ES ETS2 ieviešanas ietekme vidējā termiņā, t. i., 3–5 gados. Abi modeļi ir vislabāk piemēroti šāda laika perioda simulācijām, jo nevienā no tiem netiek modelēts būtiskas tehnoloģiskās pārmaiņas ilgtermiņā. Turpretī īstermiņa ietekme netiek detalizēti pētīta, jo ir būtiska nenoteiktība par sistēmas ieviešanas grafiku un īstermiņa cenu svārstībām ES ETS2 ieviešanas brīdī un kvotu cenu svārstībām īsi pēc tā.

Tiek analizēti trīs dažādi scenāriji, katram no kuriem atbilst atšķirīga ES ETS2 emisiju sertifikāta jeb kvotas cena. Tā kā pirmajos trijos ES ETS2 darbības gados sertifikāta cena būs ierobežota līdz aptuveni 45 eiro par tonnu oglekļa dioksīda ekvivalenta (tCO₂e), galvenajā scenārijā tiek pieņemta ES ETS2 emisiju kvotas cena tieši šajā līmenī. Tiek analizēti arī divi alternatīvi scenāriji, kuriem arī ir nozīmīga varbūtība: ar zemāku ES ETS2 kvotas cenu (25 eiro par tCO₂e) un augstāku ES ETS2 kvotas cenu (80 eiro par tCO₂e).¹⁰

Ietekme uz eirozonas un Latvijas tautsaimniecību

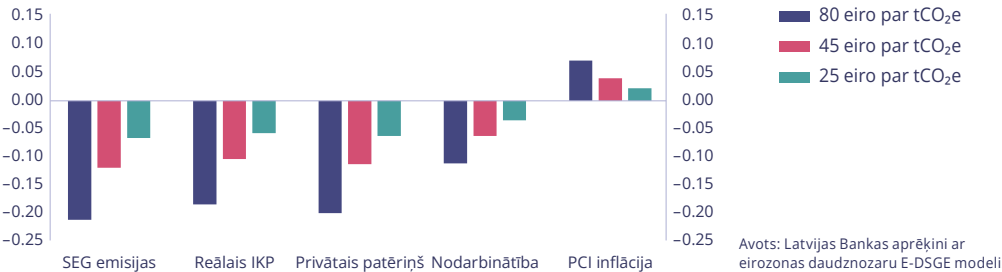
Modeļa simulācijas¹¹ rezultāti eirozonai (1. attēls) liecina, ka enerģijas cena pēc pieciem gadiem galvenajā scenārijā pieaug aptuveni par 1 % un kopējā ietekme uz reālo IKP, SEG emisijām un kopējiem patēriņa izdevumiem par cenām samazinās aptuveni par 0.10 %, savukārt nodarbinātības samazinājums ir aptuveni 0.05 %. Ietekme uz patēriņa cenu (PCI) inflāciju pēc pieciem gadiem ir samērā neliela – 0.04 %, bet šī ietekme ir noturīga.¹²

¹⁰ No vienas puses, EK ir noteikusi, ka ES ETS2 kvotu cena var tikt samazināta vai sistēma vispār atcelta uz dažiem gadiem, ja enerģijas cenas būs pārmērīgi augstas. No otras puses, SEG emisijas no avotiem, uz kuriem attieksies ETS2, samazinās krietni lēnāk nekā sākotnējā ETS iekļautās SEG emisijas. Tāpēc ir gaidāms ES ETS2 kvotu trūkums, kas atspoguļosies augstākās cenās. Tomēr mazticams ir scenārijs, kurā ES ETS2 kvotas cena pārsniegtu pirmās ES ETS kvotas cenu, kas pēdējo triju gadu laikā ir svārstījusies vidēji ap 80 eiro par tCO₂e, īpaši ņemot vērā to, ka zemāka ES ETS2 kvotu cena bija galvenais iemesls sistēmu atdalīšanai. Sk. [The State of the EU ETS 2: Europe's New Carbon Market](#).

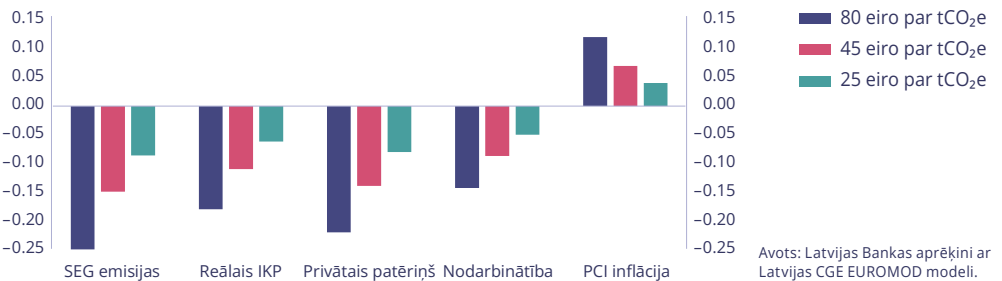
¹¹ E-DSGE modeli jaunā ES ETS2 regula attiecas uz visu enerģētikas sektoru. Tā kā 40 % ir ēku apkures īpatsvars privātajā enerģijas patēriņā un tā kā ES ETS2 attiecas uz apkures piegādātājiem, nevis patērētājiem, ES ETS2 tiek ieviesta ar emisiju nodokli, kas tiek piemērots 40 % no enerģētikas nozares kopējām SEG emisijām.

¹² Tas skaidrojams ar to, ka modeļi tiek pieņemti, ka cenu korekcijas ir neelastīgas, tātad enerģētikas nozares uzņēmumi cenu pieaugumu pārnes uz patērētājiem pakāpeniski. Ja ES ETS2 cena simulācijā tiktu ieviesta kā papildu patēriņa vai akcīzes nodoklis, PCI inflācijas pieaugums būtu aptuveni 0.38 %, bet īslaicīgs.

1. attēls. Scenāriju analīzes rezultāti: ES ETS2 ieviešanas ietekme uz eirozonas tautsaimniecību (%; pārmaiņas salīdzinājumā ar pašreizējo politiku)



2. attēls. Scenāriju analīzes rezultāti: ES ETS2 ieviešanas ietekme uz Latvijas tautsaimniecību (%; pārmaiņas salīdzinājumā ar pašreizējo politiku)



CGE EUROMOD modelī iegūtie¹³ rezultāti Latvijai (2. attēls) ir samērā līdzīgi eirozonas rezultātiem. SEG emisijas pamata scenārijā samazinās aptuveni par 0.15 % salīdzinājumā ar bāzes scenāriju, reālais IKP un kopējie privātā patēriņa izdevumi – attiecīgi par 0.10 %

¹³ ES ETS2 papildu izmaksas tieši attiecas uz siltumapgādes nozari un dabasgāzes nozares daļu, kas nodrošina apkuri ēkās. Līdzīgi kā E-DSGE modeli izmaksas piemēro kā tirdzniecības nodokli, ko iekasē no uzņēmumiem, kuri darbojas šajās nozarēs. Scenāriju analīzē tiek pieņemts, ka pārējā pasaulē nenotiek būtiskas pārmaiņas.

un 0.14 %, kopējā nodarbinātība – par 0.09 %, bet PCI inflācija pieaug par 0.07 %. Visvairāk ietekmētā Latvijas tautsaimniecības nozare ir siltumapgāde: tās izlaide samazinās par 0.4 %, SEG emisijas samazinās par 1 %, bet apkure kļūst aptuveni par 2 % dārgāka.

Secinājumi

ES ETS ir sekmīgi palīdzējusi būtiski samazināt SEG emisijas ES. Veiktā scenāriju analīze liecina, ka emisiju kvotu tirdzniecības sistēmas darbības jomas paplašināšana, ar 2027. gadu iekļaujot siltumapgādes nozari otrajā emisiju kvotu tirdzniecības sistēmā, pirmajos piecos gados eirozonai un Latvijai radīs diezgan nelielu negatīvu kopējo ietekmi uz tautsaimniecību, bet veicina SEG emisiju samazinājumu.

Tā kā tehnoloģiskais progress nav tieši ņemts vērā, jo 3–5 gadu periodā tam būtu ierobežota ietekme, šādas ekonomiskās izmaksas nav negaidītas. Plānotā ES ETS2 emisiju ierobežojumu stingrāka noteikšana laika gaitā, visticamāk, ilgtermiņā veicinās straujāku zaļo tehnoloģiju ieviešanu. Turklāt ES ETS2 sertifikātu pārdošana veido budžeta ieņēmumus, kas paver dažādas to izlietošanas iespējas. Tas nozīmē, ka ilgtermiņā ES ETS2 potenciāli radīs vēl lielāku SEG emisiju samazinājumu, bet negatīvās ekonomiskās sekas varētu būt mazākas.

1. ielikums. Militāro izdevumu ietekme uz Latvijas tautsaimniecību¹

ES dalībvalstu izdevumi aizsardzībai kopš 2021. gada ir palielinājušies vairāk nekā par trešdaļu, un to pieauguma temps ir būtiski kāpināts salīdzinājumā ar situāciju pirms Krievijas iebrukuma Ukrainā. Tomēr Eiropas valstu izdevumi joprojām ir daudz mazāki nekā ASV, Krievijas vai Ķīnas izdevumi un sasniedz vidēji 1.3 % no IKP². Vienlaikus gaidāms, ka nākamajos četros gados tie būtiski palielināsies. Šajā ielikumā ir atspoguļots Latvijas Bankas novērtējums par šo pārmaiņu ietekmi uz Latvijas IKP.

Lai stiprinātu Eiropas aizsardzības spējas un attīstītu papildu elastību aizsardzības izdevumu palielināšanai valstu budžetos, EK izstrādāja *Readiness 2030* plānu (sākotnēji prezentēts kā *ReArm Europe* plāns). Tā ietvaros dalībvalstis tika aicinātas aktivizēt valsts izņēmuma klauzulu, kas ļauj palielināt izdevumus aizsardzībai virs līdzšinējās valsts budžeta izdevumu virzības, kura ir saskaņota ar EK un Padomi. Elastīgums aizsardzības izdevumu jomā būs pieejams četrus gadus, sākot ar 2025. gadu. Izdevumu pieaugums nedrīkst pārsniegt 1.5 % no IKP par katru klauzulas aktivizēšanas gadu, novirzi rēķinot no līdzšinējās izdevumu virzības³. Šā gada aprīļa beigās Latvija kopā ar citām 11 dalībvalstīm⁴ pieprasīja aktivizēt valsts izņēmuma klauzulu, turklāt vēl vismaz četras valstis ir paudušas interesi par klauzulas aktivizēšanu⁵. Saskaņā ar EK aprēķiniem, ja visas

dalībvalstis izmantotu pieejamo atkāpi tās maksimālajā apmērā, četrus gadu laikā tas palielinātu pieejamo finansējumu aizsardzībai par aptuveni 650 mljrd. eiro.

Vairākas dalībvalstis, t. sk. Vācija, Francija, Baltijas valstis, Polija un Lielbritānija, jau ir paziņojušas par būtisku aizsardzības izdevumu palielināšanu. Vienlaikus Vācijā ir pieņemti lēmumi par fiskālo ierobežojumu atcelšanu un jauna, ārpusbudžeta fonda izveidi aizsardzībai un infrastruktūrai. Tiek plānots, ka nākamo 12 gadu laikā aptuveni viens triljons eiro tiks investēts Vācijas militāro spēju stiprināšanā un tautsaimniecības attīstībā. Ņemot vērā to, ka vairākas no minētajām valstīm ir nozīmīgas Latvijas ārējās tirdzniecības partnervalstis, ES dalībvalstu militāro izdevumu palielināšana var veicināt ārējā pieprasījuma kāpumu un Latvijas iespējas iesaistīties dažādos ražošanas ķēžu posmos, kas savukārt var sekmēt Latvijas tautsaimniecības izaugsmi.

Lai novērtētu ES dalībvalstu militāro izdevumu pieauguma ietekmi uz Latvijas IKP, Latvijas Banka ir veikusi analīzi ar Latvijas DSGE modeli. Pieņēmumi balstīti uz EK *Readiness 2030* vadlīnijām un skaidrojumiem līdz 2025. gada 31. martam, pieņemtajiem lēmumiem Latvijā līdz 2025. gada 10. maijam un Latvijas Bankas aktuālajām prognozēm (2025. gada jūnijs). Pieņēmumi ir šādi:

1) Latvijas aizsardzības izdevumi 2028. gadā sasniedz 5 % no IKP.

- Aizsardzības izdevumu gada pieaugums virs vidēja termiņa budžeta 2025.–2027. gadam apstiprinātā plāna⁶: 0.1 procentpunkts no IKP 2025. gadā un 0.4 procentpunkti katru gadu 2026.–2028. gadā.
- Papildu izdevumu struktūra: 50 % investīcijas, 25 % personāla atalgojums un 25 % preces, pakalpojumi un pārējie izdevumi.

2) Netiešā ietekme no ārējā pieprasījuma kāpuma: ES dalībvalstis palielina militāros izdevumus

¹ Sagatavoja Monetārās politikas pārvaldes ekonomisti Ginters Bušs un Baiba Brusbārde.

² 2023. gadā 1.3 % no IKP pēc valdības funkciju COFOG klasifikācijas un 1.8 % no IKP pēc NATO izdevumu uzskaites pieejas NATO ES dalībvalstīs.

³ Pārējiem izdevumiem joprojām saglabājas prasība par izdevumu virzības ievērošanu. Aizsardzības izdevumu pieaugumu plānots aprēķināt, ņemot vērā 2021. gada līmeni. Izmantojot šo atsaucē gadu, tiek nodrošināta vienlīdzīga attieksme pret dalībvalstīm, kuras jau ir palielinājušas savus aizsardzības izdevumus pēc tam, kad Krievija sāka agresijas karu pret Ukrainu.

⁴ Šīs valstis ir Beļģija, Dānija, Grieķija, Igaunija, Latvija, Polija, Portugāle, Slovākija, Slovēnija, Somija, Ungārija un Vācija. Sk. EK paziņojumu presai "12 dalībvalstis pieprasa aktivizēt valsts izņēmuma klauzulu", 30.04.2025. [aplūkots 24.05.2025.]

⁵ *Coordinated activation of the National Escape Clause*, Council of the European Union press release, 30.04.2025. [aplūkots 24.05.2025.]

⁶ Aizsardzības ministrijas 2025. gada budžets; aprēķināts, balstoties uz Latvijas Bankas aktualizēto IKP novērtējumu (2025. gada jūnijs).

saskaņā ar EK novērtējumu par valsts izņēmuma klauzulas izmantošanu. ES dalībvalstu plānotais militāro izdevumu kopējais pieaugums 2025.–2028. gadam ir 1.6 % no ES IKP.

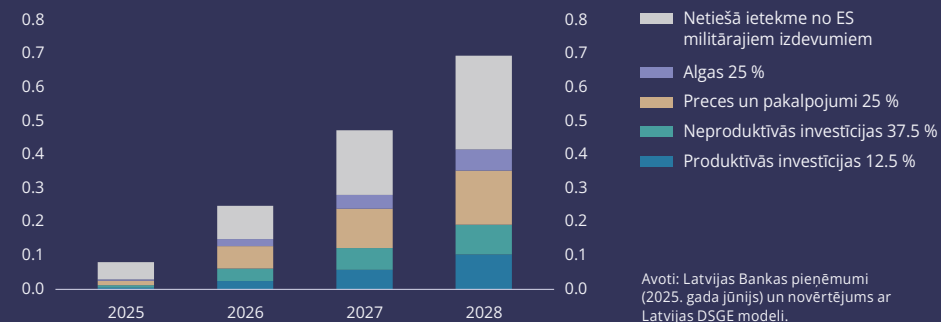
Simulācijā tiek pieņemts, ka tikai daļa no Latvijas investīcijām veicina tautsaimniecības produktivitāti. Ceturtdaļa ieguldījumu investīcijās tiek modelēta kā valdības produktīvas investīcijas, savukārt pārējā daļa – kā valdības patēriņš. Investīcijām ir 70 % importa īpatsvars. Personāla atalgojums modelēts kā valdības pārvedumi mājāsaimniecībām, savukārt preces un pakalpojumi modelēti kā valdības patēriņš ar 30 % importa īpatsvaru. Tiek pieņemts, ka aizsardzības izdevumu kāpums tiek finansēts uz budžeta deficīta rēķina un fiskālie noteikumi valdībai nav saistoši.⁷ Savukārt ES dalībvalstu militārajiem izdevumiem tiek pieņemts ES IKP multiplikators 0.75, kas ir aptuveni pa vidu no literatūrā pieminētajiem.⁸

Simulācijas rezultāti rāda, ka kopumā Latvijas un pārējās ES aizsardzības izdevumu kāpums četrus gadus laikā palielina Latvijas IKP par 0.7 %. Latvijas aizsardzības izdevumu kāpums četrus gadus laikā veicina Latvijas IKP pieaugumu par 0.4 %. Samērā mazais IKP multiplikators (0.32) izriet no Latvijas militāro izdevumu augstās importa komponentes. Savukārt netiešā ietekme no lielākiem izdevumiem aizsardzībai pārējā ES sniedz papildu pieaugumu (0.3 %) Latvijas IKP.

No vienas puses, ietekme uz Latvijas tautsaimniecības izaugsmi var būt mazāka, ja iekārtu piegāde tiek aizkavēta vai ja importa komponente aizsardzības izdevumos ir lielāka nekā analīzes pieņēmumos. No otras puses, šajā analīzē netiek vērtēta aizsardzības izdevumu pieauguma potenciāli pozitīva ietekme uz Latvijas iedzīvotāju un ārvalstu investoru noskaņojumu, kas var sniegt papildu stimulējošu ietekmi uz Latvijas tautsaimniecību.

1.1. attēls. Aizsardzības izdevumu ietekme uz Latvijas IKP

(novirze no sākotnējā līmeņa; %)



⁷ Modelī fiskālie noteikumi atcelti pirmos divus gadus, pēc kā ieslēgts mazs vienreizējs nodoklis turīgām mājāsaimniecībām.

⁸ Sk. piemēram, G. B. Wolff, A. Steinbach and J. Zettelmeyer (2025) "The governance and funding of European rearmament", Bruegel Policy Brief, Bruegel, 07.04.2025.

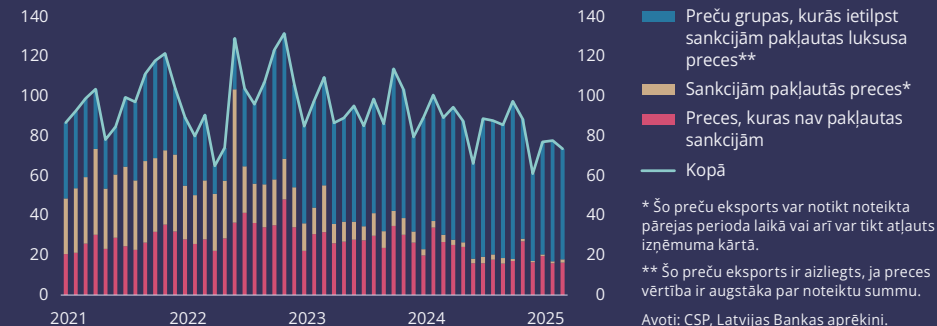
2. ielikums. Kādi Latvijas uzņēmumi turpina tirdzniecību ar Krieviju?

Vairāk nekā trīs gadus pēc Krievijas pilna mēroga iebrukuma Ukrainā Latvijas preču eksports joprojām saglabājas samērā liels, Krievijai joprojām esot starp pieciem nozīmīgākajiem eksporta tirgiem. Daļēji šāda eksporta noturība skaidrojama ar to, ka Latvija atrodas uz ES ārējās robežas ar Krieviju, un vien loģistikas apsvērumu dēļ liela preču fiziskā plūsma no ES uz Krieviju notiek caur Latviju.

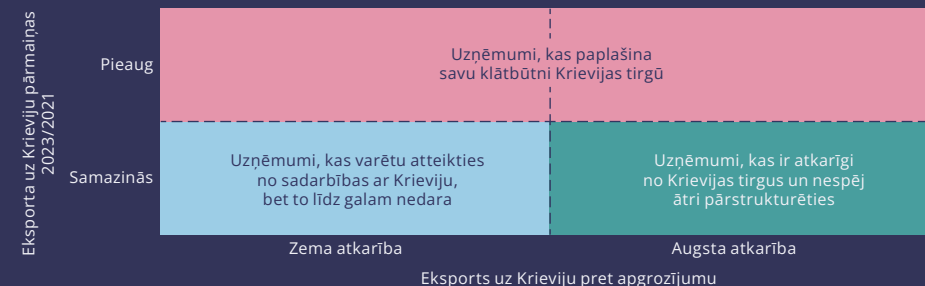
Tomēr, lai arī eksporta vērtība uz Krieviju ir bijusi samērā stabila, eksporta sastāvs ir būtiski mainījies vismaz divos aspektos – tirgto preču veida ziņā un to uzņēmumu ziņā, kuri ir iesaistīti tirdzniecībā ar Krieviju. Kā jau aplūkots agrāk (2024. gada oktobra "Makroekonomisko Prognožu Pārskats" 2. ielikumā), sankciju dēļ vairs nenotiek gandrīz nekāds sankcijām pakļauto preču eksports (izņemot gadījumus, kad noteikts pārejas periods vai eksports atļauts izņēmuma kārtā), toties ir palielinājies eksports tajās preču grupās, kurās ietilpst dažādas luksusa preces, kuru eksports ir aizliegts, ja preces vērtība ir augstāka par noteiktu summu. Latvijai tie lielākoties ir alkoholiskie dzērieni, apģērbs, apavi u. c. preces. Turpinās arī citu preču (galvenokārt farmaceitisko produktu) eksports, kas netiek ierobežots ar sankcijām, tomēr tas laika gaitā ir samazinājies.

Var izdalīt trīs (vai četrus) uzņēmumu veidus (2.2. attēls) pēc tā, kā tie ir atkarīgi no Krievijas tirgus (par augstu atkarību uzskatāms eksports uz Krieviju īpatsvars virs 10 % no uzņēmuma apgrozījuma) un kā ir mainījies to eksports uz Krieviju 2021.–2023. gadā. Ceturto uzņēmumu veidu šajā attēlā nav iespējams iekļaut, jo tie ir uzņēmumi, kuri sākuši eksportēt uz Krieviju vien 2022.–2023. gadā, bet pirms tam uz šo tirgu neeksportēja. Tomēr arī šos uzņēmumus iekļāvam analizē.

2.1. attēls. Latvijas preču eksports uz Krieviju (milj. eiro)



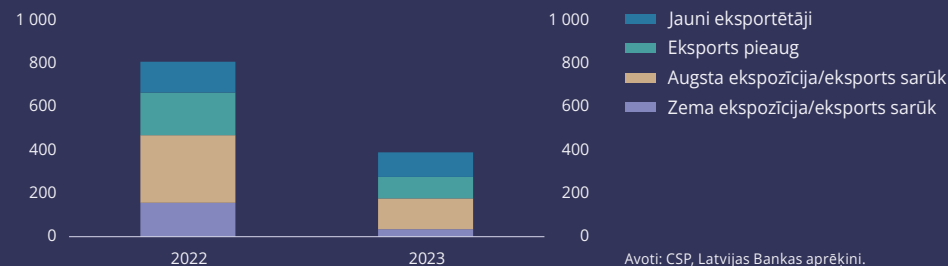
2.2. attēls. Uzņēmumu veidu dalījums pēc atkarības no Krievijas tirgus un pārmaiņām eksportā uz Krieviju



¹ Sagatavoja Monetārās politikas pārvaldes ekonomisti *Nicolas Gavoille* un *Matīss Mirošņikovs*.

Kā redzams 2.3. attēlā, to uzņēmumu skaits, kuri eksportēja uz Krieviju 2023. gadā, bija divas reizes mazāks nekā 2022. gadā. Uzņēmumi, kuri varēja un gribēja pārtraukt sadarbību ar Krieviju, to arī izdarīja – 2023. gadā eksportu uz Krieviju turpināja lielākoties tie, kuriem Krievijas tirgus bija nozīmīgs. Vienlaikus vairāk nekā puse no eksportētājiem, kuri 2023. gadā turpināja sadarbības ar Krieviju, bija tādi, kuriem eksports uz Krieviju pieauga vai arī kuri tikko uzsāka eksportu uz Krieviju.

2.3. attēls. To Latvijas uzņēmumu profils, kuri turpina eksportēt uz Krieviju, 2022. un 2023. gadā (skaits)

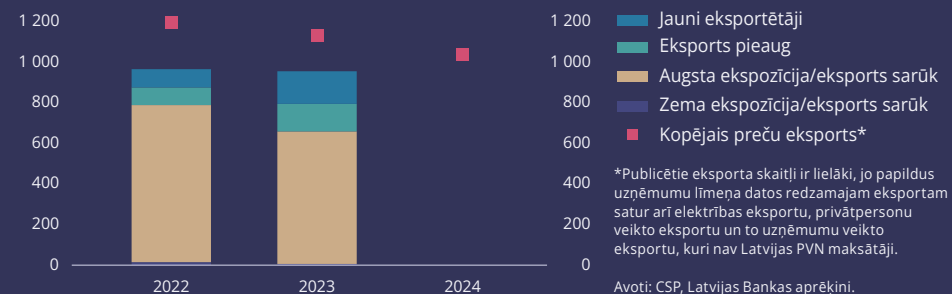


Aplūkojot kopējo eksporta vērtību uzņēmumu dalījumā, vērojams, ka lielāko eksporta daļu veido uzņēmumi, kuriem Krievija ir nozīmīgs tirgus, bet eksports uz šo valsti samazinās. Šādu uzņēmumu eksports 2023. gadā bija par 120 milj. eiro mazāks nekā iepriekšējā gadā. Šo samazinājumu kompensē eksportētāji, kuru eksports uz Krieviju palielinās – gan tie, kuri eksportēt sāka pēc kara sākuma, gan tie, kuri to darīja jau iepriekš.

Attiecīgi Latvijas eksporta uz Krieviju noturību noteikuši tie uzņēmumi, kuri ir atkarīgi no Krievijas tirgus. Tomēr ir arī tādi uzņēmumi, kuri izmantojuši situāciju un kāpinājuši eksporta apjomus – daudzus gadījumos pat sākot eksportēt uz Krieviju, ja tas nav darīts iepriekš.

Nozaru griezumā visplašāk pārstāvēti ir tirdzniecības un transporta jomas uzņēmumi – īpaši daudzi no tiem uzņēmumiem, kuru eksports uz Krieviju palielinās, tomēr ļoti daudzi ir arī tādu, kuriem ir liela atkarība no Krievijas tirgus un eksports uz Krieviju samazinās. Starp eksportētājiem ir arī apstrādes rūpniecības uzņēmumi, tomēr tie lielākoties ir tādi, kuriem ir samērā liela atkarība no Krievijas tirgus un kuri pakāpeniski no šā tirgus aiziet (piemēram, farmācijas nozares uzņēmumi, kuru pāreja uz citiem tirgiem prasa daudz laika).

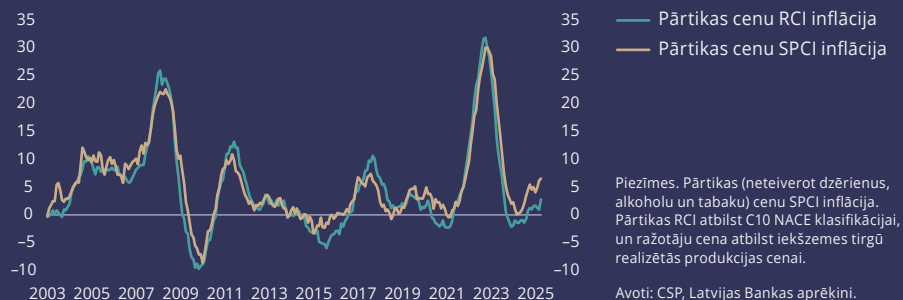
2.4. attēls. Latvijas uzņēmumu eksports uz Krieviju uzņēmuma profila dalījumā 2022. un 2023. gadā un kopējais preču eksports 2022.–2024. gadā (milj. eiro)



3. ielikums. Kas nosaka pārtikas cenu kāpumu?¹

Patērētāju pārtikas cenu kāpums 2025. gada aprīlī pieauga līdz 7.4 % salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu. Tas būtiski pārsniedz vēsturiski vidējo līmeni (4–5 %). Vienlaikus pārtikas ražošanas cenu kāpums ir krietni lēzenāks – šā gada pirmajos četros mēnešos vien 1–2 % salīdzinājumā ar pērnā gada atbilstošo periodu (3.1. attēls). Kāpēc pārtikas mazumtirdzniecības cenas aug tik strauji?

3.1. attēls. Saskaņotā pārtikas cenu SPCI un RCI inflācija Latvijā (gada pārmaiņas; procentpunktos)

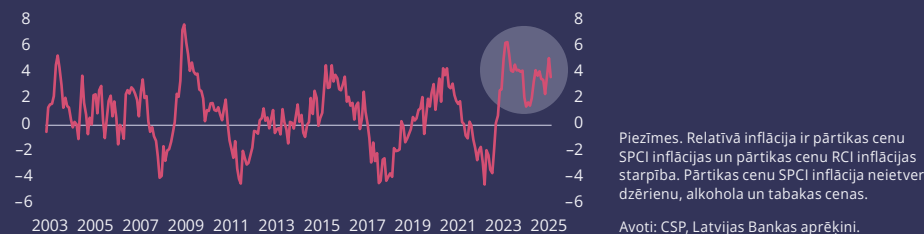


Starp pārtikas ražošanas un galapatēriņa cenām ir cieša vēsturiska sakarība. Proti, pārtikas cenas veikalos atspoguļo ražotāju izmaksu pārmaiņas. Šīs saistītās cenu pārmaiņas varēja vērot gan pirms finanšu krīzes 2007. gadā, gan 2011. gadā, kad notika atkopšanās pēc finanšu krīzes, gan arī 2017. gadā, kad pieauga pārtikas cenas reģionā. Pēdējā būtiskā pārtikas ražošanas cenu kāpuma epizode ir saistīta ar piegādes ķēžu traucējumiem kovida pandēmijas laikā un ar Krievijas agresiju Ukrainā. Tomēr jau kopš 2023. gada pārtikas ražošanas cenas bijušas stabilas. Vienlaikus pārtikas

¹ Sagatavoja Monetārās politikas pārvaldes ekonomisti Andrejs Bessonovs un Ieva Opmane.

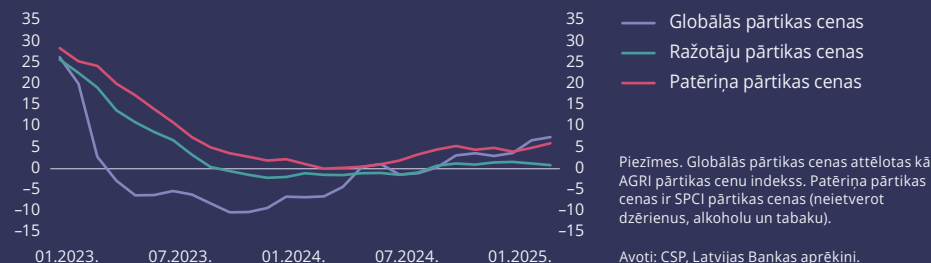
mazumtirdzniecības cenas strauji aug jau vairākus ceturkšņus pēc kārtas un nav sekojušas ražotāju cenu sarukumam (3.2. attēls).

3.2. attēls. Relatīvā pārtikas cenu SPCI un RCI inflācija Latvijā (gada pārmaiņas; procentpunktos)



Pārtikas cenu pieaugumu veikalos ietekmē vairāki faktori. Lai gan pārtikas ražošanas kopējās izmaksas neaug, atsevišķu pārtikas kategoriju cenas, ko nosaka globālās tendences, turpina palielināties (3.3. attēls). Piemēram, piena, gaļas un kafijas cenas ir augušas arī pasaules tirgos.

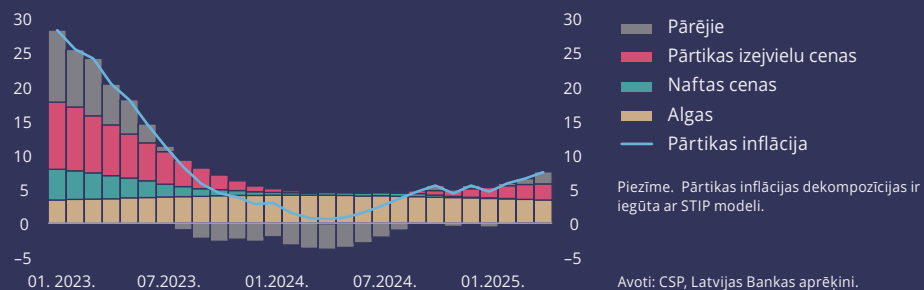
3.3. attēls. Pārtikas izejvielu cenas, pārtikas cenu SPCI un RCI (gada pārmaiņas; procentpunktos)



Pārtikas cenas ietekmē arī iekšzemes faktori, no kuriem nozīmīgākais ir atalgojuma pieaugums, kas joprojām pārsniedz vēsturiski vidējos pieauguma tempus. Tomēr, atalgojuma kāpumam prognožu periodā kļūstot mērenākam, šā faktora ietekme uz pārtikas cenu pieaugumu mazināsies.

Vienlaikus jāuzsver, ka pārtikas cenu palielināšanās ir tikai daļēji pamatota ar izejvielu cenu kāpumu un darbaspēka izmaksām. Mūsu aprēķini liecina, ka pašlaik pārtikas cenu inflācija aug straujāk, nekā to spējam izskaidrot ar vēsturiskajām sakarībām (3.4. attēls). Tas var būt saistīts ar kādu ražošanas, importēšanas vai pārdošanas ķēdē iesaistīto dalībnieku vēlmi palielināt cenas straujāk, nekā to nosaka ar izmaksu pieaugumu saistīti faktori, tādējādi paaugstinot savas peļņas maržas.

3.4. attēls. Latvijas pārtikas inflācija to ietekmējošo faktoru dalījumā (gada pārmaiņas; procentpunktos)



Saīsinājumi

AS – akciju sabiedrība

ASV – Amerikas Savienotās Valstis

CSP – Centrālā statistikas pārvalde

ECB – Eiropas Centrālā banka

EK – Eiropas Komisija

€STR (*euro short-term rate*) – eiro īstermiņa procentu likme

ES – Eiropas Savienība

EURIBOR (*euro interbank offered rate*) – eiro starpbanku piedāvājuma procentu likmju indekss

FRS – ASV Federālo rezervju sistēma

IIN – iedzīvotāju ienākuma nodoklis

IKP – iekšzemes kopprodukts

ISIN (*International Securities Identification Number*) – starptautiskais vērtspapīru identifikācijas numurs

LSEG – *London Stock Exchange Group plc*

OIS (*Overnight Index Swap*) – procentu likmju mijmaiņas darījums, kura pamatā ir procentu likme uz nakti

OPEC – Naftas eksportētājvalstu organizācija

OPEC+ – OPEC dalībvalstis un Krievijas Federācija, Azerbaidžānas Republika, Bahreinas Karaliste, Bruneja Darusalama, Dienvidsudānas Republika, Kazahstānas Republika, Malaizija, Meksikas Savienotās Valstis, Omānas Sultanāts un Sudānas Republika

PVN – pievienotās vērtības nodoklis

RCI – ražotāju cenu indekss

SEG – siltumnīcefekta gāzes

SPCI – saskaņotais patēriņa cenu indekss

SPRK – Sabiedrisko pakalpojumu regulēšanas komisija

SVF – Starptautiskais Valūtas fonds