



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai

Remdamiesi turima laikotarpio iki 2004 m. gegužės 17 d. informacija, Eurosistemos ekspertai sudarė makroekonominės raidos euro zonoje1 projekcijas. 2004 m. numatomas 1,4%–2,0% vidutinis metinis realiojo BVP augimas, o 2005 m. – 1,7%–2,7%. Numatoma, kad 2004 m. bendras suderintas vartotojų kainų indeksas (SVKI) vidutiniškai didės 1,9%–2,3%, o 2005 m. – 1,1%–2,3%.

Ekspertų projekcijos pagrįstos prielaidomis dėl palūkanų normų, valiutų kursų, naftos kainų, pasaulinės prekybos už euro zonos ribų ir išdo politikos. Pirmiausia daroma formali prielaida, kad prognozės laikotarpiu trumpalaikės rinkos palūkanų normos ir dvišaliai valiutų kursai nesikeis. Formalios prielaidos dėl ilgalaikių palūkanų normų, naftos ir ne energetikos žaliavų kainų grindžiamos rinkos lūkesčiais², o valstybės finansų politikos prielaidos paremtos atskirų euro zonos šalių nacionalinių biudžetų planais. Jos apima tik tokias politikos priemones, kurias jau patvirtino parlamentai arba kurios yra išsamiai apibrėžtos ir greičiausiai bus patvirtintos.

Projekcijų neapibrėžtumui atspindėti kiekvieno kintamojo rezultatų pateikimo ribos „nuo...iki“ paremtos skirtumu tarp faktinių rezultatų ir keleto ankstesnių metų euro zonos nacionalinių centrinių bankų rengtų projekcijų. Ribos yra dvigubai platesnės už šių skirtumų vidutinę absoliučią vertę.

Tarptautinė aplinka

Nuo 2003 m. rudens pasaulio ekonomikos augimas sustiprėjo ir apėmė daugiau sričių, iš dalies dėl ekspansyvios ekonominės politikos ir palankių finansavimo sąlygų, taip pat dėl pagerėjusios įmonių finansinės padėties. Remiantis prielaida, kad laipsniškai mažės naftos kainos ir bus nedidelė rizikos premija finansų rinkose, tai rodo pirmiau minėtos prielaidos, tikimasi, kad prognozės laikotarpiu ekonomika ir toliau sparčiai augs.

-
- 1 Eurosistemos ekspertų projekcijas kartu rengia ECB ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų ekspertai. Tai - du kartus per metus rengiamas indėlis į Valdančiosios tarybos teikiamą ekonomikos plėtros ir rizikos kainų stabilumui įvertinimą. Daugiau informacijos apie taikytą tvarką ir metodus pateikta „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“ („Eurosistemos ekspertų makroekonominių projekcijų rengimo vadovas“), ECB, 2001 m. birželis.
 - 2 Manoma, kad pagal trijų mėnesių EURIBOR nustatomos trumpalaikės palūkanų normos prognozės laikotarpiu turėtų nesikeisti ir išlikti kiek didesnės nei 2,0%. Remiantis formalia pastovaus valiutos kurso prielaida galima teigti, kad prognozės laikotarpiu EUR/JAV dolerio keitimo kursas nesikeičia ir yra 1,19, o faktinis euro keitimo kursas yra 0,9% didesnis nei 2003 m. vidurkis. Su euro zonos dešimties metų trukmės nominaliųjų vyriausybės obligacijų pajamingumu susiję rinkos lūkesčiai leidžia tikėtis augimo nuo vidutiniškai 4,3% 2004 m. iki vidutiniškai 4,4% 2005 m. Sprendžiant pagal būsimųjų sandorių rinką, vidutinės metinės naftos kainos turėtų nukristi nuo 34,6 JAV dolerio už barelį 2004 m. iki 31,8 JAV dolerio už barelį 2005 m. Ne energetikos prekių kainos 2004 m. turėtų pakilti 18% JAV doleriais ir beveik nesikeisti 2005 m.

Tikimasi, kad Jungtinės Valstijos ir Azijos regionas, išskyrus Japoniją, ir toliau daugiausiai lems pasaulio ekonomikos augimą. Jungtinėse Valstijose augimą turėtų skatinti padidėjusios investicijos, o jį palaikyti turėtų toliau gerėjant darbo rinkos sąlygoms didėjantis privatus vartojimas. Azijos regione, išskyrus Japoniją, BVP ir toliau turėtų ženkliai didėti, atspindėdamas dinamišką ekonomikos augimą šiame regione. Padėtis kituose regionuose gana įvairi, tačiau daugelyje jų ekonominę veiklą turėtų paskatinti nemaža paklausa iš Jungtinių Valstijų ir Azijos regiono, išskyrus Japoniją. Tikimasi, kad Japonijos ekonomika ir toliau stiprės – vidaus paklausą skatins vykdomos struktūrinės reformos ir mažėjantis defliacijos spaudimas. Prognozės laikotarpiu JK realusis BVP turėtų toliau didėti. Be to numatoma, kad 2004 m. gegužės 1 d. į ES įstojusių šalių ir pereinamojo laikotarpio valstybių ekonomika augs palyginti intensyviai. Galiausiai, numatoma, kad 2004 m. ir 2005 m. *realiojo BVP augimas už euro zonos ribų* pasieks apie 5,0%, palyginti su 4,5% 2003 m.

Manoma, kad pasaulio prekybos didėjimo tendencijos atitiks pasaulio realiojo BVP didėjimo tendencijas. Tikimasi, kad augimas *euro zonos išorės eksporto rinkose* ir 2004 m. ir 2005 m. kils iki apytikriai 8%, palyginti su šiek tiek mažesniu nei 6% augimu 2003 m.

Numatomas realiojo BVP augimas

Po to, kai šių metų pirmąjį ketvirtį euro zonos realusis BVP padidėjo, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, numatoma, kad BVP didės ir prognozės laikotarpiu, nors 2004 m. šiek tiek keisis ketvirtinio augimo tendencijos. Numatoma, kad vidutinis metinis realiojo BVP augimas 2004 m. bus 1,4%–2,0%, o 2005 m. – 1,7%–2,7%. Laukiama užsienio paklausos padidėjimo, kuris turėtų paspartinti euro zonos eksporto augimą, nepaisant to, kad praeityje kilęs euro kursas šiek tiek sumažino rinkos dalį. Numatoma, kad ir ekonomika euro zonoje prognozės laikotarpiu dar labiau atsigaus, sparčiau didėjant tiek investicijoms, tiek privačiam vartojimui. Nenumatoma, kad investicijos į atsargas bei grynasis eksportas ženkliai teigiamai paveiks realiojo BVP augimą.

Numatoma, kad pagal įprastinį ciklą 2004 m. *bendras užimtumas* didės lėtai, o 2005 m. augimas spartės. Tikimasi, kad didės darbo pasiūla ir dėl gerėjančios įsidarbinimo padėties didės užimtumas. Numatoma darbo pasiūlos ir užimtumo raida leidžia manyti, kad nedarbo lygis gali pradėti mažėti prognozės laikotarpio pabaigoje.

Numatoma, kad vieno iš BVP vidaus išlaidų komponentų – *privataus vartojimo* – vidutinis metinis augimas 2004 m. bus 1,0%–1,4% po beveik visus 2003 m. trukusio sąstingio, o 2005 m. padidės iki 1,4%–2,6%. Vartojimo išlaidos turėtų kisti panašiai kaip namų ūkių realiosios disponuojamos pajamos. Tikimasi, kad per ateinančius dvejus metus namų ūkių taupymo lygis beveik nesikeis. Tikėtina, kad rūpinimasis tolesne valstybės finansų raida ir ypač visuomenės sveikatos priežiūra ir pensijų sistema ilgalaikėje perspektyvoje šiek tiek stabdys taupymo lygio mažėjimą prognozės laikotarpiu. Vis dėlto tikimasi, kad atsigauvant ekonominei veiklai ir gerėjant darbo rinkos būklei, vartotojų pasitikėjimas turėtų laipsniškai didėti, o tai turėtų sumažinti taupymą atsargumo tikslais. Numatoma, kad 2004 m. namų ūkių realiųjų disponuojamųjų pajamų augimą santykinai ribos nedidelis užimtumo augimas. 2005 m. jį turėtų paspartinti didesnis užimtumo augimas ir nedidelės infliacijos

paskatintas realaus darbo užmokesčio didėjimas. 2004 m. teigiamą pajamų mokesčių ir socialinio draudimo įmokų sumažinimo poveikį namų ūkių realioms disponuojamoms pajamoms daugiausia atsvers didesni netiesioginiai mokesčiai ir administruojamos kainos (įskaitant sveikatos priežiūros mokesčius). Galiausiai, remiantis dabartinais biudžeto planais, daroma prielaida, kad prognozės laikotarpiu sumažės *valdžios vartojimo* išlaidų įtaka realiojo BVP didėjimui.

Bendrosios investicijos į pagrindinį kapitalą 2003 m. ketvirtąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, padidėjo, o tai turėtų paskatinti euro zonos vidaus paklausos didėjimą prognozės laikotarpiu. Tikimasi, kad vidutinis metinis augimo tempas 2004 m. bus 0,7%–2,9%, o 2005 m. – 1,9%–5,1%. Bendros investicijos didėja iš esmės dėl *verslo investicijų*, kurias skatina pagerėjusi pasaulio ekonomikos aplinka ir žemos realiosios palūkanų normos. Numatoma, kad keletą metų mažėjusios *privачios rezidentų investicijos* prognozės laikotarpiu šiek tiek didės.

Kalbant apie prekybą, numatoma, kad bendras metinis eksportas 2004 m. vidutiniškai padidės iki 3,2%–6,0%, o 2005 m. – 5,0%–8,2%. Eksportas už euro zonos ribų pradžioje turėtų didėti šiek tiek mažiau nei į euro zonos eksporto rinkas iš dalies dėl euro brangimo praeityje. Numatoma, kad 2004 m. bendras metinis importas didės 2,8%–6,2%, o 2005 m. – 5,0% – 8,4%. Importo projekcijos atspindi bendras galutines išlaidas euro zonoje ir kiek pavėluotą euro pabrangimo sukeltą kilimą.

Numatoma kainų ir išlaidų raida

Numatoma, kad 2004 m. bendras *suderintas vartotojų kainų indeksas (SVKI)* vidutiniškai padidės 1,9%–2,3%, o 2005 m. 1,1%–2,3%. Remiantis anksčiau minėtomis prielaidomis dėl naftos kainų, numatoma, kad 2004 m. energijos komponentas didins infliaciją, apskaičiuotą SVKI pagrindu, o 2005 m. šio komponento poveikis bus neutralus. 2004 m. pradžioje padidėję netiesioginiai mokesčiai ir administruojamos kainos šiais metais padidins SVKI neenergetikos komponentą. Numatoma, kad 2005 m. neenergetikos komponento augimo tempas turėtų sumažėti dėl sumažėjusių vidaus kaštų ir nedaug padidėjusių importo kainų. Be to, fiskalines prielaidas nelabai veikia 2005 m. numatomi didesni netiesioginiai mokesčiai ir administruojamos kainos.

2003 m. importo kainos toliau mažėjo dėl 2002 m. pavasarį prasidėjusio euro brangimo ir nedidelio išorės infliacijos spaudimo. Numatoma, kad jos neturėtų didėti ir 2004 m., nes didesnių naftos kainų padarinius kompensuoja pavėluotas praeityje brangusio euro poveikis. Numatoma, kad 2005 m. importo kainos šiek tiek pakils.

Atsižvelgiant į dabartinį darbo užmokesčio nustatymą ir nežymiai pagerėjusias darbo rinkos sąlygas, manoma, kad nominalus vienam darbuotojui tenkantis atlygis prognozės laikotarpiu nesikeis. Numatoma realiojo BVP ir užimtumo raida leidžia manyti, kad prognozės laikotarpiu darbo našumas

didės sparčiau ir 2005 m. pradžioje priartės prie ilgalaikio vidurkio. Dėl šios priežasties 2004 m. ir 2005 m. *vienetinių darbo sąnaudų didėjimas* turėtų sumažėti. Numatoma, kad po to šiek tiek padidės *pelno marža*, o tai skatintų investicijas.

Lentelė: Makroekonominė prognozė

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)¹⁾

| | 2003 | 2004 | 2005 |
|--|------|---------|---------|
| SVKI | 2,1 | 1,9–2,3 | 1,1–2,3 |
| Realusis BVP | 0,5 | 1,4–2,0 | 1,7–2,7 |
| Privatus vartojimas | 1,0 | 1,0–1,4 | 1,4–2,6 |
| Valdžios vartojimas | 2,0 | 0,9–1,9 | 0,4–1,4 |
| Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas | -0,8 | 0,7–2,9 | 1,9–5,1 |
| Eksportas (prekės ir paslaugos) | -0,2 | 3,2–6,0 | 5,0–8,2 |
| Importas (prekės ir paslaugos) | 1,7 | 2,8–6,2 | 5,0–8,4 |

Kiekvieno kintamojo ir laikotarpio ribos pagrįstos vidutiniu absoliučiu skirtumu tarp faktinių rezultatų ir euro zonos centrinių bankų praeityje atliktų prognozių. Numatoma realiojo BVP ir jo komponentų raida pagrįsta pagal darbo dienas apskaičiuotais duomenimis. Numatoma eksporto ir importo raida apima prekybą euro zonoje.

3 Numatoma prekybos raida atitinka nacionalinės sąskaitos duomenis, todėl apima prekybą euro zonoje.

A intarpas

Palyginimas su 2003 m. gruodžio prognozėmis

Numatomas euro zonos BVP augimas beveik nepakito, palyginti su 2003 m. gruodį mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis Eurosistemos ekspertų makroekonominėmis prognozėmis. 2005 m. numatytos ribos šiek tiek sumažėjo 2004 m. pasikeitus ketvirtinio augimo tendencijomis, o tai mechaniškai sumažina 2005 m. numatytą vidutinį metinį augimą.

Apatinė 2004 m. numatyto vidutinio metinio bendro SVKI augimo riba buvo padidinta. Tai daugiausia aiškintina prielaidomis dėl naftos kainų. Jos buvo numatytos didesnės tiek 2004 m., tiek 2005 m. (atitinkamai, maždaug 30% ir 20%). Naftos kainų poveikį SVKI pagrindu apskaičiuotos euro zonos infliacijos prognozėms sušvelnina įvairūs veiksniai. Pirma, palyginti su 2003 m. gruodžio ekonomine prognoze, numatomas mažesnis SVKI maisto produktų kainų komponentas, nes 2003 m. dėl oro sąlygų padidėjusių maisto produktų kainų poveikis pasireiškė anksčiau nei tikėtasi. Antra, 2004 m. pradžioje mokesčiai už tabaką padidėjo mažiau nei buvo numatyta fiskalinėse prielaidose, kuriomis buvo pagrįsta 2003 m. gruodžio ekonominė prognozė. Trečia, nominalaus vienam darbuotojui tenkančio atlygio didėjimas prielaidose prognozės laikotarpiu buvo truputį sumažintas, palyginti su 2003 m. gruodžio ekonomine prognoze. Dėl to numatomas šiek tiek mažesnis vienetinių darbo sąnaudų didėjimas 2004 m.

Makroekonominių prognozių palyginimas

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

| | 2003 | 2004 | 2005 |
|---------------------------------|---------|---------|---------|
| SVKI – 2004 m. birželis | 2,1 | 1,9–2,3 | 1,1–2,3 |
| SVKI – 2003 m. gruodis | 2,0–2,2 | 1,3–2,3 | 1,0–2,2 |
| Realusis BVP – 2004 m. birželis | 0,5 | 1,4–2,0 | 1,7–2,7 |
| Realusis BVP – 2003 m. gruodis | 0,2–0,6 | 1,1–2,1 | 1,9–2,9 |

B intarpas

Kitų institucijų prognozės

Prognozes euro zonai sudaro įvairios institucijos – tiek tarptautinės, tiek privačios organizacijos. Tačiau šios prognozės nevisai palyginamos tarpusavyje ar su Eurosistemos ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, nes jos apima skirtingus laikotarpius ir yra naudojami skirtingi metodai fiskalinių, finansinių ir išorinių kintamųjų prielaidoms parengti. Consensus Economics Forecasts ir ECB Survey of Professional Forecasters naudojamos prognozės remiasi įvairiomis tiksliai neapibrėžtomis prielaidomis. Priešingai nei Eurosistemos darbuotojų makroekonominėms prognozėms, kitoms prognozėms paprastai nedaro įtakos prielaida, kad trumpalaikės palūkanų normos nesikeis per apžvelgiamą laikotarpį.

Nors prielaidos skiriasi, kitų institucijų sudarytose prognozėse vieningai teigiama, kad euro zonos ekonominė veikla laipsniškai didės, todėl BVP 2004 m. vidutiniškai padidės kiek daugiau nei 1,½%–2%, o 2005 m. 2%–2½%. Pagal Europos Komisijos, EBPO ir TVF prognozes 2005 m. numatomas 2,3% ar 2,4% metinis BVP augimas, o Consensus Economics Forecasts ir Survey of Professional Forecasters prognozuoja, atitinkamai, 2,0% ir 2,1% metinį BVP augimą.

1 lentelė: Euro zonos realiojo BVP augimo prognozių palyginimas
(metiniai pokyčiai, procentais)

| | Paskelbta | 2003 | 2004 | 2005 |
|------------------------------------|------------------|------|------|------|
| Europos Komisija | 2004 m. balandis | 0,4 | 1,7 | 2,3 |
| TVF | 2004 m. balandis | 0,4 | 1,7 | 2,3 |
| EBPO | 2004 m. balandis | 0,5 | 1,6 | 2,4 |
| Consensus Economics Forecasts | 2004 m. balandis | 0,4 | 1,6 | 2,0 |
| Survey of Professional Forecasters | 2004 m. balandis | 0,5 | 1,6 | 2,1 |

Šaltiniai: European Commission Economic Forecasts Autumn 2004; IMF World Economic Outlook September 2004; OECD Economic Outlook No. 75 ; Consensus Economics Forecasts ir ECB Survey of Professional Forecasters.

Pastaba: Europos Komisijos prognozėse pateikiami pagal nedarbo dienas nepakoreguoti metiniai augimo tempai, kurie 2004 m. bus didesni apie ¼ procentinio punkto nei Eurosistemos projekcijose pateikti pagal darbo dienas pakoreguoti augimo tempai dėl to, kad šiais metais bus daugiau darbo dienų. EBPO prognozėje pateikti pagal darbo dienas pakoreguoti metiniai augimo tempai, o kitose prognozėse nenurodyta, ar pateikti duomenys yra pakoreguoti pagal darbo ar nedarbo dienas.

Prognozėse numatoma, kad 2004 m. vidutinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija bus mažesnė ir sudarys 1,7%–1,8%. Prognozuojama, kad 2005 m. SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija bus 1,6%, išskyrus Survey of Professional Forecasters ir EBPO prognozes, kurios numato, atitinkamai, 1,8% ir 1,4% infliaciją.

2 lentelė: Euro zonos bendros SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos prognozių palyginimas
(metiniai pokyčiai, procentais)

| | Paskelbta | 2003 | 2004 | 2005 |
|------------------------------------|------------------|------|------|------|
| Europos Komisija | 2004 m. balandis | 2,1 | 1,8 | 1,6 |
| TVF | 2004 m. balandis | 2,1 | 1,7 | 1,6 |
| EBPO | 2004 m. balandis | 2,1 | 1,7 | 1,4 |
| Consensus Economics Forecasts | 2004 m. balandis | 2,1 | 1,7 | 1,6 |
| Survey of Professional Forecasters | 2004 m. balandis | 2,1 | 1,8 | 1,8 |

Šaltiniai: European Commission Economic Forecasts Autumn 2004; IMF World Economic Outlook September 2004; OECD Economic Outlook No. 75 ; Consensus Economics Forecasts ir ECB Survey of Professional Forecasters.