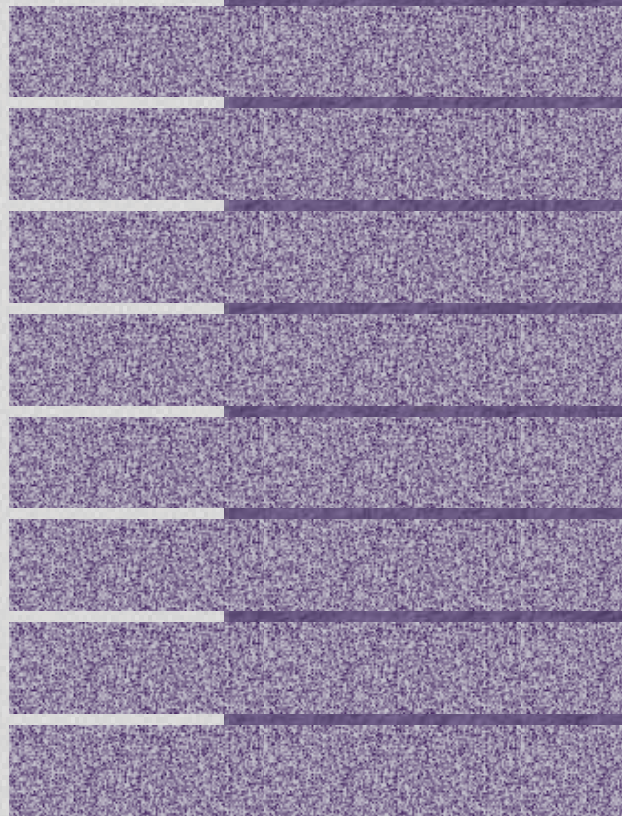
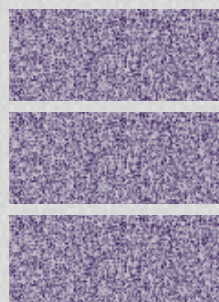


**MAKROEKONOMISKO
NORIŠU
PĀRSKATS 2021**



SEPTEMBRIS



MAKROEKONOMISKO NORIŠU PĀRSKATS

2021. gada septembris

MAKROEKONOMISKO NORIŠU PĀRSKATS
2021. gada septembris, Nr. 33

© Latvijas Banka, 2021

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>

Saturs

Saīsinājumi	3
Papildinformācija	3
Ievads	4
1. Ārējais pieprasījums	5
2. Finanšu nosacījumi	9
2.1. ECB un citu vadošo centrālo banku lēmumi	9
2.2. Norises pasaules finanšu tirgos	11
2.3. Latvijas tautsaimniecības finansēšanas nosacījumi	13
3. Nozaru attīstība	18
3.1. Apstrādes rūpniecība	18
3.2. Būvniecība un nekustamā īpašuma nozare	19
3.3. Tirdzniecība	21
3.4. Transports	21
3.5. Tūrisms	22
4. IKP analīze no pieprasījuma puses	23
4.1. Iekšzemes pieprasījums	23
4.2. Valdības patēriņš	24
4.3. Tirdzniecības bilance	27
5. Darba tirgus, izmaksas un cenas	30
6. Secinājumi un prognozes	35
7. Vājās kredītešanas makroekonomiskās sekas. Scenārija analīze	37

Saīsinājumi

AS – akciju sabiedrība
ASV – Amerikas Savienotās Valstis
CSP – Centrālā statistikas pārvalde
DSGE modelis – dinamiskais stohastiskais vispārējā līdzsvara modelis (*Dynamic Stochastic General Equilibrium Model*)
ECB – Eiropas Centrālā banka
EK – Eiropas Komisija
EONIA – eiro uz nakti izsniegto kredītu vidējais indekss (*euro overnight index average*)
ES – Eiropas Savienība
EURIBOR – eiro starpbanku piedāvājuma procentu likmju indekss (*euro interbank offered rate*)
FKTK – Finanšu un kapitāla tirgus komisija
FRS – ASV Federālo rezervju sistēma
IKP – iekšzemes kopprodukts
ITRMO – ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperācija
NVA – Nodarbinātības valsts aģentūra
OPEC – Naftas eksportētājvalstu organizācija (*Organisation of Petroleum Exporting Countries*)
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
PĀAIP – pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programma
PVN – pievienotās vērtības nodoklis
SPCI – saskaņotais patēriņa cenu indekss
SVF – Starptautiskais Valūtas fonds

Papildinformācija

Izdevuma "Makroekonomisko Norišu Pārskats" (2021. gada septembris, Nr. 33) sagatavošanā izmantota līdz 2021. gada 27. septembrim pieejamā informācija. Prognozes sagatavotas, izmantojot līdz 2021. gada 17. septembrim pieejamo informāciju.

Grafiskos attēlus sagatavojot, izmantota EK (1., 2., 19., 20., 27., 32. un 2.1., 2.2., 2.3. att.), *Bloomberg* (3.–6., 11. un 26. att.), *Refinitiv* (7. att.), Latvijas Bankas (3., 8.–10., 24.–29., 31., 32. un 1.3., 2.1.–2.3., 3.1., 3.2. att.), CSP (13.–18., 20.–25., 28.–30. un 1.1., 1.2., 1.3., 2.1., 2.2., 2.3. att.), Valsts kases (12. att.), NVA (22. att.) un ECB (31. att.) informācija.

Statistikas tabulas kopā ar "Makroekonomisko Norišu Pārskatu" turpmāk netiks publicētas. Statistiskos datus sk. <https://www.bank.lv/statistika/dati-statistika/galvenie-makroekonomiskie-raditaji>.

Ievads

Pasaules tautsaimniecības atveseļošanas pašlaik virza valstis, kurām sekmīgs vakcinācijas process ļāvis ātrāk mazināt ierobežojumus un atsākt ekonomisko darbību iespējami pilnā apjomā. Tādējādi 2021. gadā gaidāma stabila pasaules tautsaimniecības izaugsme, bet 2022. gadā ekonomiskās aktivitātes kāpums varētu būt pat straujāks, nekā gaidīts iepriekš. Latvijā IKP izaugsme atguvusies no pandēmijas ietekmes agrāk, nekā tika prognozēts. To veicinājusi ierobežojumu pakāpeniskā samazināšana, valdības atbalsts, labvēlīgie finanšu nosacījumi, kā arī patērētāju un ražotāju pielāgošanās spēja. Latvijā vasaras sākumā bija vērojams iedzīvotāju un uzņēmēju ekonomiskā noskaņojuma uzlabojums, kas veicināja lielākus tēriņus. Lai gan papildu nenoteiktību par izaugsmes un inflācijas tempu nākotnē rada pieprasījuma un piedāvājuma nelīdzsvarotība, galvenokārt faktisko datu ietekmē un būtiski nemainot nākotnes redzējumu, IKP 2021. gada pieauguma prognoze koriģēta un palielināta līdz 5.3%. 2022. gadā IKP pieaugums varētu būt līdzīgs kā 2021. gadā (5.1%) – mazāks, nekā lēsts iepriekš, ņemot vērā gan pieaugumu no augstāka līmeņa, gan piesardzību patērētāju un investoru lēmumos. 2022. gadā izaugsmi virzīs privātais patēriņš, iedzīvotājiem tērējot pandēmijas laikā veidotos uzkrājumus; valdības izdevumu ietekmē augs arī investīciju devums. Ārējā pieprasījuma kāpums veicinās eksportu, tomēr straujš importa pieaugums veidos negatīvāku tirdzniecības bilanci. 2023. gadā IKP kāpums atgriezīsies pie ilgtermiņā uzturama izaugsmes tempa.

Darba tirgus strauji atgūstas, bezdarbam turpinot samazināties arī pēc dīkstāvē esošajiem uzņēmumiem sniegtā valsts atbalsta beigām un vidējo darba algu kāpuma tempam saglabājoties augstam gan privātajā, gan, vēl vairāk, sabiedriskajā sektorā.

Īsu deflācijas periodu pandēmijas pirmajā posmā nomainījis patēriņa cenu inflācijas lēciens. Aug gan ražotāju un importa cenas, gan arī inflācijas gaidas. Prognozējams, ka augstākais inflācijas līmenis tiks sasniegts 2021. un 2022. gada mijā, patēriņa cenu gada pieauguma tempam īslaicīgi pārsniedzot 5%. Energoresursu sadārdzinājums, piegādes ķēžu pārrāvumi, kā arī (vidējā termiņā) inflācijas gaidu ietekme likusi paaugstināt Latvijas Bankas inflācijas prognozi 2021. gadam līdz 2.8% un 2022. gadam – līdz 4.0%, paredzot pakāpenisku inflācijas sarukumu 2023. gadā.

1. Ārējais pieprasījums

2021. gada pirmajos astoņos mēnešos pasaules tautsaimniecības attīstības perspektīvas dažādu valstu dalītījumā arvien vairāk sāka ietekmēt Covid-19 vakcīnu pieejamība un potēšanās temps. Vienlaikus pandēmijas radītie riski paliek aktuāli gan valstīs ar augstu, gan zemu vakcinācijas aptvērumu. Papildus lielu nenoteiktību par izaugsmes un inflācijas tempu nākotnē rada pieprasījuma un piedāvājuma nelīdzsvarotība, ko ietekmēja straujāks pieprasījuma kāpums līdz ar ierobežojumu mazināšanu, preču piegādes ķēžu traucējumi, izejmateriālu trūkums un sekojošais straujais izejvielu cenu pieaugums.

Sākoties vasarai, arvien vairāk izplatījās jaunais SARS-CoV-2 delta paveids, kas ātri kļuva par dominējošo koronavīrusa paveidu daudzviet pasaulē. Valstīs, kurās ir sasniegts augsts vakcinēto iedzīvotāju īpatsvars, līdz šim ir novērota zemāka ar Covid-19 saslimušo un smagi saslimušo, kā arī nāves gadījumu skaita attiecība. Tādējādi, ņemot vērā mazāku veselības sistēmas noslogojumu, šīs valstis turpināja ievērojami atvieglot ierobežojumus, neraugoties uz atkal augošo saslimstību. Savukārt valstīs ar zemāku vakcinēto iedzīvotāju īpatsvaru esošie pandēmijas riski, kā arī delta paveida uzliesmojumi kavēja ierobežojumu mazināšanu vai arī lika pastiprināt valdības pasākumus. Vienlaikus iespējamās jaunās SARS-CoV-2 mutācijas un bažas par vakcīnu efektivitāti ilgākā termiņā joprojām ir lejupvērsti riski tautsaimniecības atveseļošanās tempam.

Valstis, kuras spējušas ātrāk mazināt ierobežojumus un atsākt ekonomisko darbību tuvu līmenim, kāds bija pirms pandēmijas, pašlaik virza pasaules tautsaimniecības atveseļošanu. Atbilstoši SVF jaunākajām prognozēm¹, kas tika publicētas 2021. gada jūlijā, pasaules tautsaimniecības izaugsmes temps 2021. gadā būs 6%, savukārt 2022. gadā – 4.9%. Salīdzinājumā ar novērtējumu, kas tika publicēts 2021. gada aprīlī, prognoze 2021. gadam ir palikusi nemainīga, savukārt 2022. gadam tā tika koriģēta un paaugstināta par 0.5 procentu punktiem. To lielā mērā noteica labākas izaugsmes gaidas attīstītajās valstīs. Vienlaikus atjaunojušās bažas par pandēmijas tālāko attīstības gaitu kopā ar citiem riskiem augustā un septembrī ir mazinājušas iepriekš vēroto optimismu un pazeminājušas analītiķu gaidas par tautsaimniecības atveseļošanās tempu. Salīdzinājumā ar vasaras mēnešiem *Bloomberg* aptaujāto ekonomistu gaidas par 2021. gada IKP izaugsmi pasaulē septembrī pazeminājās no 6.0% uz 5.9%, bet 2022. gadam palikušas nemainīgas – 4.5%.

Viens no spēcīgākajiem atveseļošanās tempiem pasaulē ir bijis ASV – 2021. gada 1. un 2. ceturksnī reālā IKP ceturkšņa izaugsmes temps bija attiecīgi 1.5% un 1.6%. Atbilstoši SVF prognozēm ASV tautsaimniecība atveseļosies ar ātrumu 7.0% 2021. gadā un 4.9% 2022. gadā (salīdzinājumā ar šā gada aprīļa novērtējumu prognoze koriģēta un paaugstināta attiecīgi par 0.6 procentu punktiem un 1.1 procentu punktu). Vienlaikus, pēc vairāku analītiķu domām, kā arī FRS ieskatā, atveseļošanās ASV turpinās, bet vēl arvien nav pilnīga. Neraugoties uz augsto inflācijas tempu, kas augustā sasniedza 5.3% salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo mēnesi, FRS nesteidzas mazināt monetārās politikas atbalstu. Vienlaikus FRS septembra sanāksmē norādīja – ja tautsaimniecības atveseļošanās tempa dinamika būs atbilstoša prognozēm, drīzumā būtu jāuzsāk pakāpeniska aktīvu pirkšanas programmu izbeigšana. Bažas par augsto inflāciju mazina tas, ka, no vienas puses, darba tirgū vērojams ļoti straujš brīvo darbvietu skaita pieaugums, bet, no otras puses, vēl arvien ir samērā liela cilvēku daļa, kas bija nodarbināta pirms pandēmijas, bet pašlaik joprojām ir bezdarbnieku statusā. Ķīnā izaugsmes temps turpina nostiprināties, bet mērenāk, nekā iepriekš gaidīts, – 0.6% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni 2021. gada 1. ceturksnī un 1.3% 2. ceturksnī. Mērenāku izaugsmi noteica augstākas izejvielu cenas, kā arī Covid-19 pandēmiju ierobežojošie pasākumi, kurus Ķīna ievieš atbilstoši savai Covid-19 "nulles"

¹ Starptautiskais Valūtas fonds, Pasaules ekonomiskās prognozes (2021. gada jūlijs) (*World Economic Outlook: Fault lines widen in the global recovery (July 2021)*). Pieejams: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/07/27/world-economic-outlook-update-july-2021>

politikai. Arī SVF ir pazeminājis savu Ķīnas IKP izaugsmes prognozi 2021. gadam līdz 8.1% (samazinājums par 0.5 procentu punktiem salīdzinājumā ar šā gada aprīļa prognozi), savukārt gaidas par Ķīnas IKP izaugsmi 2022. gadā palikušas teju nemainīgas – 5.7% (palielinājums par 0.1 procentu punktu salīdzinājumā ar aprīļa prognozi). Japāna, kas kūtri uzsāka vakcināciju 1. pusgadā un salīdzinājumā ar citām attīstītajām valstīm visilgāk turpina cīnīties ar atkārtotiem Covid-19 uzliesmojumiem, pēc tam, kad 2021. gada 1. ceturksnī pieredzēja IKP sarukumu par 1.0% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni, 2. ceturksnī atlaba tikai nedaudz (par 0.5% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni). Pieaugumu sekmēja labāks, nekā gaidīts, privātā patēriņa pieaugums, ko daļēji ietekmēja XXXII olimpiskās spēles, un investīciju palielinājums. Turpmāk gan gaidāma mērena izaugsme: atbilstoši SVF prognozei Japānas IKP izaugsmes temps 2021. gadā būs 2.8%, bet 2022. gadā – 3.0% (salīdzinājumā ar aprīļa prognozēm 2021. gadā – samazinājums par 0.5 procentu punktiem, bet 2022. gadā – palielinājums par 0.5 procentu punktiem).

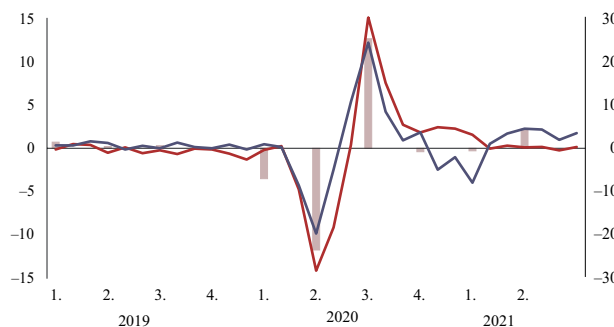
Vienlaikus līdz ar izaugsmes atgriešanos daudzviet pasaulē ir vērojams arī inflācijas kāpums, ko ietekmēja ar atkopšanos no pandēmijas un augošo pieprasījumu saistīti faktori, kā arī piedāvājuma puses problēmas. SFV ieskatā paredzams, ka 2022. gadā pēc tam, kad inflāciju paaugstinošie vienreizējie faktori mazināsies, inflācija lielākajā daļā valstu atgriezīsies līmenī, kāds bija pirms pandēmijas. Cenu pieauguma noturīgums lielā mērā būs atkarīgs no tā, cik daudz uzņēmumu augstākas izejvielu un pārvadājuma izmaksas pārnēsīs uz cenām (alternatīva celt efektivitāti vai samazināt peļnītspēju, bet arī tam ir robežas) un attiecīgi – cik daudz inflācijas pieaugums motivēs nodarbinātos prasīt algas palielinājumu. Savukārt izejvielu cenu, it īpaši naftas cenu norises, šogad noteica vairāki pieprasījumu un piedāvājumu ietekmējoši notikumi. Piemēram, jūnijā un jūlijā straujo cenu kāpumu naftas tirgū, kur naftas cena sasniedza 2021. gada augstāko punktu – 77 ASV dolārus par barelu –, ietekmēja OPEC+ dalībnieku vilcināšanās pieņemt lēmumu par esošā pazeminātā naftas ieguves apjoma pakāpenisku reversēšanu. 2021. gada septembrī OPEC+ apņēmas turpināt iepriekš panākto vienošanos, kas paredz pakāpenisku mēneša naftas ieguves palielinājumu par 440 tūkst. barelu dienā līdz 2022. gadam. Augustā naftas cena vidēji nedaudz pazeminājās (līdz 73 ASV dolāriem par barelu); salīdzinājumam: 2019. gadā naftas cena vidēji svārstījās ap 60 ASV dolāriem par barelu. Vērojams arī citu izejvielu cenu pieaugums, kas būtiski ietekmē ražotāju cenas, – *Bloomberg* ražošanas metālu apakšindekss, kurā apkopotas alumīnija, vara, niķeļa un cinka cenas, no 2019. gada vidējā 180 ASV dolāru līmeņa septembrī ir palielinājies līdz vairāk nekā 250 ASV dolāriem.

Neraugoties uz pandēmijas riskiem un piegādes ķēžu traucējumiem, eiro zonas tautsaimniecība turpina pārliecinoši atgūties un tuvojies līmenim, kāds bija pirms pandēmijas. Pēc tam, kad 2021. gada 1. ceturksnī tautsaimniecība saruka par 0.3% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni, tā 2. ceturksnī atguvās ātrāk, nekā gaidīts (pieaugums 2.2% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni; ECB jūnija prognozes paredzēja izaugsmi 1.4% apmērā). Jaunākajās (septembra) prognozēs ECB lēš, ka 2021. gadā izaugsme būs 5.0%, nodrošinot, ka eiro zona sasniegs līmeni, kāds bija pirms pandēmijas. IKP prognoze 2022. gadam ir 4.6%, bet 2023. gadam – 2.1%. Tomēr līdzīgi kā citviet pasaulē piegādes ķēžu traucējumi un citi vienreizējie faktori ir pastiprinājuši inflācijas tempu. 2021. gada augustā eiro zonas valstīs cenas pieauga par 3.0%, tomēr gaidāms, ka cenu kāpums būs pārejošs. Kopumā ECB prognozē, ka 2021. gadā inflācijas temps būs 2.2%, bet pēc tam tas samazināsies līdz 1.7% 2022. gadā un līdz 1.5% 2023. gadā, kad mazināsies vienreizējo faktoru augšupvērstā ietekme. Galvenie ietekmējošie riski prognozēm ir ar Covid-19 pandēmiju un piedāvājuma pusi saistītie riski, kā arī spēcīgāka, nekā gaidīts, cenu pārnese uz algām un iecenotas augstākas inflācijas gaidas.

1. attēls

EIRO ZONAS IKP, APSTRĀDES RŪPniecības IZLAIDE UN MAZUMTIRDZNiecības APGROZĪJUMS
(ceturkšņa pārmaiņas, %)

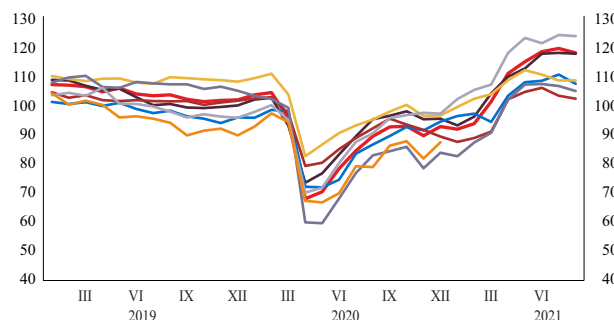
■ IKP
— Apstrādes rūpniecības izlaide (labā ass)
— Mazumtirdzniecības apgrozījums (labā ass)



2. attēls

EKONOMISKĀ NOSKAŅOJUMA RĀDĪTĀJI
(ilgttermiņa vidējais = 100)

— Euro zona
— Vācija
— Igaunija
— Latvija
— Lietuva
— Polija
— Zviedrija
— Apvienotā Karaliste



ECB eiro zonas tautsaimniecības izaugsmes prognožu uzlabošanās septembrī atspoguļoja labāku tautsaimniecības atveseļošanās gaitu, nekā iepriekš gaidīts. Tautsaimniecības dalībniekiem pielāgojoties pandēmijas situācijai un mazinoties administratīvajiem šķēršļiem, līdz ar vakcinācijas aptveres paplašināšanos skatījums uz 2021. gada ekonomisko attīstību kļūst arvien pozitīvāks. Ekonomiskā sentimenta indekss ES un eiro zonā pilnībā dzēsis pandēmijas ietekmi un jūlijā sasniedza visu laiku augstāko rādītāju, arī augustā saglabājoties tuvu tam.

Baltijas valstis turpināja sekmīgu atkopšanos arī pēc noturīgā snieguma pērnā gadā. Lietuvas tautsaimniecības izaugsme 2. ceturksnī nedaudz palēninājās, savukārt Igaunija bija starp straujāk augošajām ES, un abas valstis bija starp tām ES valstīm, kuras visvairāk pārsniegušas IKP līmeni, kāds bija pirms pandēmijas. Kaimiņvalstīs strauji atjaunojās privātais patēriņš, turklāt Igaunijas straujo izaugsmi 1. pusgadā papildus sekmēja apjomīgas privātā sektora investīcijas, kas acīmredzot liks palielināt tautsaimniecības prognozes 2021. gadam. Igaunijas iekšējo pieprasījumu no 2021. gada pēdējā ceturkšņa papildus veicinās iespēja priekšlaikus piekļūt otrā pensiju līmeņa līdzekļiem.

Tāpat kā eiro zonā kopumā un citās pasaules attīstītajās valstīs, Vācijā izaugsme paātrinājās 2. ceturksnī, tomēr atpalika no *Deutsche Bundesbank* prognozētās un joprojām būtiski atpaliek no līmeņa, kāds bija pirms krīzes. Pakalpojumu nozare atguvās līdz ar pandēmijas ierobežošanas pasākumu mazināšanos, savukārt rūpniecības izaugsmi palēnināja izejmateriālu piegāžu kavējumi, un tās pievienotā vērtība 2. ceturksnī saruka. Tādējādi gaidāms, ka iepriekš *Deutsche Bundesbank* prognozētā izaugsme 2021. gadam 3.7% apmērā tiks samazināta.

Zviedrijas tautsaimniecība 2020. gadā saruka mazāk nekā vairākumā Eiropas Savienības valstu un 2021. gada 1. pusgadā, pieaugot investīcijām un privātajam patēriņam, teju sasniedza līmeni, kāds bija pirms pandēmijas. Vienlaikus eksporta apjoms 2. ceturksnī kritās un pieauga negatīvais neto eksporta devums IKP. Arī Zviedrijas ražotāji jūt izejmateriālu piegāžu sarežģījumus, kas tuvākā gada laikā neļaus to eksportam attīstīties tikpat ātri kā ārvalstu pieprasījumam pēc to precēm. Vienlaikus gaidāmais Zviedrijas lielāko tirdzniecības partnervalstu – Vācijas un Ziemeļvalstu – pieprasījuma pieaugums būs gana spēcīgs, un ļoti augsts uzņēmēju un patērētāju ekonomikas sentimenta rādītājs līdz ar augošu nodarbinātības līmeni liecina par labām iekšzemes pieprasījuma izaugsmes izredzēm arī turpmāk.

Apvienotās Karalistes tautsaimniecība 2020. gadā saruka par 9.8% un arī 2021. gada 1. ceturksnī IKP samazinājās Covid-19 ierobežošanas pasākumu ietekmē. Valsts tautsaimniecībā 2. ceturksnī atsākās izaugsme, un uzlabošanās bija vērojama visos izlietojuma komponentos, tomēr investīciju apjoms turpināja sarukt, lai gan lēnākā tempā. Vislielākā ietekme bija privātā patēriņa izaugsmei, un pēc ievērojama krituma 1. ceturksnī atjaunojās eksports, kuru kavē ar jaunā Apvienotās Karalistes un ES tirdzniecības regulējuma īstenošanu saistīti sarežģījumi muitā kopš gada sākuma. Apvienotās Karalistes tautsaimniecības atveseļošanas joprojām negatīvi ietekmē tās lielās automobiļu ražošanas nozares izejmateriālu piegāžu problēmas, savukārt galveno nodarbinātības atbalsta u.c. valdības pasākumu pagarināšana un jaunas atbalsta programmas apstiprināšana veicinās tautsaimniecības atveseļošanās kursa saglabāšanos.

Krievijas IKP izaugsme 2021. gada 2. ceturksnī paātrinājās līdz 3.5%, sasniedzot IKP līmeni, kāds bija pirms pandēmijas. Atkopšanos sekmēja privātā patēriņa atgūšanās, kā arī globālā naftas pieprasījuma kāpums. Gaidāms, ka turpmāk privātā patēriņa devums mazināsies, izsīkstot kavētā patēriņa faktoram, tomēr to papildus balstīs vienreizēji maksājumi pensionāriem un valsts sektora darbiniekiem pirms vēlēšanām. Lai mazinātu pārtikas cenu un pieprasījuma spiediena virzīto inflāciju, Krievijas centrālā banka uzsākusi procentu likmju celšanu.

2. Finanšu nosacījumi

Vadošās centrālās bankas turpināja nodrošināt īpaši atbalstošu monetāro politiku. Inflācijas rādītājiem pakāpjoties sen neredzētos līmeņos, debates par turpmākajiem monetārās politikas atbalsta pasākumu apjomiem ir kļuvušas aktīvākas, tomēr centrālās bankas norāda, ka augstāki inflācijas rādītāji ir pārejoši un priekšlaicīga monetārās politikas atbalsta mazināšana nav vēlama.

Latvijā vasaras sākumā bija vērojams iedzīvotāju un uzņēmēju ekonomiskā noskaņojuma uzlabojums, veicinot gan lielākus tēriņus, gan palielinot vēlmi aizņemties. Tautsaimniecības atveseļošanās un augstāka aktivitāte veicināja kredītiestāžu konkurenci un procentu likmju samazināšanos tajos kredītēšanas segmentos, kurus uzskatīja par relatīvi drošākiem, tomēr joprojām procentu likmes Latvijā saglabājas starp augstākajām un kredītu pieejamība starp zemākajām plašākā eiro zonas skatījumā.

2.1. ECB un citu vadošo centrālo banku lēmumi

Eiropas Centrālās bankas Padome, izvērtējot tautsaimniecības perspektīvas, saglabā īpaši atbalstošas monetārās politikas nostāju. Galvenās procentu likmes turpina atrasties vēsturiski zemākajā līmenī. Arī ierastā aktīvu iegādes programma turpinās ar neto iegāžu apjomu 20 mljrd. eiro mēnesī. Turpina darboties arī pandēmijas ārkārtas aktīvu iegādes programma (PĀAIP). Lai saglabātu labvēlīgus finansēšanas nosacījumus, tās ietvaros pavasara un vasaras mēnešos neto iegāžu apjoms bija būtiski augstāks nekā gada pirmajos divos mēnešos. Savukārt ECB Padomes septembra sanāksmē, izvērtējot finanšu nosacījumus un inflācijas perspektīvas, tika nolemts, ka labvēlīgus finansēšanas nosacījumus var saglabāt ar nelielu mazāku neto aktīvu iegāžu apjomu nekā divos iepriekšējos ceturkšņos. PĀAIP kopējais iegāžu apjoms saglabājas nemanīgs un var sasniegt 1850 mljrd. eiro, un iegādes turpināsies līdz pat 2022. gada marta beigām. Vienlaikus ECB norāda, ka vērtspapīru iegādes PĀAIP ietvaros tiks kalibrētas tā, lai saglabātu labvēlīgus finansēšanas nosacījumus, paredzot, ka kopējais PĀAIP apjoms var tikt mainīts gan palielinājuma, gan samazinājuma virzienā, ja tautsaimniecības un finansēšanas nosacījumi to prasītu darīt.

Jūlija sākumā noslēdzās ECB stratēģijas pārskatīšana. ECB jaunajā stratēģijā noteikts simetrisks 2% inflācijas mērķis vidējā termiņā (iepriekš: tuvu, bet zem 2%). Atbilstoši ECB stratēģijas pārmaiņām tika pielāgotas arī nākotnes perspektīvas norādes par procentu likmēm. Jaunā ECB stratēģija būtībā paredz, ka ECB Padome lēnāk reaģēs uz īstermiņa inflācijas pārmaiņām un nozīmīgākas lēmumu pieņemšanā kļūst nākotnes prognozes un pārliecība, ka inflācija pārliecinoši un ilgtspējīgi atgriezīsies pie mērķa.

Attiecībā uz ilgāka termiņa refinansēšanas mērķoperāciju (ITRMO III) programmu pārmaiņas nav notikušas, tomēr, marta beigās beidzoties speciālajam procentu likmju labvēlības periodam, bija redzams, ka liela daļa eiro zonas banku spēja saglabāt kredītēšanas apjomus, lai saņemtu labvēlīgāko procentu likmi.

ECB prezidente K. Lagarda septembra preses konferencē norādīja, ka eiro zonas tautsaimniecība turpina atveseļošanās un gaidāms, ka tautsaimniecības izlaidis apjoms gada beigās pārsniegs līmeni, kāds bija pirms pandēmijas. Tiek norādīts arī, ka 2021. gada 2. ceturksnī tautsaimniecība augs straujāk, nekā gaidīts, un 3. ceturksnī paredzama spēcīga izaugsme. Atveseļošanās pamatā ir vakcinēšanas tempa kāpums Eiropā, kas ļāvis panākt būtisku ierobežojumu mazināšanu.

Riski, kas apdraud eiro zonas tautsaimniecības perspektīvu, ECB vērtējumā kopumā ir līdzsvaroti.

Analītiķi, kas seko līdzi ECB darbībai, paredz, ka 2021. gada decembra sēdē tiks paziņots par PĀAIP neto iegāžu pārtraukšanu nākamā gada martā. Vienlaikus viņi gaida, ka sekos

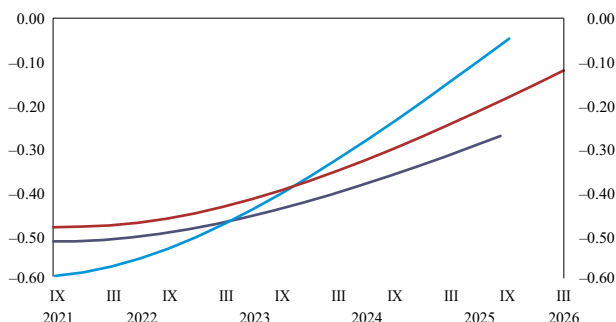
arī kādas pārmaiņas attiecībā uz ierastāko aktīvu iegādes programmu, lai kopējais ECB neto aktīvu iegāžu samazinājums būtu pakāpenisks.

Finanšu tirgos ECB galveno procentu likmju pārmaiņas netiek gaidītas agrāk par 2024. gadu.

3. attēls

**FINANŠU TIRGŪ NOVĒRTĒTĀ ECB
NOGULDĪJUMU IESPĒJAS UZ NAKTI
PROCENTU LIKME NĀKOTNĒ
(%)**

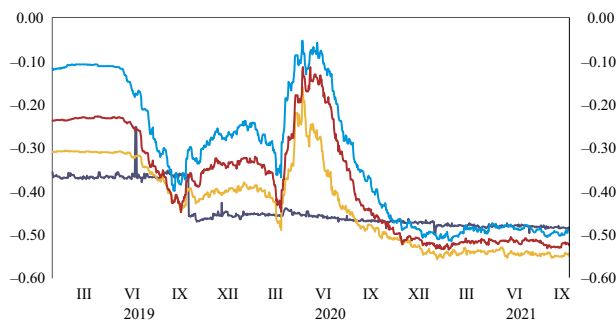
— Pirms Covid-19 krīzes (2020. gada februāris)
— Pirms paziņojuma par PĀAIP (2020. gada marts)
— 2021. gada 15. septembris



4. attēls

**EIRO NAUDAS TIRGUS PROCENTU LIKMES
(%)**

— EONIA
— 3 mēnešu EURIBOR
— 6 mēnešu EURIBOR
— 12 mēnešu EURIBOR



FRS galvenās procentu likmes kopš marta beigām atstātas nemainīgas 0.00–0.25% līmenī. FRS arī turpina iepriekš aizsāktās aktīvu iegādes programmas, pērkot gan ASV Valsts kases parāda vērtspapīrus, gan valdības aģentūru garantētos ar hipotēku nodrošinātos parāda vērtspapīrus ar apjomu 120 mljrd. ASV dolāru mēnesī. Tomēr diskusijas par nepieciešamību mazināt FRS atbalstu kļūst aizvien plašākas. Personiskā patēriņa izdevumu (*personal consumption expenditures, PCE*) gada inflācijas līmenis *pārsniedz* 4% robežu, kas, neraugoties uz FRS pagājušajā vasarā mainīto stratēģijas mērķi, kurš pieļauj mērenu inflācijas atrašanos virs 2%, tomēr liek daļai FRS ietilpstošo banku vadītāju justies nekomfortabli. FRS vadītājs Dž. Pauels (*J. Powell*) joprojām uzsver, ka inflācija būs pārejoša, tomēr atzīst, ka attiecībā uz inflāciju nepieciešamais progress neto aktīvu iegāžu izbeigšanai ir sasniegts. Vienlaikus FRS ir arī otrs mērķis – pilna nodarbinātība –, kura sasniegšanā Dž. Pauela skatījumā progress ir panākts, tomēr līdz mērķa sasniegšanai vēl kāds ceļš ir ejams. Džeksonholas ekonomikas konferencē (*Jackson Hole Economic Symposium*), kas norisinājās vasaras beigās, FRS vadītājs papildus deva norādes, ka aktīvu iegādes programmas izbeigšana vēl nenozīmē, ka tai tūlīt sekos procentu likmju kāpums.

Savukārt FRS 22. septembra sanāksmē Dž. Pauels paziņoja, ka, ASV tautsaimniecībai turpinot attīstīties, kā prognozēts, drīzumā var būt pamatota aktīvu iegādes tempa samazināšana. Preses konferencē Dž. Pauels norādīja, ka lēmums par aktīvu pirkšanas programmas izbeigšanu varētu tikt paziņots jau novembrī un pati programma izbeigta 2022. gada vidū. FRS publicētais novērtējums (*dot plot*) par galveno procentu likmi norāda, ka 50% FRS locekļu uzskata, ka galvenā procentu likme varētu tikt paaugstināta jau 2022. gadā.

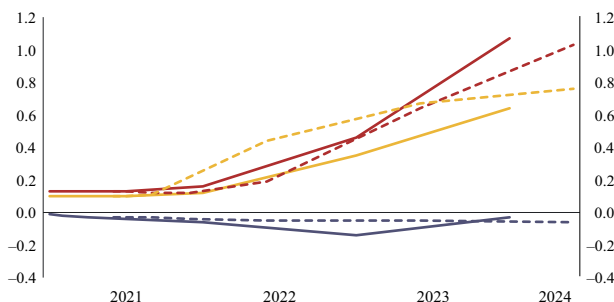
Anglijas Banka kopš marta beigām ir saglabājusi nemainīgu bāzes procentu likmi (0.1%). Arī noteiktais kopējais kvantitatīvās stimulēšanas apjoms (895 mljrd. mārciņu), ir palicis nemainīgs, tomēr ir saasinājušās debātes par nepieciešamību turpināt vērtspapīru iegādes. Lai gan Anglijas Banka inflācijas ziņojumā norāda, ka inflācija būs pārejoša, tās kāpums atsevišķiem Anglijas Bankas Monetārās politikas komitejas dalībniekiem liek uzskatīt,

ka centrālajai bankai vajadzētu mazināt atbalsta pasākumus. Vienlaikus to dalībnieku viedoklis, kuri ir nogaidošāki, norāda uz to, ka tautsaimniecības attīstība, lai gan strauja, tomēr ir trausla, un nenoteiktība saistībā ar vīrusa SARS-CoV-2 izplatību saglabājas augsta. Raugoties nākotnē, analītiķu vērtējumā Anglijas Banka ne tikai pārtrauks vērtspapīru iegādes, bet arī cels procentu likmes jau nākamajā gadā vismaz divas reizes. Finanšu tirgos pašlaik ir iecenots viens 10 bāzes punktu procentu likmes kāpums jau 2022. gada pavasarī.

5. attēls

**FINANŠU TIRGŪ NOVĒRTĒTĀS
CENTRĀLO BANKU BĀZES PROCENTU
LIKMES
(%)**

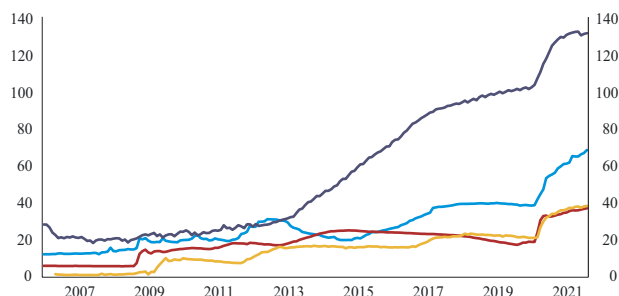
— ASV (2021. gada aprīlis)
— Apvienotā Karaliste (2021. gada aprīlis)
— Japāna (2021. gada aprīlis)
- - - ASV (2021. gada septembris)
- - - Apvienotā Karaliste (2021. gada septembris)
- - - Japāna (2021. gada septembris)



6. attēls

**CENTRĀLĀS BANKAS AKTĪVI
(attiecībā pret valsts IKP; %)**

— Apvienotā Karaliste
— ASV
— Euro zona
— Japāna



Japānas Banka saglabā īstermiņa mērķa likmi -0.1% līmenī un 10 gadu parāda vērtspapīru peļņas likmi 0.0% līmenī. Marta beigās tika publiskots Japānas Bankas stratēģijas pārskats, pēc kura tika nedaudz koriģēti monetārās politikas instrumenti. Lai gan 10 gadu parāda vērtspapīru peļņas likme arī turpmāk noteikta 0.0% līmenī, pieļaujamais svārstību diapazons tika nedaudz paplašināts (līdz 0.25%). Arī attiecībā uz biržā tirgoto akciju fondu daļu iegādes programmu tika veiktas korekcijas, nosakot, ka iegādes tiks veiktas tikai gadījumos, kad finansēšanas nosacījumi pasliktinās. Papildus vasaras sākumā Japānas Banka izziņoja jaunu atbalsta programmu klimata pārmaiņu ierobežošanai. Šīs programmas atbalsts tiek sniegts ar labvēlīgākām noguldījumu iespējām Japānas Bankā tām kredītiestādēm, kuras iesaistās tādu projektu finansēšanā, kuri vērsti uz klimata pārmaiņu ierobežošanu, kā arī kredītiestādēm piedāvājot bezprocentu kredītus šādu projektu finansēšanai. Analītiķi gaida, ka Japānas Banka turpinās īpaši atbalstošo monetāro politiku. Finanšu tirgos pārdzamā nākotnē netiek iecenotas galveno procentu likmju pārmaiņas.

2.2. Norises pasaules finanšu tirgos

Attīstīto valstu valdības obligāciju tirgos laikposmā no 2021. gada aprīļa sākuma peļņas likmes nav būtiski mainījušās, vadošajām centrālajām bankām saglabājot īpaši atbalstošu monetāro politiku. Vācijas 10 gadu parāda vērtspapīru peļņas likme ir nedaudz samazinājusies (par 1.4 bāzes punktiem; līdz -0.31% līmenim), lai gan pārskata periodā peļņas likmes ir mēreni svārstījušās. Lielākas pārmaiņas ir bijušas ASV, kur salīdzināmo ASV valsts kases parāda vērtspapīru peļņas likme ir samazinājusies par 44 bāzes punktiem un 15. septembra tirdzniecības sesijas beigās sasniedza 1.30% līmeni. Abpus okeānam parāda vērtspapīru peļņas likmju nozīmīgāks kritums vasaras beigās atspoguļo tautsaimniecības attīstības tempu pavājināšanos un Covid-19 delta varianta uzliesmojumu, kas veicināja investoru ieguldījumus fiksēta ienesīguma vērtspapīru tirgos. Nelielais Francijas ($+7.2$ bāzes punkti), Itālijas ($+3.4$ bāzes punkti) un Spānijas ($+0.9$ bāzes punkti)

parāda vērtspapīru peļņas likmju pieaugums salīdzinājumā ar nelielo Vācijas parāda vērtspapīru peļņas likmju kritumu liek domāt, ka investori pārskatāmā nākotnē gaida atbalstošu monetāro politiku eiro zonā un pārejošu augstākas inflācijas periodu. Vienlaikus vēsturiskā skatījumā šo valstu parāda vērtspapīru peļņas likmes (attiecīgi 0.03%, 0.70% un 0.34%) saglabājas zemas. Turpmākā valdības parāda vērtspapīru peļņas likmju dinamika lielā mērā būs atkarīga no centrālo banku lēmumiem un tautsaimniecības attīstības.

Uzņēmumu parāda vērtspapīru tirgos eiro zonā ienesīguma likmes ir turpinājušas samazināties gan investīciju līmeņa uzņēmumu parāda vērtspapīriem, gan augsta ienesīguma parāda vērtspapīriem. Apjomīgās centrālo banku valdības obligāciju iegādes un ar tām saistītās valdības obligāciju zemās peļņas likmes ir veicinājušas investoru vēlmi iegādāties augstāka riska un ienesīguma uzņēmumu parāda vērtspapīrus, tāpēc mazinās arī uzņēmumu parāda vērtspapīru ienesīguma likmes. Turklāt augsta ienesīguma parāda vērtspapīru tirgū ienesīguma samazinājums ir straujāks, un tas bija vērojams visās augsta ienesīguma kredītreitinga kategorijās. Arī ASV investīciju līmeņa uzņēmumu parāda vērtspapīru ienesīgums un augsta ienesīguma parāda vērtspapīru ienesīgums ir sarucis. Kopumā augsta ienesīguma parāda vērtspapīru mazliet labākais rezultāts salīdzinājumā ar investīciju līmeņa parāda vērtspapīriem varētu būt saistīts arī ar to, ka augsta ienesīguma parāda vērtspapīriem mēdz būt lielāks kupons un īsāks aizņemšanās termiņš, kas savukārt tos padara mazāk jutīgus pret inflācijas datu un procentu likmju pārmaiņām. Turpmākajos mēnešos uzņēmumu parāda vērtspapīru ienesīguma likmes joprojām būs atkarīgas gan no centrālo banku komunikācijas par monetārās politikas perspektīvām, gan kopējā tautsaimniecības snieguma un nozaru perspektīvām, gan, visticamāk, saglabāsies jutīgas pret inflācijas datu pārmaiņām.

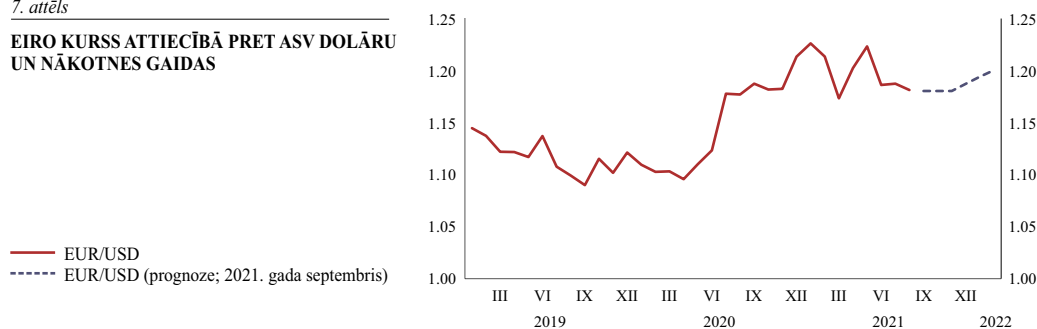
Akciju tirgos kopš aprīļa sākuma turpinās izaugsme. Eiro zonas akciju tirgu raksturojošais *EuroStoxx* indekss ir palielinājies par 7.5%, savukārt ASV akciju tirgu raksturojošais *S&P 500* indeksa pieaugums bijis augstāks (12.8%). Akciju tirgu labie rezultāti tiek skaidroti gan ar ekonomiskās situācijas uzlabošanos, gan ar labajiem 1. un 2. ceturkšņa peļņas rādītājiem, kas lielākajai daļai uzņēmumu izrādījās būtiski augstāki, nekā analītiķi prognozēja. Arī nākotnē gaidāmās svārstības raksturojošie indeksi – gan Eiropas VSTOXX, gan ASV VIX – kopš aprīļa sākuma nav būtiski pieauguši, tomēr joprojām saglabājas augstākā līmenī nekā laikā pirms pandēmijas. Tomēr, lai gan svārstības raksturojošie indeksi kopumā nav būtiski mainījušies, bija novērojamas atsevišķas izpārdošanu epizodes, kuras tika skaidrotas ar investoru bažām par inflācijas kāpumu, kas varētu likt centrālajām bankām ātrāk mazināt atbalsta pasākumus. Aplūkotojā laikposmā eiro zonas akciju tirgos visvairāk pieauga tehnoloģiju (+21.4%) un personiskās higiēnas un pārtikas preču (+17.8%) uzņēmumu akciju cenas, bet vislielākais kritums bija ceļojumu un atpūtas (-8.3%) un apdrošināšanas (-3.5%) nozaru uzņēmumu akciju cenām. Eiro zonas akciju tirgu aplūkojot valstu līmenī, redzams, ka Spānijas akciju tirgu raksturojošais IBEX 35 indekss (+0.6%) atpalika no Vācijas DAX (+4.0%), Itālijas FTSE MIB (+4.5%) un Francijas CAC 40 (+8.5%) indeksiem. Turpmākā akciju tirgu attīstība joprojām lielā mērā būs atkarīga no tautsaimniecības atveseļošanās tempa un centrālo banku spējas sniegt informāciju par pakāpenisku atbalsta mazināšanu, kad tam būs pienācis laiks. Īpaši svarīgi, lai komunikācija būtu savlaicīga un, centrālajām bankām turpinot būt nogaidošām, nerastos nepieciešamība pēc straujākas atbalsta mazināšanas.

Eiro kurss attiecībā pret ASV dolāru no aprīļa sākuma līdz 15. septembrim bija nedaudz pakāpies (par 0.7%), sasniedzot 1.1817 ASV dolārus par 1 eiro. Nedaudz straujāku eiro kursa kāpumu līdz maija beigām daļēji var skaidrot ar pozitīvajiem tautsaimniecības un vakcinācijas datiem eiro zonā. Pēc tam lielāka loma eiro kursa attiecībā pret ASV dolāru attīstībā ir FRS, kas savā komunikācijā sāka norādīt, ka esošā īpaši atbalstošā monetārā politika varētu tikt pārskatīta un atbalstošie stimuli mazināti, un tas izraisīja eiro kursa kritumu. Tomēr vienlaikus FRS vadītājs Dž. Pauels arī vairākkārt ir norādījis uz vienu no FRS t.s. dubultā mandāta mērķiem – nodarbinātības mērķi, kura sasniegšana varētu prasīt

ilgāku laiku. Raugoties nākotnē, analītiķi gaida, ka eiro kurss attiecībā pret ASV dolāru līdz decembrim svārstīsies ap 1.18, bet pēc tam mazliet pieaugs. Niecīgais svārstīgums līdz decembrim skaidrojams ar tirgus gaidām, ka tieši decembris varētu būt izšķirošais mēnesis, kurā ECB un FRS varētu paziņot par atbalstošo pasākumu tālāko nākotni.

7. attēls

EIRO KURSS ATTIECĪBĀ PRET ASV DOLĀRU UN NĀKOTNES GAIDAS



2.3. Latvijas tautsaimniecības finansēšanas nosacījumi

Pēdējos mēnešos nedaudz pieaugusi kreditēšanas aktivitāte: mērens kāpums vērojams mājokļa kreditēšanā, pamazām atjaunojās arī patēriņa kreditēšana. Savukārt uzņēmumiem izsniegto kredītu portfelis bijis svārstīgs, tomēr no jauna izsniegto kredītu augošais apjoms liecina par pozitīvu dinamiku arī šajā sektorā.

Nefinanšu uzņēmumu un mājsaimniecību kredītportfelis 2021. gada martā–augustā pieauga par 1.5%, tomēr divas trešdaļas kāpuma noteica vienreizējs faktors – jūlijā tika pabeigta darījuma pirmā daļa starp AS "Citadele banka" un likvidējamo ABLV Bank AS par tai piederošā hipotekāro kredītu portfeļa lielākās daļas iegādi, AS "Citadele banka" hipotekāro kredītu portfeli papildinot ar vairākiem tūkstošiem hipotekāro kredītu līgumu 112 milj. eiro apjomā. Nefinanšu sabiedrībām izsniegto kredītu atlikums 2021. gada pirmajos sešos mēnešos saruka par 2.9%, bet mājsaimniecībām izsniegto – pieauga par 4.1%, t.sk. kredīti mājokļa iegādei – par 4.6% un patēriņa kredīti – par 4.4%. Iekšzemes kredītu atlikuma gada pieauguma temps augustā sasniedza 7.5%, tomēr, izslēdzot banku sektora strukturālo un ar institucionālo sektoru klasifikācijas pārmaiņām saistīto pārmaiņu un vienreizējo faktoru ietekmi, tas saglabājās tuvs nullei (+0.1%; –3.3% kredītiem nefinanšu sabiedrībām un +2.0% kredītiem mājsaimniecībām). Kredītu atlikuma attiecība pret IKP 2021. gadā mazliet uzlabojusies (2. ceturksnī 39.4%), tomēr joprojām ir viena no zemākajām ES. Par stabilizēšanos mājsaimniecību kreditēšanas jomā liecināja stabila no jauna izsniegto kredītu apjoma palielināšanās – pēdējos sešos mēnešos (no marta līdz augustam) mājsaimniecībām no jauna izsniegto kredītu apjoms bija par 32.4% lielāks nekā iepriekšējā sešu mēnešu periodā (2020. gada septembris–2021. gada februāris). Savukārt nefinanšu sabiedrībām izsniegto jauno kredītu mēneša apjoms joprojām bija ļoti svārstīgs. Pozitīvs atkal kļuvis nebanku sektora ieguldījums kreditēšanā: jūnijā kredītu atlikuma gada kāpuma temps kopumā bija 6.1%, t.sk. līzinga sabiedrību izsniegtajiem kredītiem – 1.5%.

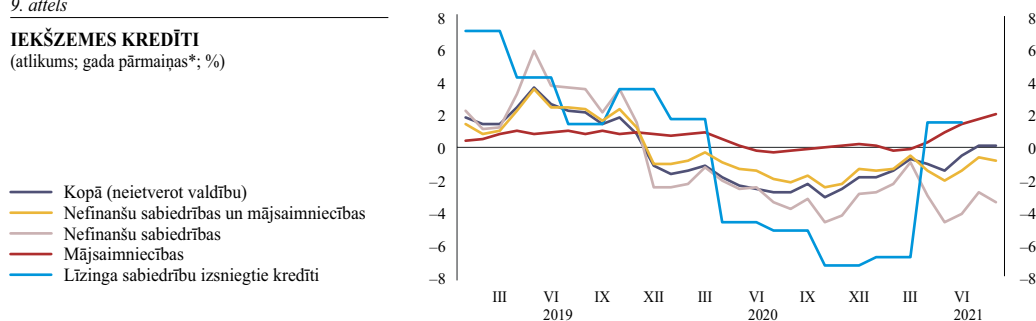
8. attēls

IEKŠZEMES KREDĪTI
(atlikums perioda beigās; % no IKP)



9. attēls

IEKŠZEMES KREDĪTI
(atlikums; gada pārmaiņas*, %)



* Izslēdzot kredītiestāžu sektora strukturālo pārmaiņu ietekmi.

Procentu likmes lieliem aizdevumiem uzņēmumiem un nodrošinātajiem aizdevumiem mājsaimniecībām mājokļa iegādei samazinājās, turpretī par riskantākiem uzskatītajiem maziem un vidējiem aizdevumiem uzņēmumiem, pārējiem aizdevumiem mājsaimniecībām, kā arī aizdevumiem mājsaimniecībām mājokļa iegādei, kuri nebija nodrošināti ar garantijām, procentu likmēs tika iecenota augstāka kredītriska prēmija. Uzņēmumiem izsniegto aizdevumu procentu likmju kopējo līmeni janvārī–augustā noteica lielo aizdevumu procentu likmju lejupvērsta dinamika. Aizdevumiem ar apjomu virs 1 milj. eiro, kā ierasts, ir dominējošā loma kopējā uzņēmumu jauno eiro darījumu plūsmā. Tautsaimniecībai atvēršoties, Latvijas kredītiestādes 2021. gada 1. pusgadā bija labvēlīgākas pret lielajiem uzņēmumiem, gan biežāk atvieglojot tiem kredītu standartus, gan samazinot pievienotās procentu likmes parastiem aizdevumiem un paaugstinot pievienotās procentu likmes riskantajiem aizdevumiem. Pievienoto procentu likmju pazemināšanu parastiem aizdevumiem lielajiem uzņēmumiem saskaņā ar kredītiestāžu vērtējumu noteica kredītiestāžu savstarpējā konkurence, tomēr pozitīva ietekme uz minēto rādītāju varētu būt arī lielo uzņēmumu iespējām piesaistīt finanšu resursus ārpus kredītiestāžu sistēmas ar izdevīgākiem nosacījumiem. Saskaņā ar eiro zonas banku veiktās kreditēšanas apsekojumā pausto kredītiestāžu labvēlīgāko kreditēšanas politiku pret lieliem uzņēmumiem ietekmēja arī augstāka kredītiestāžu riska tolerance un vēlme vairāk kreditēt finansiāli spēcīgākus un perspektīvākus uzņēmumus ar zemāku kredītrisku. Nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu (jauno darījumu eiro) procentu likme pārskata periodā saruka par 0.8 procentu punktiem (2021. gada augustā – 2.2%; janvārī – 3.0%). Lieliem aizdevumiem (virs 1 milj. eiro) attiecīgā procentu likme saruka par 0.9 procentu punktiem (2021. gada augustā – 2.0%; janvārī – 2.9%), turpretī maziem un vidējiem aizdevumiem (līdz 1 milj. eiro) pieauga par 0.4 procentu punktiem (2021. gada augustā – 4.2%; janvārī – 3.8%). Gaidāms, ka nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu procentu likmes arī 2021. gada 2. pusgadā vēl varētu mazliet samazināties. To sekmētu Latvijas kredītiestāžu savstarpējā konkurence un zemāks pieprasījums pēc aizdevumiem. Procentu likmju pazemināšanos maziem un vidējiem aizdevumiem varētu kavēt kredītiestāžu pielaidīgāka attieksme pret augstāka riska aizdevumu izsniegšanu.

Aizdevumiem mājsaimniecībām mājokļa iegādei 2021. gada janvārī–augustā procentu likmes būtiski nemainījās. Nodrošinātajiem aizdevumiem mājsaimniecībām mājokļa iegādei, kas parasti tiek izsniegti ar ilgu termiņu pret ķīlu, procentu likme, palielinoties kredītiestāžu savstarpējai konkurencei, pārskata periodā nedaudz samazinājās gandrīz visās nozīmīgākajās kredītiestādēs un tirgus segmentā kopumā. Attiecīgās procentu likmes saglabāšanos zemā līmenī noteica arī AS "Attīstības finanšu institūcija Altum" mājokļu garantiju programmas atbalsts. Tomēr procentu likmju kritumu palēnināja augošais pieprasījums pēc aizdevumiem mājsaimniecībām mājokļa iegādei: saskaņā ar eiro zonas banku veiktās kreditēšanas apsekojuma rezultātiem 2021. gada 1. pusgadā pieprasījums palielinājās (trijās no četrām aptaujātajām Latvijas kredītiestādēm), pieaugot mājsaimniecību konfidencei, iekšējam finansējumam, kā arī mājsaimniecībām pozitīvi novērtējot mājokļu tirgus attīstības perspektīvas un nākotnē gaidot mājokļa cenu kāpumu. Papildus tam procentu likmju

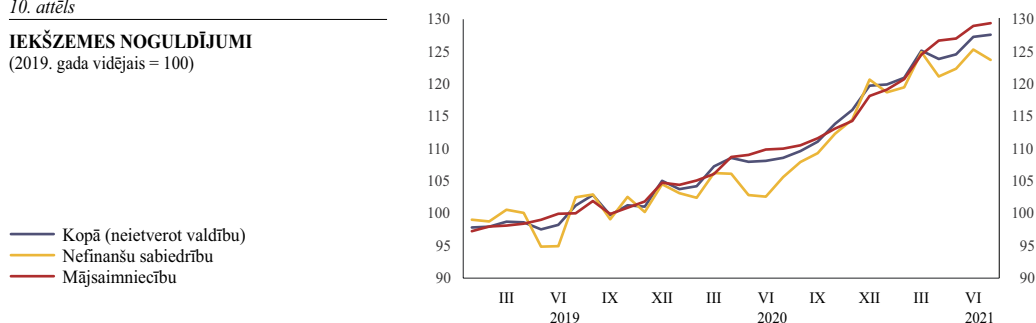
līmenis janvārī–augustā nedaudz pieauga mājokļa aizdevumiem bez nodrošinājuma, kas tiek izsniegti uz īsu termiņu (visbiežāk – nekustamā īpašuma remontam). Gaidītais procentu likmes kāpums sakarā ar iepriekš izsniegto mājokļa aizdevumu kvalitātes pasliktināšanos un moratorija beigšanos ir veicinājis pārskatīto procentu likmju kāpumu vien augustā. Kopumā nodrošināto un nenodrošināto jauno darījumu eiro procentu likme aizdevumiem iekšzemes mājsaimniecībām mājokļa iegādei 2021. gada janvārī–augustā pakāpās par 0.1 procentu punktu (2021. gada augustā 2.5%). Nākamajā pusgadā procentu likmes aizdevumiem mājokļa iegādei joprojām ietekmēs Covid-19 pandēmijas nākamo viļņu apjoms un ilgums, un, situācijai attīstoties nelabvēlīgāk, var pasliktināties iepriekš izsniegto aizdevumu mājokļa iegādei kvalitāte un rasties augšupvērsti riski šā segmenta aizdevumu procentu likmēm. Vienlaikus kreditēšanas apjoma kāpums stabila pieprasījuma apstākļos var veicināt dārgāku mājokļa aizdevumu izsniegšanu mājsaimniecībām ar augstāku kredītrisku.

Patēriņa kredītu un pārējo aizdevumu mājsaimniecībām procentu likme nedaudz pieauga, kāpjot procentu likmēm pārējiem aizdevumiem mājsaimniecībām. Turpretī patēriņa kredītu procentu likmei bija vērojama krituma tendence, atsevišķām kredītiestādēm samazinot pievienotās procentu likmes, uzlabojoties to finanšu situācijai un palielinoties konkurencei. Kopumā patēriņa kredītu un pārējo aizdevumu mājsaimniecībām procentu likme (jaunajiem darījumiem eiro) pārskata periodā pieauga līdz 10.7% (2021. gada janvārī – 9.9%). Pieprasījums pēc patēriņa kredītiem 2021. gada pirmajos mēnešos saruka, bet līdz ar tautsaimniecības atveseļošanos, ar Covid-19 pandēmiju saistīto ierobežojumu mazināšanu un ES digitālā Covid-19 sertifikāta ieviešanai paverot ceļošanas iespējas, atgriezās iepriekšējā gada līmenī, ko raksturo apjoma attīstība uz jaunu kredītliģumu pamata izsniegtajiem patēriņa kredītiem un pārējiem aizdevumiem mājsaimniecībām.

Mājsaimniecības turpināja palielināt uzkrājumus banku kontos – salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu pieaugums martā–augustā bija stabilās 16–17% robežās, tomēr mēneša kāpums palēninājās (augustā mājsaimniecību noguldījumi pirmo reizi pēdējo divu gadu laikā pat nedaudz saruka). Savukārt uzņēmumu naudas līdzekļu aprīte bija svārstīgāka, atsevišķos mēnešos uzkrājumus samazinot importa un investīciju darījumiem, tomēr arī uzņēmēju noguldījumu gada kāpuma temps bija augsts, minētajā periodā svārstoties 14–22% robežās. Augustā iekšzemes noguldījumu gada pieauguma temps bija 16.0%, pazeminoties no jūnijā sasniegtā kopš 2007. gada augstākā līmeņa (17.7%). Kopumā iekšzemes noguldījumu atlikuma kāpumu bankās martā–augustā noteica vien mājsaimniecību noguldījumi – to pieaugums sasniedza 343 milj. eiro (3.8%), bet nefinanšu uzņēmumu noguldījumi nedaudz saruka (par 15 milj. eiro jeb 0.3%). Mājsaimniecību noguldījumu kāpumu martā un aprīlī lielā mērā veicināja vienreizējā atbalsta par katru bērnu (500 eiro) izmaksa, kā arī vienreizējā valsts pabalsta (200 eiro) maksājums Latvijas iedzīvotājiem, kuri saņem Latvijas pensiju vai valsts sociālā nodrošinājuma pabalstu.

10. attēls

IEKŠZEMES NOGULDĪJUMI
(2019. gada vidējais = 100)



Latvijas kredītiestādēm finansējuma izmaksas iekšzemes noguldījumu tirgū saglabājās zemas. Iekšzemes nefinanšu sabiedrību un mājsaimniecību eiro veikto noguldījumu atlikuma procentu likme, kā arī jauno termiņnoguldījumu procentu likme 2021. gada 1. pusgadā vēl vairāk pietuvojās nullei. Zemo noguldījumu procentu likmju līmeni turpina balstīt ECB

monetārā politika. Turpinājās arī Covid-19 pandēmijas ietekmē radušos mājsaimniecību uzkrājumu veidošanas paradumu pārmaiņu (piespiedu uzkrājumu veidošana ierobežojumu dēļ un piesardzības rezervju uzkrāšana nenoteiktības dēļ) leļupvērstā ietekme. Būtiski augot kredītiestādēm pieejamam finansējumam, mazinājās nepieciešamība konkurēt par papildu resursiem iekšzemes noguldījumu tirgū un piedāvāt izdevīgākus nosacījumus. Turklāt vēl lielāks mājsaimniecību un nefinanšu sabiedrību uzkrājumu īpatsvars tika izvietots vieglāk pieejamos, taču mazāk ienesīgajos pieprasījuma noguldījumos. Zemais noguldījumu procentu likmju līmenis Latvijas kredītiestādēm ļauj piedāvāt iekšzemes mājsaimniecībām un nefinanšu sabiedrībām aizdevumus ar izdevīgākiem nosacījumiem, tomēr noteicošas ir banku kreditēšanas politikas un kredītņēmēju pieprasījuma pārmaiņas, valsts atbalsts kredītu garantijām, kā arī kredītņēmēju riska līmenis.

Ja izdosies sekmīgi pārvarēt Covid-19 pandēmijas izraisīto krīzi, augošs ārējais un iekšējais pieprasījums un ekonomiskā noskaņojuma rādītāju uzlabošanās varētu pakāpeniski pozitīvi ietekmēt kreditēšanas izaugsmi. Noguldījumu atlikuma palielinājums kļūs arvien mērenāks, plašāk atveroties tautsaimniecībai un augot patēriņa iespējām. Tomēr maz ticams, ka, saglabājoties zēmai vakcinācijas aptverei un tuvojoties pandēmijas nākamajam vilnim, uzņēmēju un iedzīvotāju piesardzība tuvākajos mēnešos mazināsies, tāpēc pagaidām uzkrājumu kāpums turpināsies, bet attieksme pret jaunu aizņemšanos varētu būt visai rezervēta, palielinot plaisu starp tautsaimniecības attīstībai nepieciešamajiem un faktiski ieguldītajiem kredītresursiem.

Labvēlīgie finansēšanas nosacījumi, arvien pieaugošā uzņēmumu un mājsaimniecību noguldījumu bāze un ekonomiskās aktivitātes kāpums ir ļoti atbalstoši priekšnosacījumi Latvijas vērtspapīru tirgus attīstībai. Vairāki uzņēmumi ir paziņojuši par vēlmi emitēt vērtspapīrus sākotnējā publiskajā piedāvājumā. Vienlaikus līdz ar jaunā Segto obligāciju likuma izstrādi un pieņemšanu ir radīts juridiskais ietvars jaunam instrumenta veidam, kuru var emitēt kredītiestādes, un tas ir nodrošināts ar norobežotu aktīvu kopumu.

Visas trīs lielākās kredītreitingu aģentūras – *Moody's*, *S&P Global Ratings* un *Fitch Ratings* – apstiprināja Latvijas kredītreitingus iepriekšējā līmenī (attiecīgi A3, A+ un A–), kā arī saglabāja stabilu nākotnes prognozi. Reitingu aģentūras uzsvēra, ka Covid-19 pandēmijas ietekme uz tautsaimniecību bija mazāka, nekā sākotnēji prognozēts, valdības parāda pieaugums ir mērens un valsts sasniegusi būtisku progresu cīņā ar noziedzīgi iegūtu līdzekļu legalizāciju finanšu sektorā.

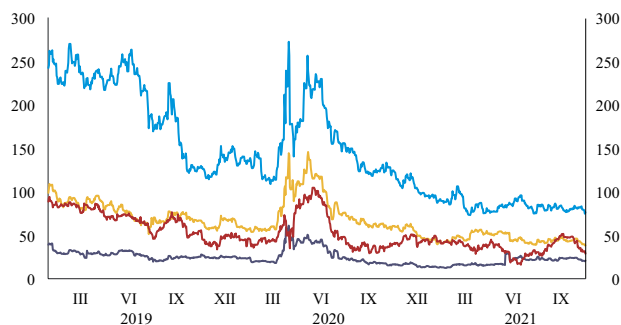
30. jūnijā Latvija ārējā tirgū emitēja eiroobligācijas, kuras tiks dzēstas 2029. gada janvārī, 500 milj. eiro apjomā. Emisija tika veikta tāpēc, ka jūnijā tika dzēstas valsts eiroobligācijas, kas bija denominētas ASV dolāros, 331 milj. eiro apjomā. Kopējais pieprasījums bija 2.6 mljrd. eiro, savukārt vidējā peļņas likme tika noteikta 0.003% un kupona likme 0%. Izsoles vidējās peļņas likmes uzcenojums virs mijmaiņas darījumu procentu likmes bija 6 bāzes punkti, bet uzcenojums virs Vācijas obligāciju peļņas likmes bija 39 bāzes punkti. Peļņas likme bija par 6 bāzes punktiem zemāka, nekā sākotnēji tika vērtēts, jo piedāvātais apjoms bija samērā mazs. Vienlaikus, nākamgad nenotiekot eiroobligāciju dzēšanai, arī kopējais dzēšanas apjoms būs mazāks.

Labvēlīgie finansēšanas nosacījumi eiro zonā ļauj arī Latvijas valdībai turpināt aizsākto praksi, emitējot iekšējā tirgū iepriekš ārējā tirgū emitētos vērtspapīrus (viens ISIN iekšzemes un ārējā tirgū emitētiem vērtspapīriem). No aprīļa līdz septembra vidum notika 9 izsoles, kurās tika emitēti 4, 7 un 10 gadu vērtspapīri, kopējam pieprasījumam sasniedzot 679.8 milj. eiro un pārdotajam apjomam – 210.5 milj. eiro. 7 gadu obligāciju peļņas likme kopumā pakāpās no –0.25% februārī līdz –0.21% septembrī, lai gan jūnija vidū tā bija sasniegusi –0.11%. Līdzīgi attīstībai eiro zonas vērtspapīru tirgū, otrreizējā tirgū Latvijas valdības 10 gadu obligāciju vidējā peļņas likme praktiski nemainījās (0.01% 1. aprīlī un 0.00% 15. septembrī). Starpība ar Vācijas valdības attiecīgā termiņa obligāciju peļņas likmi nemainījās (31 bāzes punkts).

11. attēls

VALDĪBAS 7 GADU OBLIGĀCIJU PEĻNAS LIKMJU STARPĪBA AR VĀCIJAS VALDĪBAS OBLIGĀCIJU PEĻNAS LIKMI
(bāzes punktos)

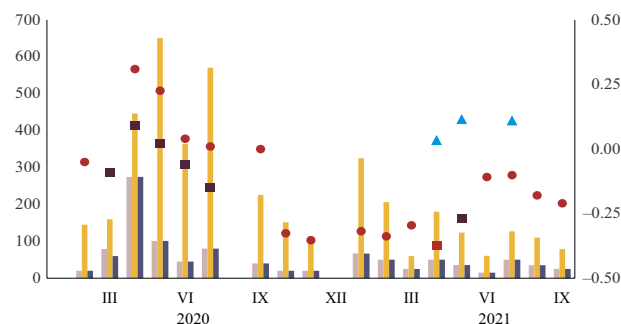
— Francija
— Spānija
— Itālija
— Latvija



12. attēls

VALDĪBAS VĒRTSPAPĪRU IZSOĻU REZULTĀTI
(milj. euro)

■ Piedāvājums
■ Pieprasījums
■ Pārdots
■ 2–4 gadu obligāciju peļņas likme (%; labā ass)
● 5–7 gadu obligāciju peļņas likme (%; labā ass)
▲ 8–10 gadu obligāciju peļņas likme (%; labā ass)



Vairāki uzņēmumi paziņojuši par vēlmi gan emitēt kapitāla vērtspapirus sākotnējā publiskajā piedāvājumā (AS "Virši-A", AS "DelfinGroup"), gan arī emitēt parāda vērtspapirus (AS "Augstsprieguma tīkls", AS "Latvenergo", AS "Attīstības finanšu institūcija Altum"). AS "Latvenergo" emitēja 7 gadu zaļās obligācijas 50 milj. euro apjomā ar fiksēto gada procentu likmi 0.5%. Pieprasījums 4.6 reizes pārsniedza piedāvājumu. Līdzekļi no izvietotajām zaļajām obligācijām tiks ieguldīti Daugavas hidroelektrostaciju kaskādes rekonstrukcijā, energoefektivitātes uzlabošanā, dabas aizsardzībā u.c. projektos. AS "DelfinGroup" slēgtā piedāvājumā emitēja 2 gadu obligācijas 5 milj. euro apjomā ar gada kupona likmi 9.75%. Pieprasījums pēc obligācijām sasniedza 9.3 milj. euro.

FKTK atļāva vairākiem biržā kotētiem uzņēmumiem izteikt obligāto akciju atpiršanas piedāvājumu – AS "Valmieras stikla šķiedra" (un uzņēmums pēc paša vēlēšanās tika izslēgts no biržas), AS "Olainfarm", AS "Rīgas autoelektroaparātu rūpnīca". Savukārt no alternatīvā tirgus pēc FKTK lēmuma tika izslēgtas AS "Baltic Technology Ventures" akcijas.

Vienotās tendences kapitāla tirgos vērojamas arī Latvijas akciju tirgū, kur indekss OMXR 2021. gada 15. septembrī salīdzinājumā ar 1. aprīli palielinājās par 15.5%, bet Baltijas akciju indekss OMXBBGI pieauga par 35.3%. Straujākais cenu kāpums bija AS "SAF TEHNIKA" (+80.2%), AS "MADARA Cosmetics" (+38.5%), AS "Olainfarm" (+29.6%) akcijām. Šajā periodā lielākais apgrozījums bija AS "Olainfarm" (4.5 milj. euro) un AS "SAF TEHNIKA" akcijām (1.9 milj. euro). AS "SAF TEHNIKA" uzrādīja būtisku apgrozījuma pieaugumu, kā arī turpināja investēt jaunus produktus un produktu modifikācijās. Arī AS "MADARA Cosmetics" sasniedza vērtīgu izejas punktu.

3. Nozaru attīstība¹

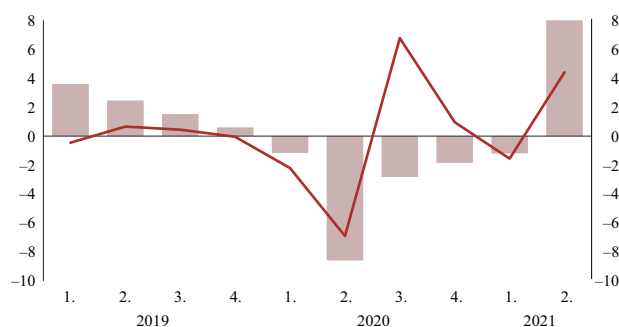
Gan Latvijai, gan tās tirdzniecības partnervalstīm pamazām atceļot daudzus Covid-19 apkarošanai ieviestos ierobežojumus, 2. ceturksnī strauji atjaunojās tautsaimniecības izaugsme, un Latvijas IKP pat nedaudz pārsniedza līmeni, kāds bija pirms krīzes. Nozaru dalījumā situācija ir neviendabīga: labāki rezultāti bija ražojošās nozarēs, kā arī pakalpojumu nozarēs, kuras mazāk skāra pulcēšanās un pārvietošanās ierobežojumi un patērētāju piesardzība.

Lai gan pandēmijas otrā viļņa laikā ierobežojošie pasākumi bija spēkā ilgāk, tautsaimniecības dalībnieku pielāgošanās, kā arī atbalsta pasākumu ietekmē Latvijas tautsaimniecība cieta mazāk. Tādējādi 2021. gada 1. ceturksnī IKP saruka par 1.6% – mazāk nekā periodā, kad ārkārtējā situācija Covid-19 dēļ bija izsludināta pirmoreiz. 2. ceturksnī, kad, saslimstībai sarūkot, tika mazināti ierobežojumi un pakāpeniski uzlabojās daudzu pakalpojumu pieejamība, tautsaimniecība strauji atdzīvojās, IKP ceturkšņa pieaugumam sasniedzot 4.4%. Ierobežojumu tiešāk skartās pakalpojumu nozares pandēmijas laikā piedzīvojušas krasākās izaugsmes svārstības, bet tirdzniecībā un ražojošajās nozarēs svārstības bijušas mazākas un ietekmējošo faktoru vidū bez Covid-19 pandēmijas būtiski bijuši arī citi, piemēram, izejmateriālu cenas, komponentu trūkums u.c. Vairāku nozaru, t.sk. apstrādes rūpniecības, tirdzniecības, finanšu un sabiedrisko pakalpojumu pievienotā vērtība pārsniedz līmeni, kāds bija pirms pandēmijas. Labāk, nekā gaidīts, attīstījusies transporta nozare, kur pandēmijas laikā varētu būt augusi piegādes pakalpojumu loma.

13. attēls

IKP
(salīdzināmās cenās, %)

— Gada pārmaiņas
— Ceturkšņa pārmaiņas



3.1. Apstrādes rūpniecība

Neraugoties uz joprojām esošām problēmām ar dažādu komponentu deficītu, izejmateriālu sadārdzinājumu, transporta konteineru trūkumu un pārvadājumu izmaksu pieaugumu, apstrādes rūpniecība jau atkārtoti pārspēj prognozes un uzrāda labu izaugsmi. Vienlaikus, straujāk augot cenām, arvien paplašinās "šķēres" starp fizisko apjomu un apgrozījumu. Tas īpaši attiecas uz eksportēto produkciju, kur realizācijas apjomi aug straujāk nekā vietējā tirgū.

Apstrādes rūpniecības apakšnozarēs vērojamas šādas norises.

– Kokrūpniecības nākotnes perspektīva saglabājas bez būtiskām korekcijām, ja vien neradīsies sarežģījumi Baltkrievijas sankciju dēļ. Mizgrauži šogad Latvijas mežus postījuši maz, pieprasījums un cenas saglabājas augstas. Kamēr pircēji ir gatavi maksāt arī augstāku cenu, tikmēr situācija nozarē kopumā būs labvēlīga. Tiesa, ne visos segmentos cenas ir augstas un ne visiem tālākapstrādātājiem izdodas veiksmīgi salāgot izmaksu pieaugumu ar galaprodukta cenu.

– Lielo uzņēmumu dominances dēļ datus noslepenotajai farmācijai 1. pusgads ir bijis visnotaļ veiksmīgs. AS "Grindeks" uzrādīja izcilu izaugsmi iepriekšējā gadā un apstiprina

¹ Šajā nodaļā IKP un nozaru pievienotā vērtība analizēta salīdzināmās cenās, izmantojot sezonāli un ar kalendāro dienu skaitu koriģētus datus (ja nav norādīts citādi).

jau plānotos rekordus šogad (1. pusgadā apgrozījuma pieaugums 22% un peļņas kāpums +55% salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu¹). Arī AS "Olainfarm" bijis apgrozījuma un peļņas kāpums (attiecīgi 100% un 77% salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu²).

– Pārtikas pārstrādē turpinās jau daudzu gadus vērojamā stagnējošā dinamika. Vienlaikus dzērienu ražošanā pēc sliktākiem rezultātiem iepriekšējos ceturkšņos 2. ceturksnī ir bijis straujš uzlabojums.

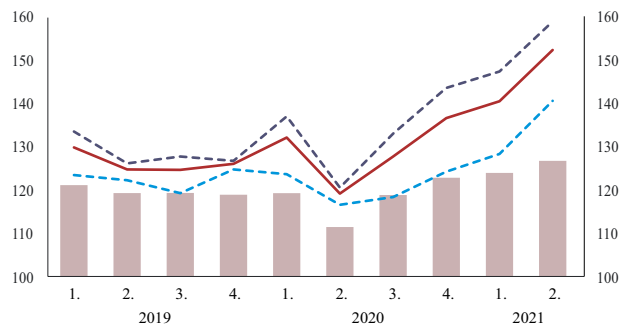
– Labu kopējo rezultātu 1. pusgadā sasniegušas daudzas mazās nozares: mēbeļu ražošana, ķīmisko vielu un ķīmisko produktu ražošana, poligrāfija, būvmateriālu ražošana u.c.

Kopumā rūpniecības uzņēmumi samērā ātri pielāgojās ar pandēmiju saistītajiem ierobežojumiem, izmantoja savas iespējas, ātri reaģēja uz izejvielu un galaprodukcijas tirgus pārmaiņām, un daudzi pat paplašināja eksporta tirgus. Kopumā ir pamats saglabāt optimistiskas prognozes, un jaunu pandēmijas viļņu ietekme uz rūpniecību kļūst arvien nemanāmāka.

14. attēls

APSTRĀDES RŪPNIECĪBA (2015. gada vidējais līmenis = 100)

■ Produkcijas apjoma indeksi
— Apgrozījuma indeksi
- - - Vietējā tirgū realizētā produkcija
- - - Eksportētā produkcija



3.2. Būvniecība un nekustamā īpašuma nozare

Būvniecības nozares sniegums 2021. gada 1. pusgadā bija vājāks, nekā tika prognozēts, un salīdzinājumā ar iepriekšējā gada pirmo pusgadu uzrādīja produkcijas apjomu samazinājumu gandrīz visos būvniecības pamatsektoros, izņemot specializētos būvdarbus. To noteica vairāki faktori, pirmkārt, bāzes efekts un būvniecībai nelabvēlīgie laikapstākļi 2021. gada 1. ceturksnī, otrkārt, Covid-19 pandēmijas ietekme, kas izpaudās loģistikas problēmās un ražošanas jaudu samazinājumā pirmā pandēmijas viļņa laikā, treškārt, augstajā tirgus pieprasījuma kāpumā lielākajā daļā pasaules valstu, sildot ekonomiku ar investīcijām būvniecībā, kas radīja atsevišķu būvmateriālu pieejamības problēmas un būvniecības izmaksu kāpumu globālā mērogā. Lai gan 2. ceturksnī būvniecības nozares pievienotā vērtība pieauga par 9.3% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni, tas nespēja kompensēt 1.ceturksnī pieredzēto lejupslīdi.

2021. gada 2. ceturksnī būvniecības produkcijas apjoms salīdzināmās cenās saruka par 0.7% salīdzinājumā ar 1. ceturksni, bet salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu bija vērojams mērens pieaugums (1.1%), ko nodrošināja galvenokārt kāpums specializētajos būvdarbos (būvdarbu pabeigšanā) un vairāku lielo būvobjektu, piemēram, *Domina Shopping* izklaides zonas, Ogres bibliotēkas, SIA "Getliņi EKO" bioloģiski noārdāmo atkritumu pārstrādes kompleksa, Daugavas stadiona ledus halles, pabeigšanu un nodošanu ekspluatācijā.

Būvniecības nozarē arvien vairāk iezīmējas riski, kas saistīti ar cenu un izmaksu pieaugumu. Kopš 2021. gada sākuma vērojams kopējo būvniecības izmaksu pieaugums. 2021. gada jūlijā salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu kopējais būvniecības izmaksu

¹ Sk.: Grindeks koncerns 2021. gada pirmajā pusgadā sasniedzis rekordlielu apgrozījumu un peļņu.

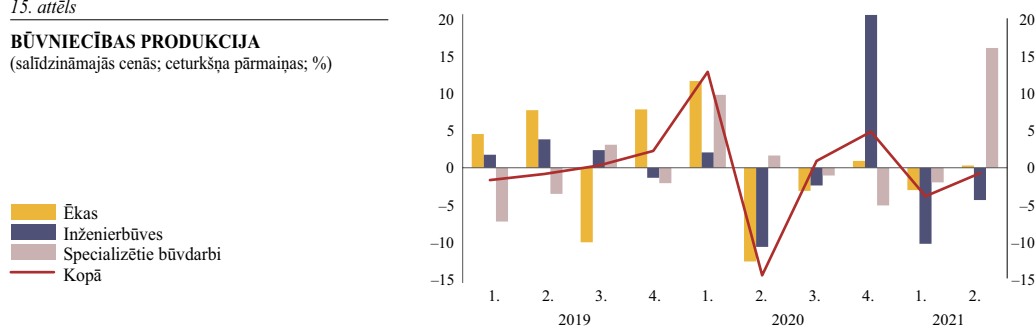
² JOINT STOCK COMPANY/ LIMITED LIABILITY COMPANY XXX (nasdaqbaltic.com)

līmenis pieauga par 8.2%, un to galvenokārt noteica straujais būvmateriālu (metāla, cementa, stikla, dolomīta šķembu, smilšu, atsevišķu koksnes izstrādājumu, piemēram, OSB plākšņu) cenu kāpums. Būvniecībā strādājošo vidējās darba algas pieaugums ir līdzīgs kāpumam tautsaimniecībā, taču kvalificēta darbaspēka trūkums kopā ar globālā pieprasījuma kāpumu, būvmateriālu cenu pieaugumu un ierobežoto piedāvājumu atspoguļojas būtiskā kopējo izmaksu kāpumā, arvien vairāk liekot šaubīties par nozares noturību pret pārkaršanas risku. Būvniecības izmaksu pieaugums negatīvi ietekmē ne tikai investoru vēlmi veikt jaunas investīcijas, bet arī iepriekš noslēgto līgumu izpildi, radot bažas par nespēju izpildīt plānoto būvdarbu apjomus un termiņus un tādējādi par vairāku līgumu laušanu un nespēju pabeigt celtniecības objektus.

15. attēls

BŪVNICĪBAS PRODUKCIJA

(salīdzināmajās cenās; ceturkšņa pārmaiņas, %)



Tomēr būvniecības nozarē arī turpmāk gaidāma augsta aktivitāte, par ko liecina 2. ceturksnī izsniegto būvatļauju skaita pieaugums par 37% un būvatļaujās apstiprināto būvniecības platību pieaugums. Tuvākajos gados būvniecības nozarē gaidāma arī būtiska finanšu līdzekļu ieplūde, izmantojot Atveseļošanās un noturības mehānisma finansējumu dažādu infrastruktūras, valsts un pašvaldības objektu būvniecībai, kā arī līdzekļus no Eiropas struktūrfondiem daudzgadu budžeta ietvaros. Vienlaikus tuvākajos gados nozare saņems līdzekļus vairāku lielu objektu, piemēram, *Rail Baltica* un Liepājas cietuma celtniecībai. Savukārt nepieciešamība pakāpeniski atjaunot dzīvojamo fondu noteiks izaugsmi dzīvojamo ēku būvniecībā.

Līdz ar gaidāmo pasūtījumu pozitīvāku vērtējumu būvnieku noskaņojums kopš marta ir uzlabojies, tomēr joprojām saglabājas negatīvajā zonā. To nosaka izejmateriālu, tehniskā aprīkojuma un kvalificēta darbaspēka trūkums, izmaksu pieaugums, kā arī ar lieliem valsts pasūtījumiem 2022. gadā saistītie pārkaršanas riski būvniecības nozarē.

Nekustamā īpašuma tirgus nozares pievienotā vērtība pēc vājāka rezultāta 2021. gada sākumā 2. ceturksnī salīdzinājumā ar 1. ceturksni pieauga par 1.6% un par 0.3% salīdzinājumā ar 2020. gada 2. ceturksni. 2021. gada pirmajos astoņos mēnešos Zemesgrāmatā reģistrēto nekustamā īpašuma darījumu skaits Latvijā salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu pieaudzis par 18%, bet Rīgā nekustamā īpašuma darījumu skaits pieaudzis par 19%. Mājokļu tirgū aktivitāte un pieprasījums ir pieaudzis visos segmentos.

2021. gads iezīmējies ar nekustamā īpašuma cenu kāpumu, kas kopš maija ir arvien straujāks. Augustā sērijveida dzīvokļu vidējā cena pieaugusi līdz 877 eiro/m², mēneša laikā palielinoties par 1.8%. 2021. gadā sērijveida dzīvokļu cenas kopumā palielinājušās par 8.7%. Cenu kāpums ir saistīts ar būvniecības izmaksu pieaugumu, pieprasījuma palielināšanos un būvnormatīvu pārmaiņām, kas pieprasa augstāku ēku energoefektivitāti. Lielākais sērijveida dzīvokļu cenu kāpums vērojams tieši Rīgas apkārtnē. Saskaņā ar SIA "ARCO REAL ESTATE" nekustamā īpašuma tirgus analīzi 2021. gada pirmo astoņu mēnešu laikā, piemēram, Ogrē sērijveida dzīvokļu cenas pieaugušas par 17%, Jūrmalā par 18%, Salaspilī par 16%, bet Jelgavā par 19% salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu.

Covid-19 pandēmija iezīmējusi vairākas jaunas tendences nekustamā īpašuma tirgū, piemēram, vairāk tiek pirkti biznesa klases mājokļi, kā arī audzis darījumu skaits ar zemi un privātmājām (konkrēti Pierīgā). Covid-19 pandēmija ieviesusi pārmaiņas daudzu iedzīvotāju ikdienā, un nepieciešamība strādāt attālināti no mājām veicinājusi lielāku interesi par dzīvi ārpus lielajām pilsētām.

Gaidāms, ka nekustamā īpašuma tirgus aktivitāte turpināsies. Par to liecina gan banku sniegtā informācija par piešķirto aizdevumu mājsaimniecībām mājokļa iegādei un noslēgto līgumu skaita pieaugumu, gan dzīvojamā fonda atjaunošanas nepieciešamība, gan darījumu skaits privātmāju segmentā, kas piedzīvo pēdējo gadu laikā straujāko izaugsmi.

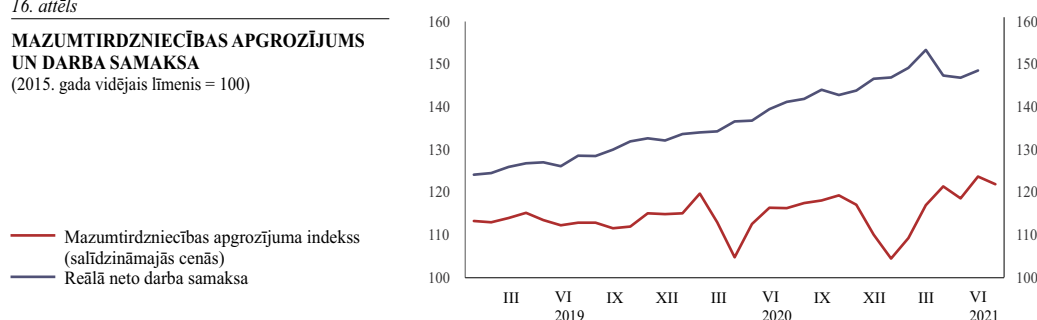
3.3. Tirdzniecība

Tirdzniecības nozares izaugsme 2. ceturksnī bija pārsteidzoši mērena (2.1% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni) salīdzinājumā ar mazumtirdzniecības, vairumtirdzniecības un automobiļu tirdzniecības reālā apgrozījuma straujo dinamiku. Mazumtirdzniecības rādītājus būtiski ietekmēja ierobežojumu mazināšana – strauji kļuva pieejamas tirdzniecības vietas, kas ilgstoši bija slēgtas, tādējādi auga kopējais mazumtirdzniecības apgrozījums. Mazumtirdzniecības apgrozījuma kāpums pierīma, kad ierobežojumu mazināšana pamazām skāra arvien vairāk pakalpojumu, kuri saistīti ar sabiedrības pulcēšanos. Automobiļu tirdzniecība arī atdzīvojās līdz ar ierobežojumu mazināšanos un tautsaimniecības dalībnieku noskaņojuma uzlabošanu, kas ir būtiski tēriņu jomās, kuras nav saistītas ar pirmās nepieciešamības precēm. Vairumtirdzniecības izaugsmi varēja sekmēt ārējās tirdzniecības plūsmu apkalpošana – īpaši strauji 2. ceturksnī auga imports.

Jūlijā mazumtirdzniecības apjoms vairs nepalielinājās. To daļēji varētu skaidrot ar lielo tēriņu apjomu 2. ceturksņa laikā. Pamazām uzlabojās arī citu pakalpojumu pieejamība, un iedzīvotāji daudzus atliktos pirkumus varēja būt veikuši jau īsi pēc tirdzniecības vietu atkalatvēršanas. Vienlaikus sāka pasliktināties patērētāju noskaņojums. Arī mazumtirgotāju nākotnes attīstības vērtējums ir vājāks nekā līdzšinējo mēnešu darbības vērtējums. Mazumtirgotāju aptaujās būtiski pieaudzis cenu kāpuma gaidu vērtējums tuvākajiem mēnešiem.

16. attēls

**MAZUMTIRDZniecības Apgrozījums
UN DARBA SAMAKSA**
(2015. gada vidējais līmenis = 100)



3.4. Transports

Atjaunojoties pasaules tautsaimniecībai un plašākas vakcinācijas aptveres ietekmē mazinoties ar Covid-19 pandēmiju saistītajiem ierobežojumiem, arī transporta nozarē vērojama mērena atgūšanās un ekonomiskās aktivitātes kāpums, tomēr Latvijas ostās un dzelzceļa pārvadājumos turpinājās ilgstoši novērotās negatīvās tendences. Pārkrauto kravu apjoms Latvijas ostās 2021. gada 1. pusgadā sarucis par 9.6% salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu. Kravu apjoma kritums ostās galvenokārt saistīts ar pakāpenisko atteikšanos no fosilajiem energoresursiem (ogļēm un naftas produktiem) un Krievijas tranzītkravu pārvirzīšanu uz Krievijas ostām. Tas visvairāk skāra Rīgas un Ventspils ostu, savukārt Liepājas ostā un Latvijas mazajās ostās (to pārkrauto kravu apjoms kopā veido nedaudz mazāk kā ceturtdaļu no visās Latvijas ostās pārkrauto kravu apjoma) pārkrauto

kravu apjoms 1. pusgadā palielinājies. Pieaugums saistīts ar labības un kokmateriālu kravu apjoma palielinājumu, augot pieprasījumam pēc šo preču grupu eksporta no Latvijas. Pa dzelzceļu pārvesto kravu apgrozība 2021. gada 1. pusgadā samazinājās par 7% salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu saistībā ar ieilgušo kravu apgrozības apjoma lejupslīdi iepriekš minēto faktoru ietekmē, galvenokārt samazinoties starptautiskajiem dzelzceļa pārvadājumiem.

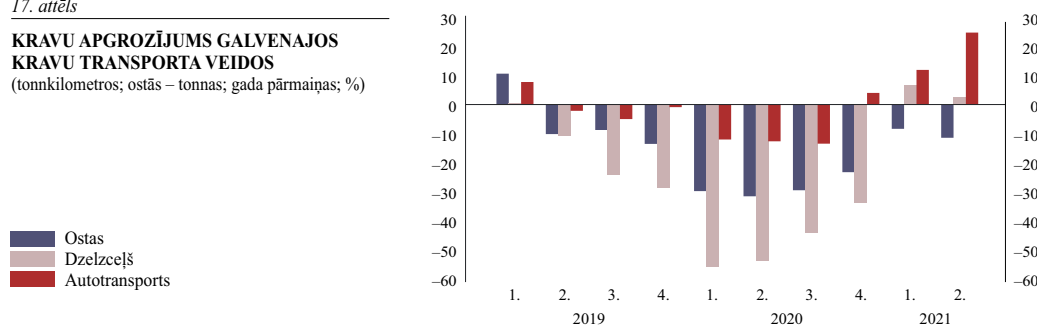
Visstraujāk atjaunoties iepriekšējā līmenī spējusi autotransporta nozare, kuras darbību samērā maz ietekmēja Covid-19 izplatība un ar to saistītie ierobežojumi. Autotransporta kravu apgrozība 2021. gada 1. pusgadā pieauga par 17.9% salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu, būtiski palielinoties gan starptautiskajiem, gan iekšzemes kravu pārvadājumiem. Tiesa, Mobilitātes pakotne, kas pilnā mērā stāsies spēkā 2022. gadā, var kavēt nozares turpmāko attīstību.

Pārvietošanās ierobežojumu stingrībai mazinoties, vērojams neliels pasažieru plūsmu pieaugums, tomēr pasažieru pārvadājumi Latvijā joprojām saglabājas ļoti zemā līmenī. Vislēnāk noris aviosatiksmes atjaunošanās: pasažieru skaits lidostā "Rīga" 2021. gada 1. pusgadā sarucis par 69.3% salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu. Tas liecina, ka gaisa satiksme vēl ir tālu no līmeņa, kāds bija pirms pandēmijas. Augstā vakcinācijas aptvere ES vieš cerības uz aviācijas pakāpenisku atgūšanos tuvākajā nākotnē, tomēr tas lielā mērā ir atkarīgs no Covid-19 izplatības rudenī – plaša vīrusa izplatība varētu darīt ceļotājus piesardzīgākus.

Transporta nozares pievienotā vērtība 2021. gada 1. pusgadā pieauga par 3.1% salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu, un to galvenokārt noteica ar autotransportu veikto kravu pārvadājumu pieaugums. Vienlaikus nozares pievienotā vērtība kopumā vēl kādu laiku atpaliks no līmeņa, kāds bija pirms krīzes.

17. attēls

**KRAVU APGROZĪJUMS GALVENAJOS
KRAVU TRANSPORTA VEIDOS**
(tonnkilometros; ostās – tonnas; gada pārmaiņas; %)



3.5. Tūrisms

Mazinoties ierobežojumiem Latvijā un citās valstīs, iedzīvotāju vēlme un iespējas ceļot pakāpeniski pieaug – par to liecina pieprasījuma kāpums pēc aviobiļetēm. Arī izmitināšanas un ēdināšanas pakalpojumu nozares pievienotā vērtība 2. ceturksnī palielinājās par 27.7% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni, taču tā joprojām būtiski atpaliek no līmeņa, kāds bija pirms pandēmijas. Vakcinācijas tempa pieaugums pavasarī un vairāku valstu ieviestie atvieglojumi ļāva cerēt, ka vasaras un rudens mēnešos varētu gaidīt lielāku ārvalstu tūrisma aktivitātes atjaunošanos, tomēr strauja tūrisma nozares situācijas uzlabošanās nav notikusi. Vasaras mēnešos bija vērojams ļoti neliels tūristu skaita pieaugums, un nozari joprojām pamatā balstīja iekšzemes tūrisma aktivitātes. 2021. gada pirmajos septiņos mēnešos Latvijas tūristu mītnēs apkalpoto ārvalstu un vietējo viesu skaits bija par 27% mazāks salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu. Arī tūrisma braucieni ne eksportā, ne importā neuzrādīja būtisku uzlabošanos. Gaidāms, ka kādreizējais starptautisko ceļojumu apjoms atjaunosies ne agrāk kā 2023. gadā. Tas saistīts gan ar joprojām esošajām bailēm par inficēšanās riskiem, gan ar ekonomisko situāciju, jo pandēmijas dēļ daudzi ir zaudējuši darbu un/vai ir samazinājušies viņu ienākumi.

4. IKP analīze no pieprasījuma puses¹

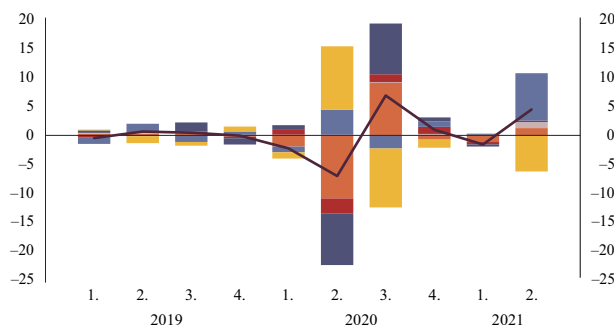
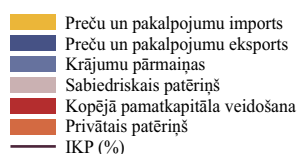
IKP izaugsme atgūstas no pandēmijas negatīvās ietekmes straujāk, nekā gaidīts. Tautsaimniecības atgūšanos veicinājusi ierobežojumu pakāpeniskā samazināšana pavasarī, valdības atbalsts, kā arī patērētāju un ražotāju pielāgošanās spēja. Patērētāju negatīvais noskaņojums galvenokārt varētu būt saistīts ar sabiedrības viedokļu saspīlējumiem un mazāk – ar ģimeņu materiālo stāvokli. Tādējādi IKP attīstība arī turpmāk varētu būt straujāka, nekā to varētu atklāt noskaņojuma rādītāji un citi aptauju dati. Turpmākajos gados gaidāms būtisks valdības investīciju kāpums.

4.1. Iekšzemes pieprasījums

Izlietojuma komponentu attīstība ir būtiski citāda, nekā gaidīts un kā varētu spriest pēc dažādiem operatīvajiem datiem. 2. ceturksņa fenomens ir negaidīti straujais importa kāpums, kas nav radis atspoguļojumu atbilstošā pieprasījuma palielinājumā, būtiski palielinoties krājumiem. Savukārt privātā patēriņa izaugsme ceturksņa izteiksmē (kā arī salīdzinājumā ar līmeni, kāds bija pirms pandēmijas) šķiet nenovērtēta un atpaliek no citu patēriņu raksturojošo rādītāju dinamikas.

18. attēls

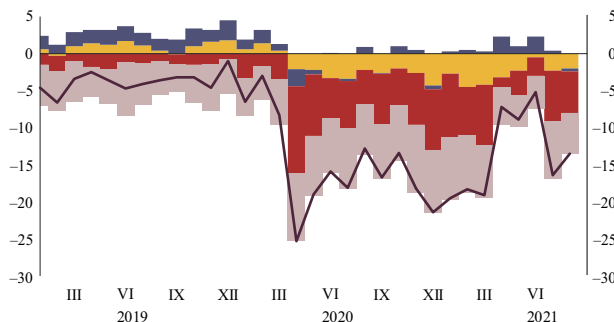
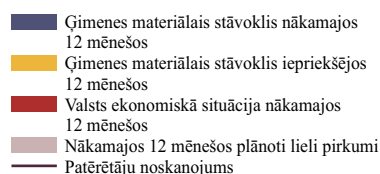
**IKP UN PIEPRASĪJUMA PUSE
KOMPONENTU DALĪJUMĀ**
(ceturksņa pārmaiņas; salīdzināmās cenās; procentu
punktos)



Privātais patēriņš bija IKP pārmaiņas noteicošais faktors visos pandēmijas viļņos – tas mazināja IKP ierobežojumu periodos, un cēla to periodos, kad varēja brīvāk iepirkties, tikties, baudīt restorānu, teātru u.c. pakalpojumu piedāvājumus. Tomēr to nevar teikt par 2. ceturksni. Šajā laikā darba samaksas fonds saglabājās mēreni augošs, bija plašākas iespējas tērēt savus iepriekšējo periodu piespiedu uzkrājumus un ģimenēm ar bērniem izmaksāto atbalstu – "helikoptera naudu". Straujākus tēriņus uzrādīja arī mazumtirdzniecības dati. Tomēr IKP izlietojumā privātā patēriņa izaugsme 2. ceturksnī ir bijusi pieticīga (2.2% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni). Gada kāpums ir būtisks, tomēr jāņem vērā ļoti zemā bāze, kas rada pārspīlētu iespaidu par izaugsmes apjomu. Iespējams, vismaz daļa no privātā patēriņa šoreiz nav novērtēta un tiek uzrādīta kā krājumu pieaugums. Lai gan patērētāju noskaņojuma rādītāji joprojām liecina par augstu neapmierinātības līmeni, tas varētu būt

19. attēls

**PATĒRĒTĀJU NOSKAŅOJUMS UN TO
RAKSTUROJOŠIE RĀDĪTĀJI**
(atbilstu saldo; procentu punktos)



¹ Šajā nodaļā IKP un pieprasījuma puses komponenti analizēti salīdzināmās cenās, izmantojot sezonāli un ar kalendāro dienu skaitu koriģētus datus (ja nav norādīts citādi).

vairāk saistīts ar sabiedrības viedokļu pretrunu saasinājumu un attieksmi pret amatpersonu lēmumiem un mazāk – ar mājsaimniecību materiālo stāvokli.

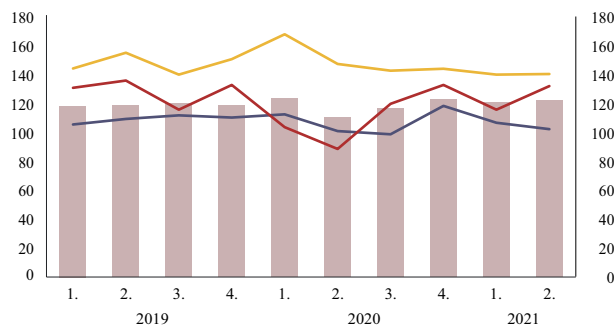
Investīciju attīstība šogad ir bijusi vājāka, nekā gaidīts (pieaugums 0.9% salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni). Lai gan plaši tiek runāts par valdības atbalstu un gatavību maksimāli veicināt dažādus infrastruktūras projektus un citas investīcijas, tomēr līdz šim datos valdības investīciju devums nav būtiski palielinājies. Arī privātajā sektorā investīcijas nav nozīmīgi pieaugušas, kas ir pašsaprotami šādas nenoteiktības apstākļos, un to papildus ietekmēja būvmateriālu pieejamības problēmas un izmaksu kāpums. Tāpēc būvniecības aktivitāte ir bijusi samērā vāja, un straujāks pieaugums vērojams vien kapitālpreču importā, tā investīciju dinamikai neļaujot noslīdēt negatīvu pārmaiņu zonā. Turpmāko investīciju attīstību arvien nozīmīgāk ietekmēs valdības investīcijas, t.sk. Atvēršanas fonda "Nākamās paaudzes ES" un Rail Baltica finansējums. Galvenais investīciju ierobežojums būs būvniecības kapacitāte un būvniecības izmaksu sadārdzināšanās, kas liek pārskatīt investīciju projektu izmaksu aplēses. Zināmus saspīlējumus projektu īstenošanā var radīt arī būvniecības kartēļa aktivitātes, tomēr sistēmiski svarīgas ietekmes uz būvniecības apjomiem tam nav.

20. attēls

INVESTĪCIJAS

(2015 = 100; salīdzināmās cenās)

Kopējā pamatkapitāla veidošana
 Ēku būvniecība
 Inženierbūvju būvniecība
 Kapitālpreču imports



4.2. Valdības patēriņš

Valdības patēriņš 2. ceturksnī salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni palielinājās par 5.2%. Sabiedrisko patēriņu 2021. gada pirmajos astoņos mēnešos turpināja ietekmēt lēmumi saistībā ar Covid-19 pandēmijas izraisīto krīzi, gan veicinot uzņēmumu likviditāti, gan palīdzot saglabāt iedzīvotāju ienākumus. Apjomīgs atbalsts tika īstenots sociālajā jomā (t.sk. finansiālais atbalsts ģimenēm par katru bērnu, kā arī pabalsts pensionāriem), savukārt Covid-19 krīzes skartajiem uzņēmumiem apgrozāmo līdzekļu plūsmas nodrošināšanai izmaksāto grantu apmērs pārsniedza pusmiljardu eiro. Vienlaikus tikušas pārskatītas vairākas ar pandēmiju saistītās investīciju un veselības programmas, pārvirzot izdevumus no 2021. gada uz turpmākajiem gadiem.

Vispārējās valdības sektora nodokļu ieņēmumi 2021. gada pirmajos astoņos mēnešos pieauguši par 12.0% salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu. Tautsaimniecībai atkopjoties no krīzes, palielinājušies gandrīz visu nodokļu ieņēmumi. Būtisks kāpums vērojams patēriņa nodokļu ieņēmumiem, PVN maksājumiem pieaugot par 17.3% salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu un tirdzniecības nozarei nodrošinot lielāko devumu. Savukārt akcīzes nodokļa ieņēmumi budžetā palielinājušies par 4.9% salīdzinājumā ar 2020. gada pirmajiem astoņiem mēnešiem gan augstāku nodokļa likmju, gan akcīzes preču patēriņa kāpuma ietekmē (galvenokārt pieaugot dīzeļdegvielas apritei, kas 2021. gada pirmajos septiņos mēnešos pieauga par 6.8% salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu). Darbaspēka nodokļu ieņēmumus šogad negatīvi ietekmē augstāks neapliekamais minimums (gan strādājošiem, gan pensionāriem) un valsts sociālās apdrošināšanas obligāto iemaksu (VSAOI) likmes samazinājums par 1 procenta punktu. Savukārt pozitīvu virzību veicina algu saņēmēju skaita pieaugums augstāko algu segmentā, alternatīvo nodokļu maksāšanas režīmu maksātāju pāreja vispārējā nodokļu režīmā, kā arī saimniecisko darbību ierobežojošo pasākumu pakāpeniska atcelšana. Tādējādi salīdzinājumā

ar iepriekšējā gada pirmajiem astoņiem mēnešiem IIN ieņēmumi samazinājušies par 4.6%, tomēr kritums arvien samazinās (pirmajā pusgadā – –11.4%), savukārt VSAOI ieņēmumi palielinājušies par 3.9%.

Savukārt budžeta izdevumos Covid-19 pandēmijas izraisītās krīzes ietekme turpinājās arī 2021. gadā. Gada pirmajos astoņos mēnešos izdevumi salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu palielinājās par 19.1% (galvenokārt uzturēšanas izdevumu), tomēr izdevumu kāpuma temps pamazām palēninās (1. pusgadā kāpums sasniedza 23.1%). Izdevumu kāpuma struktūrā ar ietekmi uz sabiedrisko patēriņu dominē sociālo pabalstu kāpums, kam seko atalgojuma pieaugums un subsīdijas, dotācijas. Šiem izdevumiem galvenokārt ir saistība ar valsts atbalsta īstenošanu pandēmijas laikā: vienreizējais atbalsts ģimenēm ar bērniem un pabalsti pensionāriem, piemaksas par darbu Covid-19 pandēmijas apstākļos, granti apgrozāmo līdzekļu plūsmas nodrošināšanai. Kopumā Covid-19 seku mazināšanai un dažādiem atbalsta pasākumiem šogad tiek plānoti vairāk nekā 2.2 mljrd. eiro (fiskālā ietekme; Latvijas Bankas novērtējums), atsevišķus investīciju un ar veselības aprūpi saistītus izdevumus pārplānojot uz 2022. un 2023. gadu, tādējādi arī pagarinot atbalsta periodu. Līdz 12. septembrim fiskālais atbalsts Covid-19 infekcijas izplatības seku pārvarēšanai 2021. gadam īstenots 1.6 mljrd. eiro apjomā, bet kopš pandēmijas sākuma – 2.9 mljrd. eiro apjomā. Savukārt kapitālie izdevumi 2021. gada pirmajos astoņos mēnešos sasniedza 3.0% kāpumu salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu (pēc krituma pirmajā pusgadā par 4%). Vienlaikus 2021. gadā kopumā kapitālie izdevumi būs mazāki, nekā sākotnēji gaidīts, galvenokārt lēnākas ES fondu projektu ieviešanas ietekmē. Tas nozīmē pārnēs uz 2022. gadu, kad investīciju apjomi tiks kāpināti jau iepriekš plānoto projektu ietvaros (t.sk. Rail Baltica, Covid-19 investīciju projekti, Atveseļošanas fonda "Nākamās paaudzes ES" finansējums). Tuvākajos gados kopumā valsts investīciju līmenis būtiski pieaugs, galvenokārt ES līdzfinansētu projektu ietekmē.

2021. gadā vispārējās valdības budžeta deficīta aktuālais novērtējums sasniedz 6.7% no IKP, kas ir uzlabojums par 3.2 procentu punktiem kopš jūnija prognozes. To galvenokārt ietekmē gan pozitīvāks redzējums par tautsaimniecības attīstību, gan zemāki budžeta izdevumi un augstāki nodokļu ieņēmumi. Turpmākajos gados gaidāms būtisks valdības investīciju kāpums. Tomēr tas notiks galvenokārt ES līdzfinansētu projektu ietekmē, kopējā ieguldījuma pozitīvajai ietekmei uz ekonomisko izaugsmi kompensējot nacionālā līdzfinansējuma negatīvo ietekmi uz budžeta bilanci. Tādējādi vidējā termiņā budžeta bilance uzlabojas. Valdības parāda novērtējums 2021. gadam pazemināts no 48.9% līdz 45.9% no IKP aktualizētas budžeta balances un makroekonomiskā novērtējuma ietekmē. Vidējā termiņā valdības parāds saskaņā ar Latvijas Bankas novērtējumu nepārsniegs 50% no IKP.

1. IELIKUMS. PIEVIENOTĀS VĒRTĪBAS NODOKĻA LIKMES SAMAZINĀŠANA LĪDZ 5% VISIEM PĀRTIKAS PRODUKTIEM¹

Kopš 2018. gada sākuma Latvijā ir spēkā samazinātā PVN likme Latvijai raksturīgiem augļiem un dārzeņiem (21% vietā – 5%). Daži lauksaimniecības nozares pārstāvji un ekonomisti aicina paplašināt samazinātās PVN likmes produktu klāstu, attiecinot to uz visiem pārtikas produktiem. Viņu ieskatā tas palīdzētu samazināt ienākumu nevienlīdzību sabiedrībā, jo mājsaimniecības ar zemiem ienākumiem pārtikai tērē lielāku daļu no sava budžeta. Šeit analizējam, vai tiešām no samazinātās PVN likmes iniciatīvas vislielākie ieguvēji būtu mājsaimniecības ar zemiem ienākumiem.

Ir taisnība, ka mājsaimniecības ar zemiem ienākumiem pārtikai atvēl lielāku daļu no sava budžeta (1.1. att.). Taču eiro izteiksmē mājsaimniecības ar augstākiem ienākumiem (5. kvintile) pārtikai tērē daudz lielāku naudas summu nekā mājsaimniecības ar zemākiem

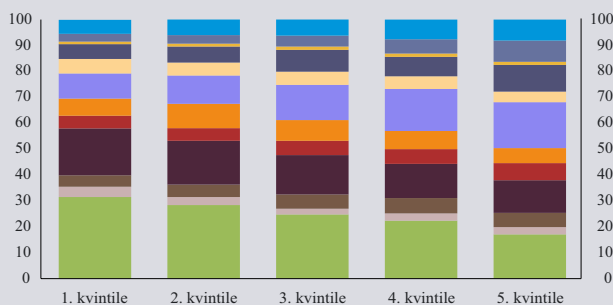
¹ Sagatavoja Latvijas Bankas ekonomisti Klāvs Zutis un Oļegs Krasnopjorovs.

ienākumiem (1. kvintile)¹ – 2019. gadā tie bija attiecīgi 129 eiro un 74 eiro mēnesī uz vienu mājsaimniecības locekli (1.2. att.). Tādējādi, ja PVN likme tiktu samazināta visiem pārtikas produktiem, mājsaimniecības ar augstiem ienākumiem iegūtu vairāk nekā mājsaimniecības ar zemiem ienākumiem.

1.1. attēls

**PATĒRĪNA IZDEVUMU STRUKTŪRA
ATKARĪBĀ NO MĀJSAIMNIECĪBAS
IENĀKUMU LĪMEŅA**

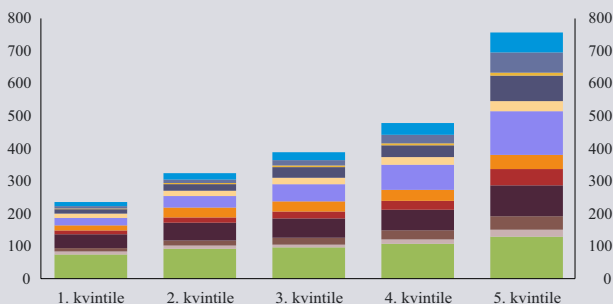
(%; 2019. gadā)



1.2. attēls

**PATĒRĪNA IZDEVUMI MĒNESĪ UZ CILVĒKU
ATKARĪBĀ NO MĀJSAIMNIECĪBAS
IENĀKUMU LĪMEŅA**

(eiro; 2019. gadā)

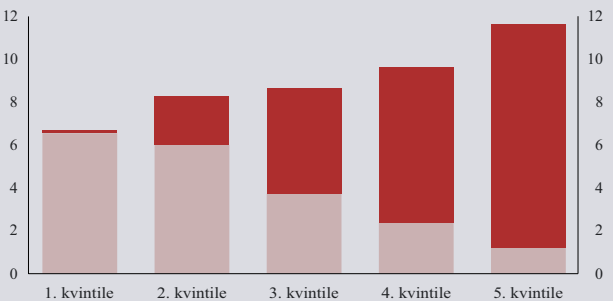


Mūsu aprēķini liecina, ka, 5% PVN likmi attiecinot uz visiem pārtikas produktiem, mājsaimniecības ar augstiem ienākumiem ietaupītu vidēji 12 eiro mēnesī uz vienu mājsaimniecības locekli, savukārt mājsaimniecībās ar zemiem ienākumiem attiecīgais ietaupījums būtu tikai 7 eiro mēnesī. Kamēr mājsaimniecības ar zemiem ienākumiem lielāko ietaupījuma daļu visticamāk novirzīs patēriņam, augstu ienākumu mājsaimniecībām būtiski palielināsies uzkrājumi (1.3. att.).

1.3. attēls

**SAMAZINĀTĀS PVN LIKMES PĀRTIKAI
IETAUPĪJUMS UZ VIENU
MĀJSAIMNIECĪBAS LOCEKLI UN ŠĀ
IETAUPĪJUMA IZLIETOJUMS**

(eiro mēnesī)



Piezīme. Aprēķinos izmantota vidējā tieksme patērēt pa mājsaimniecību ienākumu kvintilēm, pamatojoties uz HFCS (Household Finance and Consumption Survey) 2014. gada aptaujas datiem.

Jāatzīmē arī tas, ka pārtikas produktu pieprasījumam raksturīga diezgan zema elastība cenas ziņā – pārtikas produktu pieprasījuma pārmaiņas ir ievērojami mazākas par cenu pārmaiņām. Tādējādi PVN likmes samazinājuma gadījumā pārtikas cenas, visticamāk, saruks mazāk par PVN likmes samazināšanas pilno efektu. Tirgotājiem pilnā apjomā

¹ Kvintiļu grupa ir viena piektā daļa jeb 20% no aptaujāto mājsaimniecību skaita, kuras tiek sagrupētas augošā secībā pēc to rīcībā esošajiem ienākumiem uz vienu mājsaimniecības locekli. Attiecīgi 1. kvintile ietver mājsaimniecību grupu ar viszemākajiem ienākumiem, bet 5. kvintile – ar visaugstākajiem ienākumiem.

nepārnēsot PVN likmes samazinājumu uz produktu cenām, mazinās mājsaimniecību ieguvums no šādas nodokļu politikas.

Ņemot vērā to, ka augsta ienākuma mājsaimniecības no samazinātās PVN likmes pārtikai iegūtu vairāk un ka pastāv nepilnības samazinātās likmes pārnēsē uz galaproduktu cenām, PVN likmes samazināšana ir visai neefektīvs ierocis cīņā ar ienākumu nevienlīdzību. Sociālie pabalsti, kas būtu paredzēti tieši trūcīgākajiem, ienākumu nevienlīdzību varētu samazināt daudz vairāk.

4.3. Tirdzniecības bilance

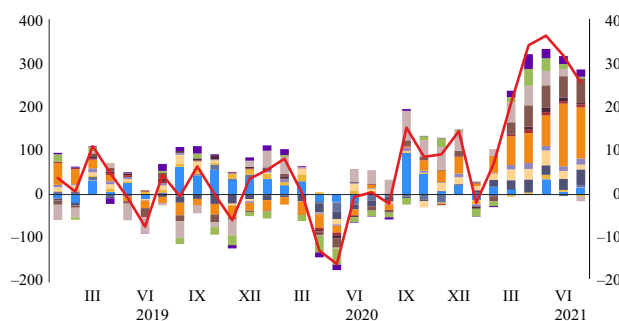
Eksporta svars IKP ir līdzvērtīgs privātajam patēriņam, tomēr tā attīstība ir bijusi citāda. Eksports ir bijis krietni noturīgāks, un to noteikusi rekordaugstā graudu raža un koksnes produktu eksports, vienlaikus ierobežojumu periodos samazinoties pakalpojumiem. Preču un pakalpojumu eksporta kāpums reālajā izteiksmē salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni 2. ceturksnī bija 0.2%.

Strauji atjaunojoties preču importa plūsmai, preču un pakalpojumu tirdzniecības bilance 2021. gada 1. pusgadā atkal kļuva negatīva. Neraugoties uz bažām par izejmateriālu piegādes ķēžu traucējumiem pasaulē, 2021. gada 2. ceturksnī novērots straujš preču importa apjoma pieaugums, kas kompensēja tā lēnāko attīstību salīdzinājumā ar eksportu kopš Covid-19 krīzes sākuma 2020. gada 2. ceturksnī. Preču importu veicināja iekšzemes pieprasījuma atveseļošanās, kā arī izejmateriālu piegāžu pieaugums eksportējošajam sektoram. Eksporta vērtības izaugsme pēc rekorda sasniegšanas 2020. gada pēdējā ceturksnī turpinājās cenu kāpuma ietekmē. Joprojām saglabājas augstas izejvielu un patēriņa preču cenas, kas uzturēja Latvijas preču eksporta vērtības kāpumu 2021. gada 1. pusgadā, savukārt eksporta reālā apjoma izaugsme apstājusies, sasniedzot visu laiku augstāko līmeni. Eksporta vērtības kāpums 1. pusgadā bija vērojams plašam preču klāstam, globālā būvniecības pakalpojumu pieprasījuma pieauguma un augsta cenu līmeņa ietekmē izceļoties koksnes izstrādājumu eksportam. Augšupejoša attīstība bija parasto metālu un ķīmisko izstrādājumu eksportā, nemainīgi turpinājās mehānismu un elektroierīču eksporta vērtības kāpums. Tomēr ilgstošais sausums vasarā un lietainais augusts ir negatīvi ietekmējis graudaugu ražas kvalitāti, tāpēc gaidāms, ka 2021. gadā graudaugu kopražā varētu būt par 18.2% mazāka nekā 2020. gadā.

21. attēls

PREČU EKSPORTS UN EKSPORTA PREČU GRUPAS

(gada pārmaiņas; milj. eiro)



Savukārt pakalpojumu eksportā salīdzinājumā ar iepriekšējā gada atbilstošo periodu 2021. gada 2. ceturksnī atjaunojās izaugsme, ko veicināja kāpums citu saimniecisko pakalpojumu (piemēram, reklāmas, tirgus izpētes, tirdzniecības pakalpojumu) sniegšanā. Transporta pakalpojumu eksportā turpinājās ilgtermiņa lejupslīdes tendences, un salīdzinājumā ar vājo sniegumu iepriekšējā gada 1. pusgadā atkopšanās bija vērojama tikai autotransporta nozarē. Nenotika arī gaidītā tūrisma atkopšanās, un sniegto braucienu

pakalpojumu vērtība pat salīdzinājumā ar nelielo iepriekšējā gada 2. ceturksnī sniegto pakalpojumu vērtību samazinājās.

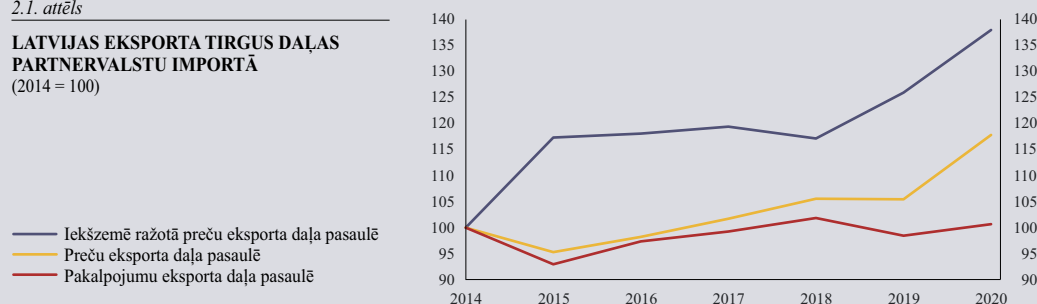
Preču importa straujā atjaunošanās noteica strauju preču un pakalpojumu tirdzniecības bilances pazemināšanos – līdz –4.5% no IKP 2. ceturksnī. Straujāk palielinoties iekšzemes pieprasījumam, bija gaidāma arī spējāka preču un pakalpojumu importa izaugsme, tomēr tās vēriens 2. ceturksnī (ceturkšņa kāpums par 9.9%) rada pārsteigumu un maina arī skatījumu uz prognozēm – ar tik augstu sasniegto bāzi tālāks importa kāpums būs krietni lēnāks vai pat ir gaidāms kritums turpmākajos ceturkšņos.

2. IELIKUMS. IZMAKSU KONKURĒTSPĒJA¹

Latvijas eksports un tā tirgus daļas turpina sekmīgi attīstīties. Preču eksports pēc krituma Covid-19 pandēmijas sākumā atguvās un pērn gadā kopumā jau deva lielākus ienākumus nekā pirms krīzes, bet pakalpojumu eksports joprojām ir zem līmeņa, kāds bija pirms krīzes. Taču pakalpojumi, kuru sniegšana ir saistīta ar ciešu kontaktu ar klientiem, ir cietuši visā pasaulē. Tādējādi, raugoties uz eksporta konkurētspēju raksturojošo rādītāju – Latvijas eksporta tirgus daļu pārmaiņām pasaulē –, jāsecina, ka pērnais gads bijis sekmīgs gan preču, gan pakalpojumu eksportam (2.1. att.).

2.1. attēls

LATVIJAS EKSPORTA TIRGUS DAĻAS
PARTNERVALSTU IMPORTĀ
(2014 = 100)



Zīmīgi, ka, augot tirgus daļām, Latvijas reālais efektīvais valūtas kurss (REK) ir ilgstoši palielinājies par aptuveni 1.5% gadā, daudz straujāk – REK, kura aprēķinā izmantotas vienības darbaspēka izmaksas. Proti, eksporta tirgus daļu kāpums noticis, neraugoties uz REK pieaugumu, kas mazina cenu un izmaksu konkurētspēju.

Turklāt 2021. gadā ir palielinājušies izmaksu pieauguma riski – daži no tiem ir saistīti ar pasaules izejvielu sadārdzināšanos, kas ietekmē ražotājus visā pasaulē, taču straujais darba algu kāpums ir iekšzemes izmaksu parādība. Turklāt ir liecības, ka iekšzemes izmaksu pieauguma dēļ ir vājinājusies eksporta pelnītspēja (2.2. att.). Gaidāmās nozīmīgās ES finansējuma ieplūdes tautsaimniecībā var kāpināt darbaspēka pieprasījumu, īpaši būvniecībā, kas var pastiprināt darbaspēka trūkuma radītu spiedienu uz algām. Tas aktualizē izmaksu konkurētspējas ietekmes uz eksporta sniegumu novērtēšanu.

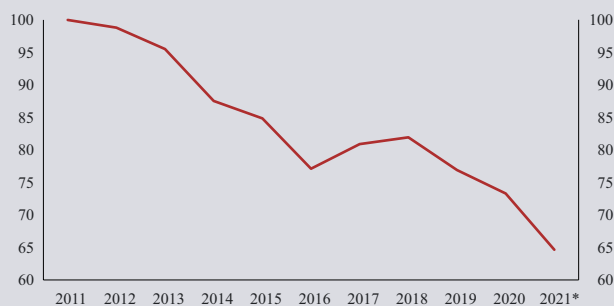
REK aprēķinā izmanto dažādus cenu un izmaksu rādītājus – patēriņa un ražotāju cenu indeksu, IKP deflatoru un vienības darbaspēka izmaksas. Mūsu aprēķini rāda, ka eksporta attīstību Latvijā vislabāk izskaidro ar IKP deflatoru koriģētā REK pārmaiņas.

Aprēķini arī liecina, ka pēdējos 10 gados REK pārmaiņas nav nozīmīgākais faktors, kas nosaka eksporta attīstību, un noteicošā loma reālā eksporta attīstībā ir globālajam pieprasījumam (2.3. att.). Taču REK vērtības pieaugumam ir statistiski nozīmīga negatīva ietekme uz eksporta attīstību – septiņu gadu laikā tā ietekmē eksporta potenciāls sarucis par 5.1%. Tādējādi arī turpmāk nepieciešama REK attīstības novērošana un analīze, kas ļautu laikus pamanīt ar izmaksu konkurētspēju saistītās nelīdzsvarotības veidošanos.

¹ Sagatavoja Latvijas Bankas ekonomisti Andrejs Bessonovs un Santa Bērziņa.

2.2. attēls

EKSPORTA PELNĪTSPĒJA
(eksporta vienības vērtības pārmaiņu attiecība pret vienības darbaspēka izmaksu pārmaiņām apstrādes rūpniecībā; 2011 = 100)

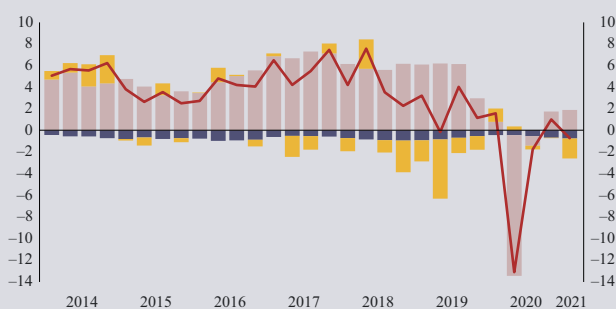


* 2020. gada 4. cet.–2021. gada 2. cet. vidēji.

2.3. attēls

EKSPORTS
(salīdzināmajās cenās; gada pārmaiņas; %; devums; procentu punktos)

REK
Globālais pieprasījums
Citi faktori
Kopējais reālais eksports



Piezīmes. Kopējais eksports ir novērtēts ar ARDL kointegrācijas modeli laika periodā no 1996. g. līdz 2021. g. 1. cet. Globālais pieprasījums atspoguļo Latvijas tirdzniecības partnervalstu svērtu importu. REK ir deflēts ar IKP deflatoru.

5. Darba tirgus, izmaksas un cenas

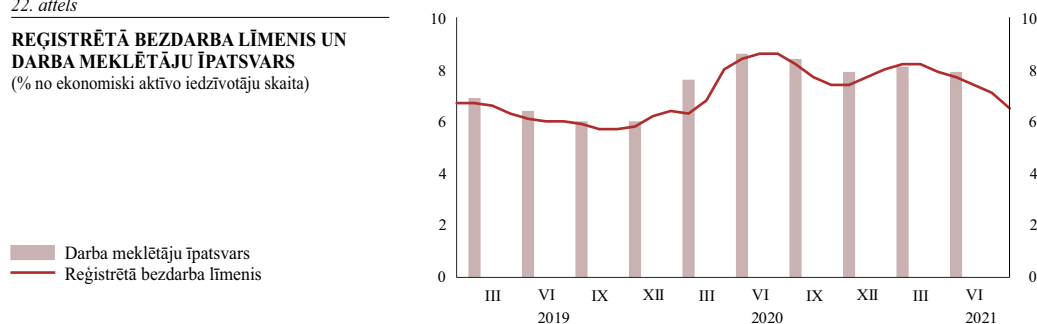
Darba tirgus atgūšanās notiek strauji. Lai gan valsts atbalsta pasākumi beidzās jūnijā, bezdarbs turpina samazināties. Gan administratīvu lēmumu ietekmē, gan pieaugot pieprasījumam pēc darbaspēka, vidējais atalgojuma pieauguma temps ir samērā augsts un noturīgs.

Īsu deflācijas periodu nomainīja patēriņa cenu inflācijas uzliesmojums. Augšupvērsta dinamika vērojama gan ražotāju un importa cenām, gan arī uztvertajai un gaidāmajai inflācijai. Tādējādi paredzams, ka inflācijas virsotne tiks sasniegta laikā ap gadumiju, patēriņa cenu gada pieauguma tempam īslaicīgi pārsniedzot 5%.

Gada sākumā, neraugoties uz ekonomiskās aktivitātes sarukumu, bezdarba pieaugumu kavēja valsts sniegtais atbalsts dīkstāves pabalstu un algu subsīdiju veidā. Atbalsta pasākumiem beidzoties jūnijā, gan reģistrētais, gan faktiskais bezdarbs turpina samazināties. Vasaras beigās NVA reģistrēto bezdarbnieku skaita sarukums atspoguļo gan labvēlīgāku situāciju tautsaimniecībā, gan to, ka daļai reģistrēto bezdarbnieku beidzās pabalsta izmaksas periods un viņi, lai gan, iespējams, joprojām ir bezdarbnieki, vairs nav NVA reģistrēto bezdarbnieku skaitā. Par to liecina fakts, ka kopējais bezdarba līmenis samazinās, bet ne tik strauji kā reģistrētā bezdarba līmenis. Bezdarba gaidas ir zemākas nekā iepriekšējā gada atbilstošajā periodā, un arvien vairāk uzņēmēju norāda, ka darbaspēka trūkums ir svarīgs uzņēmējdarbību ierobežojošs faktors. Tas liecina, ka arī tuvākajā laikā bezdarbam būs tendence samazināties.

22. attēls

**REĢISTRĒTĀ BEZDARBA LĪMENIS UN
DARBA MEKLĒTĀJU ĪPATSVARS**
(% no ekonomiski aktīvo iedzīvotāju skaita)



Bezdarba līmeņa prognoze ir samazināta gan faktisko datu ietekmē, gan uzlabojoties skatījumam par tautsaimniecības un darba tirgus attīstību. Bezdarba līmenis 2021. gadā tiek prognozēts 7.5% no ekonomiski aktīvo iedzīvotāju skaita, un gaidāms, ka arī 2022. gadā tas pakāpeniski samazināsies – līdz 6.8% no ekonomiski aktīvajiem iedzīvotājiem.

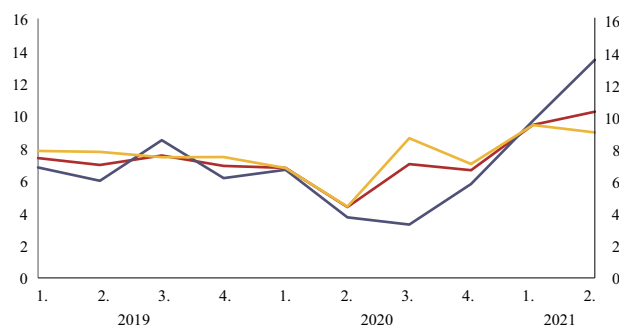
Vidējais atalgojums gada 1. pusgadā audzis straujāk, nekā iepriekš bija prognozēts, atspoguļojot minimālās algas celšanu gada sākumā un mediķu un pedagogu algu pieaugumu, kā arī palielinoties pieprasījumam pēc darbaspēka. Vidējais atalgojums kopš gada sākuma pieaug gan sabiedriskajā, gan privātajā sektorā. Nozīmīgāks algu kāpums bija sabiedriskajā sektorā un, lai gan ar Covid-19 pandēmiju saistītās piemaksas bija mazākas, nekā iepriekš plānots, relatīvi straujāk auga atalgojums pašvaldību struktūrās nodarbinātajiem. Atbilstoši strukturālajām pārmaiņām un pakāpeniski atjaunojoties pieprasījumam pēc darbiniekiem krīzes smagāk skartajās nozarēs, gaidāms, ka darba tirgū tuvākajā laikā vairāk atgriezīsies cilvēki ar zemākām algām, tomēr darbaspēka trūkuma pieauguma aktualizēšanās veicina straujāku vispārējā atalgojuma līmeņa palielināšanos. Minēto faktoru ietekmē darba samaksas kāpuma prognoze 2021. gadam paaugstināta līdz 8.9%. Turpinoties tautsaimniecības izaugsmei un palielinoties pieprasījumam pēc darbaspēka, gaidāms, ka 2022. gadā vidējā darba samaksa pieaugs par 7.5%.

23. attēls

**MĒNEŠA VIDĒJĀ BRUTO NOMINĀLĀ
DARBA SAMAKSA**

(par pilnas slodzes darbu; gada pārmaiņas; %)

— Tautsaimniecībā kopā
— Privātajā sektorā
— Sabiedriskajā sektorā



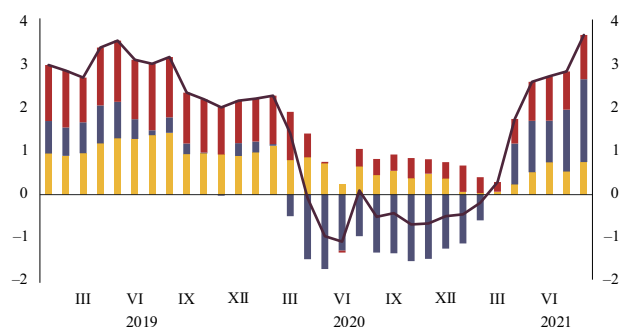
Augustā gada inflācija palielinājās līdz augstākajam līmenim nepilnu 10 gadu laikā (3.6%). Inflācijas pieaugumu noteica vairāki faktori – izejvielu globālo cenu kāpums, administratīvo un komunālo pakalpojumu sadārdzinājums, globālais konteineru deficīts, kā arī darbspēka izmaksu palielinājums un atliktā patēriņa ietekme.

24. attēls

SPCI KOMPONENTI

(gada pārmaiņas; procentu punktos)

— Pārējās preces un pakalpojumi
— Enerģija
— Pārtika
— Inflācija (gada pārmaiņas; %)



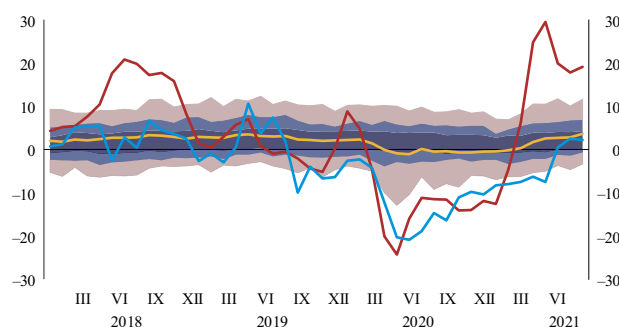
Inflācijas pieaugumu lielā mērā nosaka energoresursu cenu kāpums pasaules biržās un tā tiešā ietekme uz degvielas un komunālo pakalpojumu cenām. Gan deflāciju pandēmijas sākumā, gan arī pašreizējo inflācijas uzliesmojumu lielā mērā nosaka dažas specifiskas cenas (piemēram, degviela). Lielākajai daļai produktu inflācija saglabājas zemā līmenī. Piemēram, trīs ceturtdaļas produktu cenu palielinās mazāk par pašreizējo inflācijas rādītāju.

25. attēls

SPCI PĀRMAIŅU SADALĪJUMS

(12 mēnešu laikā; pa 163 produktu grupām; %)

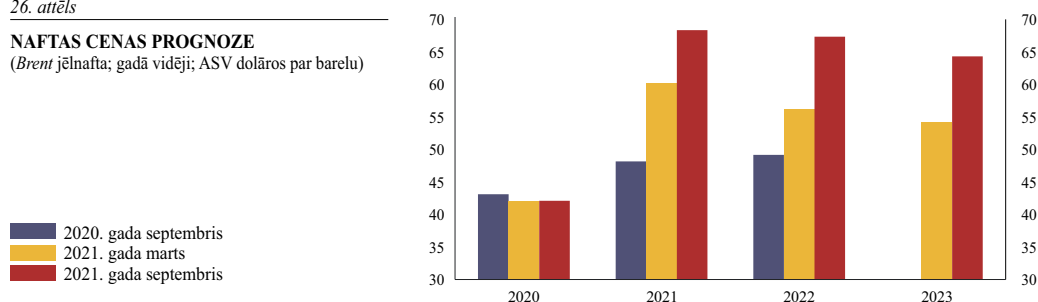
— 90% produktu
— 75% produktu
— 50% produktu
— SPCI
— Degviela
— Izmitināšanas pakalpojumi



Pēc būtiska krituma pandēmijas sākumā un tikpat nozīmīga pieauguma turpmākajos mēnešos globālā naftas cena stabilizējās līmenī, kāds bija pirms pandēmijas (aptuveni 70 ASV dolāru par barelu). Vairākums naftas tirgus dalībnieku turpmāku naftas sadārdzinājumu negaida. Lai gan OPEC+ joprojām ir spējā naftas ieguves ierobežojumi, tie pakāpeniski tiek samazināti; arī ASV valdība mudina OPEC dalībvalstis aktīvāk izmantot brīvās jaudas naftas ieguves apjoma kāpināšanai. Naftas cenas dinamiku tuvākajos mēnešos kavēs arī joprojām samērā augsts naftas produktu krājumu līmenis. Ņemot vērā visai ātru naftas cenu transmisiju uz degvielas mazumtirdzniecības cenām Latvijā (lielākā daļa no ietekmes parādās viena mēneša laikā), saglabājoties pašreizējai naftas cenu prognozei, turpmāks degvielas sadārdzinājums Latvijā nav paredzams. Vasarā tika paziņots par būtisku administratīvo un komunālo pakalpojumu (elektroenerģijas, gāzes apgādes, siltumapgādes) cenu palielinājumu otrajā pusgadā, kas var palielināt kopējo cenu līmeni aptuveni par 1 procentu punktu.

26. attēls

NAFTAS CENAS PROGNOZE
(Brent jēlnafta; gadā vidēji; ASV dolāros par barelu)



Latvijas rūpniecības ražotāju cenu straujo kāpumu visvairāk ietekmēja koksnes izstrādājumu sadārdzinājums, kas atspoguļoja pasaules koksnes cenu pieaugumu pandēmijas laikā. Taču pašlaik koksnes cena pasaulē sarukusi salīdzinājumā ar rekordaugsto līmeni un ir tikai nedaudz augstāka nekā pirms pandēmijas. Tādējādi arī ražotāju cenu kāpums, visticamāk, nebūs noturīgs. Pasaules koksnes cenas kritumu lielā mērā noteica būtiski mazāks ASV pieprasījums, kā arī augošās investīcijas ražošanas jaudās. Tomēr turpmāko koksnes cenu samazinājumu kavēs koksnes krājumu joprojām zemais līmenis, kā arī atliktā pieprasījuma ietekme (līdz ar zemākām cenām pašlaik varētu atjaunoties tā pieprasījuma daļa, kas saruka saistībā ar izvēli nogaidīt augstu cenu periodā). Jāatzīmē arī tas, ka koksnes cenu svārstībām ir samērā neliela ietekme uz patēriņa cenu inflāciju.

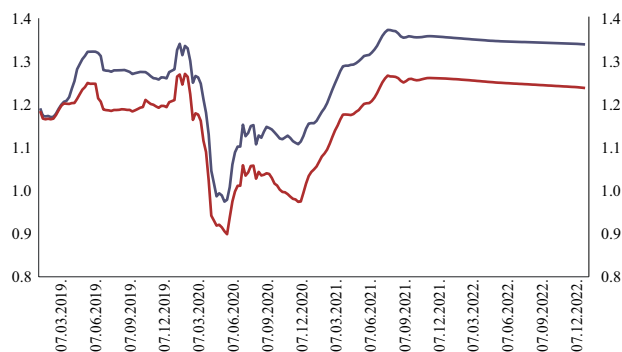
Pasaules pārtikas cenas turpina pieaugt. Graudaugu cenu palielinājumu nosaka gan spēcīgs pieprasījums, gan arī vāja kviešu ražas kvalitāte Eiropā, kas daļu ražas kvalificē kā derīgu izmantošanai lopbarībā. Spēcīgs pieprasījums no Āzijas nosaka globālo piena produktu un gaļas cenu kāpuma turpināšanos. Savukārt cukura cenu pieaugums atspoguļo gan mazāku, nekā iepriekš paredzēts, ražu Brazīlijā, gan arī lielāku tieksmi ražot etanolu naftas cenu kāpuma dēļ. Pasaules pārtikas cenu transmisija uz Latvijas mazumtirdzniecības cenām aizņem vairākus mēnešus, tāpēc liela daļa no pašreizējā pasaules pārtikas cenu pieauguma ietekmēs pārtikas mazumtirdzniecības cenas 2022. gadā. Tomēr, arī ņemot vērā lēno transmisiju, pēdējo mēnešu laikā apstrādātās pārtikas mazumtirdzniecības cenas Latvijā aug nedaudz lēnāk, nekā paredzēts. Tam par iemeslu varētu būt *Lidl* un *Mere* mazumtirdzniecības gigantu pakāpeniska ienākšana Latvijā, kas nozīmētu sīvāku konkurenci mazumtirdzniecības tīklu vidū un tādējādi arī mazāku uzcenojumu. Daži mazumtirdzniecības tīkli varēja samazināt produktu cenas vēl pirms jaunienācēju ekspansijas, tādā veidā cenšoties ierobežot to izplešanās ambīcijas.

Straujš izejvielu cenu kāpums piesaistīja daudzu plašsaziņas līdzekļu uzmanību. Taču patēriņa cenu inflācija palielinās daudz lēnāk par izejvielu cenām. Pirmkārt, izejvielas ir tikai viens no gatavo produktu izmaksu posteņiem. Latvijas Bankas analīze liecina, ka, naftas cenai pieaugot par 10%, patēriņa cenu līmenis Latvijā vidējā termiņā palielinās par 0.6%, savukārt pasaules pārtikas (graudaugu, piena produktu, gaļas, cukura, kafijas) cenām pieaugot par 10%, patēriņa cenas palielinās par 0.9%. Otrkārt, pasaules izejvielu cenu transmisija uz inflāciju notiek pakāpeniski – ar vairāku mēnešu novēlojumu. Ja šajā periodā izejvielu cenu dinamika nomainās uz pretējo, pilna transmisija uz inflāciju tā arī neatspoguļojas. Piemēram, lai gan var atrast zemāko punktu pandēmijas laikā, salīdzinot ar kuru naftas cena pašlaik ir trīsreiz augstāka, reāli naftas cena pašlaik ir vien atgriezies līmenī, kāds bija pirms pandēmijas. Naftas cenas kritums pandēmijas sākumā bija tik īslaicīgs, ka tā transmisija uz patēriņa cenām notika tikai daļēji. Tāpēc pašlaik nav pamata bažām par to, ka trīsreiz dārgākai naftai būs milzīga ietekme uz inflāciju.

27. attēls

**DEGVIELAS VIDĒJĀ
MAZUMTIRDZNICĪBAS CENA**
(eiro par litru)

— 95. markas benzīns
— Dizeldegviela



Pakalpojumu cenu dinamika kopumā ir mērena – pakalpojumu cenu pieaugums gada laikā nepārsniedz 2%. Nākamajos mēnešos pakalpojumu cenu pieaugums, visticamāk, palielināsies, ko noteiks gan atliktā pieprasījuma, gan izmaksu faktori. Vairākiem pakalpojumiem izmaksas uz vienu klientu ir augstākas nekā pirms pandēmijas – gan fiziskās distancēšanās prasību, gan arī atalgojuma pieauguma dēļ. Atsevišķu pakalpojumu cenas ir būtiski pieaugušas jau tagad. Piemēram, martā, kad pēc dažu mēnešu pārtraukuma kļuva pieejami frizētavu pakalpojumi, sieviešu matu griešana viena mēneša laikā sadārdzinājās par 8%, bet vīriešu matu griešana – par 10%; mērenāks matu griešanas cenu kāpums turpinās arī nākamajos mēnešos.

Rūpniecības preču cenu pieaugumu (gada laikā ap 2%) nosaka gan ražotāju cenu kāpums vietējā tirgū realizētajai produkcijai, gan arī importa cenu pakāpenisks palielinājums. Globāls konteineru deficīts traucē piegādes ķēdes un atsevišķos maršrutos palielinājis konteineru cenas līdz vēsturiski augstākajam līmenim. Palielinoties arī ilgtermiņa līgumos izmantotām konteineru cenām, globālās konteineru krīzes ietekme uz rūpniecības preču cenām var saglabāties pat dažus gadus.

Kopš gada sākuma būtiski pieauga inflācijas gaidas. Lai gan pašlaik ražotāju un patērētāju gaidāmās inflācijas vērtējums atpaliek no līmeņa, kāds bija pirms globālās finanšu krīzes, tas ir augstākais vairāku gadu laikā. Šā iemesla dēļ inflācijas samazināšanās vidējā termiņā varētu notikt lēnāk par prognozēto.

3. IELIKUMS. PAR CIK PIEAUGS INFLĀCIJA LATVIJĀ, JA PASAULES CENAS TURPINĀS KĀPT?¹

Pašreizējo inflācijas uzliesmojumu lielā mērā nosaka pasaules izejvielu cenu kāpums, daļēji atspoguļojot investoru optimismu par pasaules tautsaimniecības atveseļošanās perspektīvām. Piemēram, naftas cena 2021. gada vidū atgriezās līmenī, kāds bija pirms pandēmijas, savukārt pasaules pārtikas izejvielu cenu indekss sasniedza 10 gadu augstāko rādītāju. Lai gan pašreizējais Latvijas inflācijas prognožu bāzes scenārijs neparedz turpmāko pasaules izejvielu cenu kāpumu, šeit veicam alternatīva scenārija analīzi, pieņemot, ka izejvielu cenu pieaugums turpināsies. Simulācijā pieņemts, ka naftas cenas, kā arī pasaules pārtikas izejvielu cenas no 2021. gada oktobra ir par 10% augstākas, nekā paredzēts bāzes scenārijā.

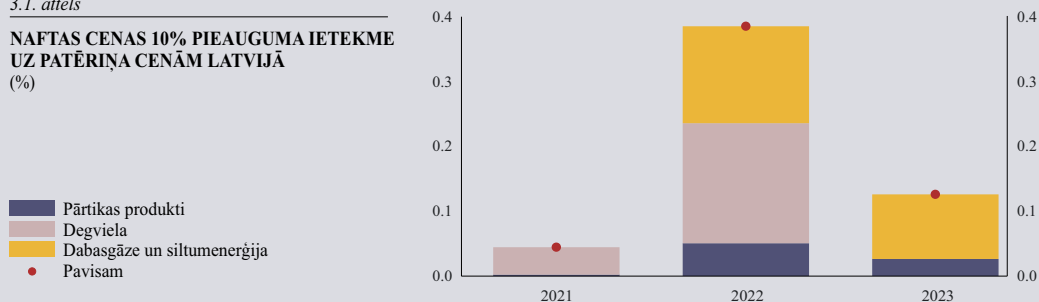
Naftas cenai noturīgi pieaugot par 10%, patēriņa cenu pieaugums šā gada atlikušajos mēnešos var paaugstināt 2021. gada inflāciju par 0.04 procentu punktiem; nākamgad inflācija varētu būt par 0.39 procentu punktiem augstāka, bet aiznākamgad – par 0.13 procentu punktiem augstāka (3.1. att.). Turklāt naftas cena ietekmē vairākus patēriņa cenu komponentus vienlaikus. Tiešā ietekme uz degvielas cenām ir redzama jau viena mēneša laikā pēc naftas cenas pārmaiņām. Dārgāka degviela sadārdzina transporta

¹ Sagatavoja Latvijas Bankas ekonomisti Andrejs Bessonovs un Oļegs Krasnopjorovs.

izmaksas, palielinot pārtikas produktu un dažu pakalpojumu cenas. Ar novēlojumu naftas cenai parasti seko arī administratīvam regulējumam pakļautās dabasgāzes un siltumenerģijas cenas.

3.1. attēls

NAFTAS CENAS 10% PIEAUGUMA IETEKME UZ PATĒRIŅA CENĀM LATVIJĀ (%)



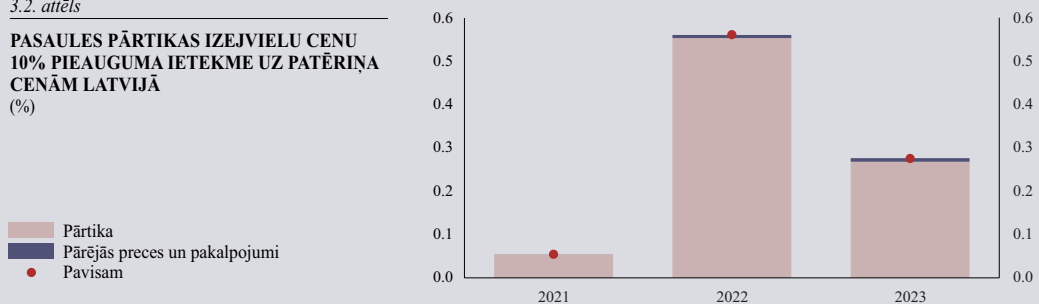
Piezīme. Simulācijā pieņemts, ka naftas cenas kopš 2021. gada oktobra ir par 10% augstākas nekā bāzes scenārijā. Pasaules izejvielu cenu transmisija uz inflāciju Latvijā pamatojas uz Latvijas Bankas pētījumu Nr. 1/2020.

Pasaules pārtikas izejvielu cenām pieaugot par 10%, patēriņa cenu pieaugums 2021. gada atlikušajos mēnešos var paaugstināt 2021. gada inflāciju par 0.05 procentu punktiem, 2022. gadā inflācija varētu būt par 0.56 procentu punktiem augstāka, bet 2023. gadā – par 0.28 procentu punktiem augstāka (3.2. att.). Pārtikas mazumtirdzniecības cenas pieaug ievērojami mazāk nekā attiecīgās pasaules pārtikas izejvielu cenas, jo pārtikas produktiem būtiski ir arī citi izmaksu komponenti – darbaspēka izmaksas, degvielas cena un citi faktori. Pasaules pārtikas izejvielu cenu transmisija uz Latvijas patēriņa cenām ir samērā lēna un aizņem vairākus mēnešus (īpaši tādiem pārtikas produktiem ar garu derīguma termiņu kā cukurs). Līdz ar pārtikas sadārdzinājumu pakāpeniski pieaug arī ēdināšanas pakalpojumu cenas. Tādējādi būtiska daļa no simulētā pārtikas izejvielu cenu pieauguma 2021. gada oktobrī patēriņa cenas ietekmēs 2023. gadā.

Rezumējot – pasaules izejvielu cenas ir faktors, kas būtiski ietekmē inflācijas dinamiku Latvijā. Ja pasaules pārtikas izejvielu un naftas cenas turpinās pieaugt, inflācija Latvijā var pārsniegt pašreizējās Latvijas Bankas prognozes. Tomēr acīmredzami arī tas, ka patēriņa cenu pārmaiņas Latvijā ir daudz mazākas par pasaules izejvielu cenu svārstībām, šī ietekme ir pakāpeniska un parādās ar būtisku laika nobīdi.

3.2. attēls

PASAULES PĀRTIKAS IZEJVIELU CENU 10% PIEAUGUMA IETEKME UZ PATĒRIŅA CENĀM LATVIJĀ (%)



Piezīme. Simulācijā pieņemts, ka naftas cenas kopš 2021. gada oktobra ir par 10% augstākas nekā bāzes scenārijā. Pasaules izejvielu cenu transmisija uz inflāciju Latvijā pamatojas uz Latvijas Bankas pētījumu Nr. 1/2020.

6. Secinājumi un prognozes

Strauja tautsaimniecības atveseļošanās notikusi agrāk, nekā iepriekš prognozēts. Tādējādi galvenokārt faktisko datu ietekmē, būtiski nemainot nākotnes redzējumu, IKP 2021. gada pieauguma prognoze koriģēta un paaugstināta līdz 5.3% (par 2 procentu punktiem salīdzinājumā ar jūnija prognozi).

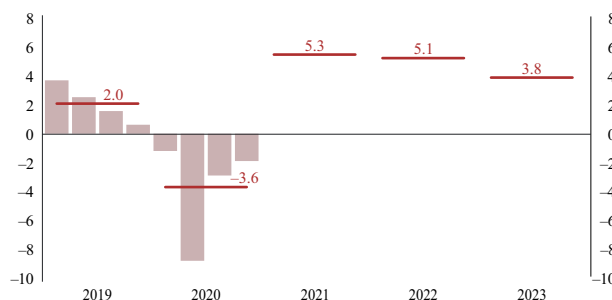
2022. gadā IKP pieaugums varētu būt līdzīgs kā 2021. gadā, t.i., 5.1%. Kāpuma temps 2022. gadā varētu būt par 1.4 procentu punktiem lēnāks, nekā lēsts jūnija prognozēs, ņemot vērā gan pieaugumu no augstāka līmeņa, gan jaunākos datus par saslimstības ar Covid-19 kāpumu, zemāku, nekā cerēts, vakcinācijas līmeni, un tādējādi arī piesardzību patērētāju un investoru lēmumos, pat ja ierobežojumi būtiski nepieaug. Tas liek lēst, ka 2021. gada nogalē un 2022. gada sākumā ekonomiskā izaugsme varētu īslaicīgi palēnināties. Gaidāms, ka 2022. gadā izaugsmi lielā mērā virzīs privātais patēriņš, iedzīvotājiem tērējot pandēmijas laikā veidotos uzkrājumus, un valdības izdevumu ietekmē būtiski augs investīciju devums. Tomēr iekšzemes pieprasījumu ierobežos vīrusa izplatības raisīta piesardzība. Labvēlīga eksporta attīstība prognozēta saskaņā ar ārējā pieprasījuma kāpumu, taču straujāks importa pieaugums atspoguļojas negatīvākā tirdzniecības bilanci.

2023. gadā IKP kāpuma prognoze (3.8%) saglabāta līdzīga jūnija prognozei, atspoguļojot ilgtermiņā uzturama ceturkšņa izaugsmes tempa atjaunošanos.

Nozaru dalījumā prognožu periodā būtiska izaugsme gaidāma būvniecībā, kur valsts pasūtījumu apjoma straujš pieaugums, īpaši 2022. gadā, pastiprina pārkaršanas risku. Sektora galvenie ierobežojumi ir būvniecības kapacitāte un izmaksu sadārdzinājums. Īslaicīgi ir būtiski palielinājies sabiedrisko pakalpojumu devums izaugsmē, kas pakāpeniski normalizēsies. Ar pulcēšanās ierobežojumiem saistītās nozares, piemēram, izmitināšana un ēdināšana un māksla un izklaide, nedaudz ilgāk nekā citas atgūsies līdz pirmskrīzes pievienotās vērtības līmenim. Transporta nozare prognožu periodā atpaliks no kopējās izaugsmes, un tās devums IKP kāpumā mazināsies.

28. attēls

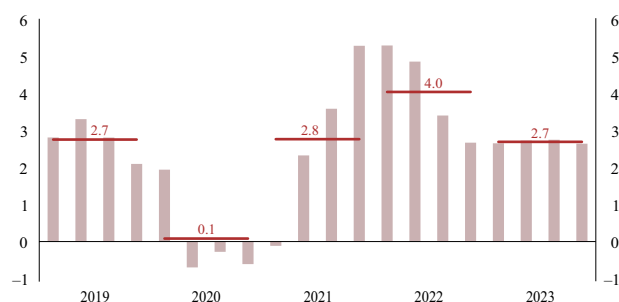
IKP
(salīdzināmajās cenās; sezonāli un ar kalendāro dienu skaitu koriģēti dati; 2021.–2023. gads – Latvijas Bankas prognoze; %)



Inflācija pieaugusi līdz augstākajam līmenim nepilnu 10 gadu laikā un turpinās palielināties arī nākamajos mēnešos. Paredzams, ka augstākais inflācijas līmenis tiks sasniegts laikā ap gadumiju, patēriņa cenu gada pieauguma tempam īslaicīgi pārsniedzot 5%. Gaidāmais 2021. gada inflācijas līmenis ir 2.8% (+0.8 procentu punkti kopš jūnija prognozes), savukārt 2022. gadā Latvijas Banka prognozē 4.0% inflāciju (+1.1 procentu punkts kopš jūnija prognozes). Prognožu paaugstinājumu lielā mērā nosaka vienlaicīgs siltumenerģijas, dabasgāzes un elektroenerģijas sadārdzinājums 2021. gada 2. pusgadā, kas palielina kopējo cenu līmeni par aptuveni 1 procentu punktu. 2023. gadā paredzama 2.7% inflācija (+0.7 procentu punkti kopš jūnija prognozes). Prognožu paaugstinājumu galvenokārt noteica vērtējums par globālās konteineru krīzes ietekmi uz piegādes ķēžu pārrāvumiem vidējā termiņā, kā arī pašreizējā inflācijas uzliesmojuma otrās kārtas ietekme uz inflāciju vidējā termiņā (caur inflācijas gaidu pieaugumu). Paredzams, ka pamatinflācija (inflācija, neietverot pārtikas un enerģijas cenas) turpinās pakāpeniski palielināties līdz 2023. gadam.

29. attēls

SPCI
(gada pārmaiņas; 2021.–2023. gads – Latvijas Bankas prognoze; %)



Tautsaimniecības izaugsmes riski ir sabalansēti. Ja epidemioloģiskā situācija neiegrožos patērētāju konfidenci tērēt uzkrājumus, izaugsme var nepalēnināties. Taču, ja pandēmijas apjoms prasīs būtiski pastiprināt ierobežojumus vai ja piedāvājuma puses vājās vietas saglabāsies ilgāk, tautsaimniecības izaugsme laikā ap gadumiju var būtiskāk palēnināties salīdzinājumā ar prognozē lēsto. Globālā konteineru deficīta ilgāka saglabāšanās un tā spēcīgāka palielinoša ietekme uz rūpniecības preču cenām, kā arī pieaugušās ražotāju un patērētāju inflācijas gaidas ir inflācijas prognožu vidēja termiņa augšupvērstis risks.

Tabula

LATVIJAS BANKAS GALVENO MAKROEKONOMISKO RĀDĪTĀJU PROGNOZES

	2021	2022	2023
Ekonomiskā aktivitāte (gada pārmaiņas; %; salīdzināmās cenās; sezonāli koriģēti dati)			
IKP	5.3	5.1	3.8
Privātais patēriņš	5.9	8.9	4.8
Valdības patēriņš	5.8	3.7	1.5
Investīcijas	3.9	6.9	3.3
Eksports	5.7	5.8	3.8
Imports	11.7	2.6	3.4
SPCI inflācija (gada pārmaiņas; %)			
Inflācija	2.8	4.0	2.7
Pamatinflācija (neietverot pārtikas un enerģijas cenas)	1.8	2.2	3.1
Darba tirgus			
Bezdarbs (% no ekonomiski aktīvo iedzīvotāju skaita; sezonāli koriģēti dati)	7.5	6.8	6.5
Nominālā bruto alga (gada pārmaiņas; %)	8.9	7.5	5.5
Ārējais sektors			
Tekošā konta bilance (% no IKP)	-2.1	-0.5	-0.8
Valdības finanses (% no IKP)			
Vispārējās valdības parāds	45.9	47.2	45.8
Budžeta pārpalikums/deficīts	-6.7	-4.0	-2.2

7. Vājās kreditēšanas makroekonomiskās sekas. Scenārija analīze¹

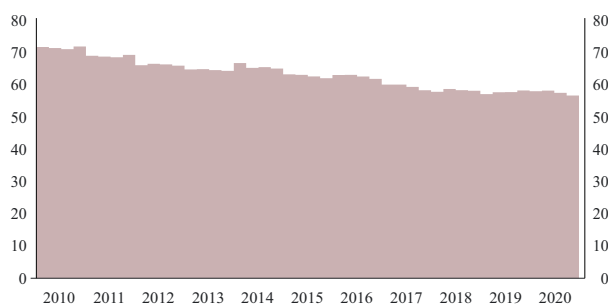
Motivācija

Pēdējos 10 gados kreditēšanas aktivitāte Latvijā ir bijusi ļoti gausa, tāpēc pašlaik kopējais uzņēmumiem un mājsaimniecībām izsniegto kredītu apjoms ir viens no zemākajiem ES. Mājsaimniecību segmentā vērojams kreditēšanas aktivitātes pieaugums, savukārt uzņēmumu segmentā ir maz liecību, ka situācija tuvākajā laikā mainīsies. No jauna izsniegto kredītu apjoms turpina stagnēt, un arī kredītu procentu likmes joprojām ir vienas no augstākajām eiro zonā.

Kredītiestāžu izsniegtie kredīti ir nozīmīga veselīgas tautsaimniecības sastāvdaļa – tas ir svarīgs finansējuma avots uzņēmumiem jaunu uzņēmējdarbības ideju, inovāciju un investīciju īstenošanai, kam ne vienmēr pietiek ar pašu līdzekļiem. Kredītu nozīmi Latvijā apliecina arī uzņēmumu bilanču dati – 2021. gadā aizņēmumu (t.sk. no bankām) īpatsvars pasīvos bija 57%. Rādītāja dinamika gan ir lejupvērsta – aizņēmumu nozīme uzņēmumu pasīvos pašlaik ir krietni mazāka nekā 2010. un 2015. gadā (attiecīgi 72% un 63%).

30. attēls

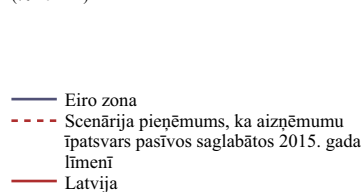
UZŅĒMUMU AIZŅĒMUMU UN PASĪVU
ATTIECĪBA
(%)



Lai noturētu aizņēmumu īpatsvaru pasīvos 2015. gada līmenī, uzņēmumiem izsniegto kredītu portfelim pašlaik vajadzētu būt teju par 58% augstākam.² Proti, uzņēmumu kredītportfelim ik gadu būtu bijis jāpieaug par 9.2% pieredzētā 0.1% vietā. Turklāt pat šāda scenārija gadījumā uzņēmumiem izsniegto kredītu apjoms (procentos no IKP) nesasniegtu eiro zonas vidējo rādītāju.

31. attēls

UZŅĒMUMIEM IZSNIEGTO KREDĪTU
APJOMS LATVIJĀ UN EIRO ZONĀ
(% no IKP)



Piezīmes. Koriģētā laikrinda izslēdz vienreizējos kredītportfeļa samazinājumus, kas radās strukturālu pārmaiņu rezultātā.³ Tiek pieņemts, ka attiecīgajā ceturksnī kredītu apjoma pārmaiņas atbilstu vidējam rādītājam no iepriekšējā un sekojošā ceturkšņa.

Var rasties jautājums: kāda būtu bijusi investīciju aktivitāte un ekonomiskā izaugsme, ja kreditēšanas dinamika kopš 2015. gada būtu atbilstoša šim scenārijam, nevis turpinājusi sarukt? Lai atbildētu uz šo jautājumu, Latvijas Banka, izmantojot Latvijas DSGE modeli, aprēķinājusi lēnās kreditēšanas aktivitātes iespējamo ietekmi uz investīcijām un tautsaimniecības izaugsmi⁴.

¹ Sagatavoja Latvijas Bankas ekonomisti Andrejs Zlobins un Kārlis Vilerts.

² Pieņēmums, ka visu aizņemto līdzekļu īpatsvara pieaugumu nodrošinātu kredītiestāžu aizdevumi.

³ Luminor Bank AS izveidots 2017. gada oktobrī un ABLV Bank AS licences anulēšana 2018. gada jūlijā.

⁴ Bušs, Ginters, Grüning, Patrick (2020). *Fiscal DSGE Model for Latvia*. Latvijas Banka Working Paper 5/2020.

Simulācijas apraksts

Novērtējumos izdarīti šādi pieņēmumi:

1. sākot ar 2016. gadu, uzņēmumu aizņemto līdzekļu īpatsvars pasīvos saglabājas 2015. gada līmenī (63%);
2. starpība starp faktisko un 1. pieņēmumā aprēķināto aizņemto līdzekļu apjomu tiek segta ar banku kredītiem un pamatā izmantota investīciju finansēšanai.

Modeļa simulācija

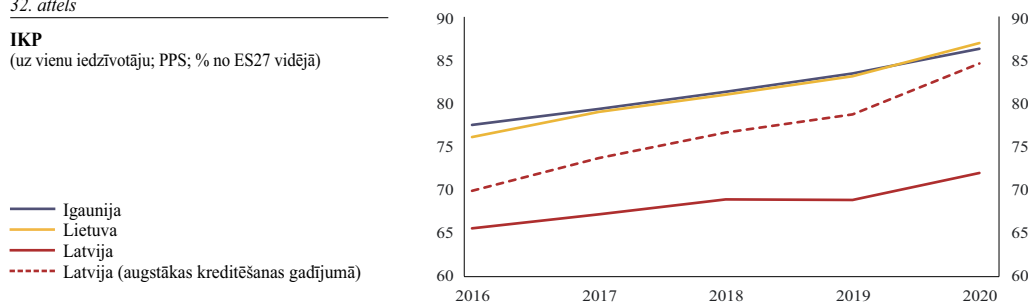
Iegūtie rezultāti liecina, ka, aizņēmumu īpatsvaram saglabājoties 2015. gada līmenī, investīciju aktivitāte Latvijā būtu bijusi ievērojami augstāka nekā pašlaik – 5 gadu laikā investīciju līmenis varētu būt bijis teju uz pusi lielāks.

Investīcijas ļauj kāpināt ražošanas apjomus un radīt jaunus produktus, un tas savukārt atspoguļojas arī jaunās darbvietās. Tādējādi pieaug arī IKP. Modeļa aplēses liecina, ka, aizņemto līdzekļu īpatsvaram uzņēmumu pasīvos saglabājoties nemainīgam kopš 2015. gada, Latvijas ekonomiskā konverģence uz ES vidējo līmeni būtu bijusi daudz augstāka, tuvojoties Lietuvas un Igaunijas rādītājiem. Turklāt līdz ar lielāku nodarbinātību un ekonomisko aktivitāti palielinās arī budžeta ieņēmumi, kas ļauj risināt sociāla rakstura problēmas, piemēram, augsto ienākumu nevienlīdzību un nabadzību.

32. attēls

IKP

(uz vienu iedzīvotāju; PPS; % no ES27 vidēja)



Secinājumi

Mūsu aplēses liecina, ka gausākas aizņemto līdzekļu piesaistes dēļ pēdējo gadu laikā būtiski palēninājusies uzņēmumu investīciju aktivitāte un tādējādi arī tautsaimniecības izaugsmes temps. Tā ir atziņa arī nākamajam tautsaimniecības augšupejas periodam – bez aktīvas uzņēmumu kreditēšanas nodrošināt dinamisku investīciju un inovāciju vidi būs ļoti sarežģīti, un tādējādi arī ekonomiskā konverģence uz ES vidējo līmeni būs gausāka.

Iemesli vājai uzņēmumu kreditēšanas aktivitātei meklējami gan pieprasījuma, gan arī piedāvājuma pusē. Uzņēmumiem vēl arvien veicami mājasdarbi finanšu situācijas caurredzamības uzlabošanā, jo tas ne vien palielinātu kredītu pieejamību, bet arī vairotu savstarpējo uzticību un samazinātu kredītu pieteikumu izskatīšanas izmaksas. Tomēr pastāv vairāki iemesli, kas liek domāt, ka problēmas ir arī ar kredītu pieejamību no banku puses. Viens no tiem ir samērā augstās kredītu procentu likmes – 2020. gadā no jauna izsniegtajiem kredītiem uzņēmumiem tās bija vairāk nekā divas reizes augstākas nekā eiro zonā vidēji. Tas šķiet nesamērīgi daudz, jo maz kas liecina, ka Latvijā uzņēmumu kredītrisks būtu divas reizes augstāks nekā vidēji eiro zonā. Līdz ar eiro ieviešanu Latvijā ir būtiski mazinājušies makroekonomiskie riski, turklāt arī ekonomiskās norises pandēmijas laikā liecina, ka uzņēmumu un mājsaimniecību noturība pret krīzes situācijām ir būtiski labāka nekā 2009. gadā. Galu galā arī pašu kredītiestāžu dati norāda, ka problemātisko kredītu īpatsvars ir samērā zems. Turklāt arī maksātspējas procesā atgūto kredītlīdzekļu īpatsvars ir līdzvērtīgs attīstīto Eiropas valstu līmenim (skat. EBI ziņojuma 24. lpp.).