



Intarpas

ECB EKSPERTŲ MAKROEKONOMINĖS PROGNOZĖS EURO ZONAI

Remdamiesi 2011 m. rugpjūčio 25 d. turėta informacija, ECB ekspertai numatė euro zonos makroekonominę raidą¹. Prognozuojama, kad 2011 m. realusis BVP per metus vidutiniškai svyruos nuo 1,4 iki 1,8 %, o 2012 m. – nuo 0,4 iki 2,2 %. 2011 m. infliacija turėtų būti 2,5–2,7 %, o 2012 m. – 1,2–2,2 %.

Techninės prielaidos dėl palūkanų normų, valiutų kursų, žaliavų kainų ir fiskalinės politikos

Techninės prielaidos dėl palūkanų normų, energijos ir žaliavų, neįskaitant energijos, kainų grindžiamos rinkos lūkesčiais (galutinė duomenų įtraukimo data – 2011 m. rugpjūčio 18 d.).

Prielaida dėl trumpalaikių palūkanų normų yra visiškai techninio pobūdžio. Trumpalaikės palūkanų normos grindžiamos 3 mėn. EURIBOR, o rinkos lūkesčiai apskaičiuojami pagal ateities sandorių normas. Pagal šią metodiką apskaičiuota vidutinė trumpalaikių palūkanų norma 2011 m. turėtų būti 1,3 %, o 2012 m. – 1,0 %. Rinkos lūkesčiai dėl euro zonos 10 m. termino vyriausybės obligacijų nominaliojo pajamingumo leidžia tikėtis, kad 2011 ir 2012 m. pajamingumas vidutiniškai bus 4,2 %. Manoma, kad rinkos palūkanų normų poveikis bankų paskolų palūkanų normoms daugelyje euro zonos šalių atitinka istorines tendencijas. Tačiau kai kuriose šalyse, ypač ten, kur tvyro įtampa vyriausybės obligacijų rinkose, šis poveikis turėtų daryti neigiamą įtaką bankų kredito rizikos premijoms. Prognozuojama, kad kreditavimo sąlygos toliau po truputį normalizuosis, nors prognozuojamu laikotarpiu tebedarys neigiamą poveikį ekonominei veiklai.

Kalbant apie žaliavų kainas, sprendžiant pagal ateities sandorių rinką 2 savaitių laikotarpiu iki galutinės duomenų įtraukimo datos, vidutinė Brent žalios naftos kaina 2011 m. turėtų būti 110,1, o 2012 m. – 106,5 JAV dol. už barelį. Daroma prielaida, kad žaliavų, neįskaitant energijos, kainos JAV doleriais² 2011 m. kils 19,6 %, o 2012 m. kris 0,8 %.

Tikimasi, kad dvišaliai valiutų kursai prognozuojamu laikotarpiu nesikeis ir bus tokie, kokie vidutiniškai buvo dvi savaites iki galutinės duomenų įtraukimo datos 2011 m. rugpjūčio 18 d. Tai rodo, kad 2011 m. euro ir JAV dolerio kursas bus 1,42, o 2012 m. – 1,43. Euro efektyvusis kursas 2011 m. vidutiniškai pakils 0,2 %, o 2012 m. nukris 0,2 %.

Fiskalinės politikos prielaidos pagrįstos atskirų euro zonos šalių nacionalinių biudžetų planais, turėtais 2011 m. rugpjūčio 19 d. Jos apima visas politikos priemones, kurias jau patvirtino nacionaliniai parlamentai arba kurios jau yra išsamiai apibrėžtos vyriausybių ir greičiausiai bus patvirtintos.

¹ ECB ekspertų makroekonominės prognozės papildo Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozes, kurias ECB kartu su euro zonos nacionalinių centrinių bankų ekspertais rengia du kartus per metus. Taikyti metodai atitinka Eurosistemos ekspertų prognozių rengimo metodus, aprašytus „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, June 2001. Šį leidinį galima rasti ECB interneto svetainėje. Siekiant parodyti tam tikrą prognozių neapibrėžtumą, pateikiamos kiekvieno kintamojo tikėtinos ribos. Jos pagrįstos skirtumu tarp faktinių rezultatų ir keleto ankstesnių metų prognozių. Ribos yra dvigubai platesnės už šių skirtumų vidutinę absoliučią vertę. Ši metodika, apimanti koregavimą dėl išskirtinių įvykių, aprašyta leidinyje „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, ECB, December 2009. Jį taip pat galima rasti ECB interneto svetainėje.

² Prielaidos dėl naftos ir maisto kainų pagrįstos ateities sandorių kainomis iki prognozuojamo laikotarpio pabaigos. Daroma prielaida, kad kitų žaliavų kainos atitiks ateities sandorių kainas iki 2012 m. trečiojo ketvirčio, o vėliau kils rodydamos pasaulio ekonomikos raidą.

Prielaidos dėl tarptautinės ekonominės aplinkos raidos

Per pastaruosius mėnesius pasaulio ekonomika augo lėčiau. Šis sulėtėjimas iš dalies susijęs su laikiniais veiksniais, pavyzdžiui, Japoniją sukrėtusios stichinės nelaimės ir atominės katastrofos poveikiu Japonijos ekonomikai bei pasaulinei tiekimo grandinei, ir tuo, kad pagrindinėse išsivysčiusios ekonomikos šalyse didelės žaliavų kainos daro slopinantį poveikį pajamoms. Vertinant ateities perspektyvas tikimasi, kad vis rečiau pasireiškiantys tiekimo grandinės trikdžiai turėtų paskatinti augimą antrąjį pusmetį. Vis dėlto prognozuojama, kad aukštesnis nei numatyta nedarbo lygis, mažesnis išsivysčiusios ekonomikos šalių verslo bei vartotojų pasitikėjimas ir vis dar prasta situacija JAV būsto rinkoje darys neigiamą įtaką augimui. Be to, pastaruoju metu pasikeitusios pasaulio finansų rinkų nuotaikos, nors ir neturėtų sustabdyti pasaulio ekonomikos atsigavimo, gali neigiamai veikti pasitikėjimą ir turtą 2011 m. antrąją pusę. Numatoma, kad finansų krizės padariniai vidutiniu laikotarpiu tebedarys neigiamą poveikį išsivysčiusios ekonomikos šalims, trukdydami joms greitai atsigauti ir atskleiddami poreikį koreguoti balansus įvairiuose sektoriuose. Šie veiksniai neleidžia tikėtis, kad kai kuriose išsivysčiusios ekonomikos šalyse darbo rinkų sąlygos pradės greitai gerėti. Augimas besiformuojančios ekonomikos šalyse, priešingai, turėtų ir toliau būti gana spartus, o tai vis dar kelia perkaitimo pavojų. Numatoma, kad realusis BVP pasaulyje už euro zonos ribų 2011 m. vidutiniškai augs 4,1 %, o 2012 m. – 4,4 %. Euro zonos užsienio paklausa 2011 m. turėtų didėti 7,0 %, o 2012 m. – 6,8 %. Šie augimo tempai yra mažesni nei numatyta 2011 m. birželio mėn. Eurosistemos ekspertų prognozėse. Tai daugiausia susiję su prastesniu JAV ekonominės veiklos perspektyvos įvertinimu.

Numatomas realiojo BVP augimas

Sparčiai augusi 2011 m. pirmąjį ketvirtį, didėjant statybų apimtims, euro zonos ekonomika pastaraisiais mėnesiais augo gerokai lėčiau. Tiek pasaulio, tiek euro zonos ekonomikos augimą sulėtino neigiami veiksniai, susiję su gamtos ir atominės katastrofomis Japonijoje, bei anksčiau kilusių naftos kainų uždelstas poveikis. Be to, euro zonos ekonominį aktyvumą slopina ir vidaus veiksniai (pvz., sumažėjusios akcijų kainos, fiskalinės politikos sugriežtinimas, padidėjęs neapibrėžtumas ir griežtesnės kreditavimo sąlygos), susiję su dėl vyriausybės skolų krizės didėjančiomis rizikos premijomis bei mažėjančiu verslo ir vartotojų pasitikėjimu. Kadangi prognozuojama, kad kai kurie iš šių veiksnių tebedarys neigiamą poveikį artimiausiu laikotarpiu, 2011 m. antrąjį pusmetį realusis BVP turėtų didėti labai nedaug. Vėlesniu laikotarpiu tikimasi, kad didėjanti užsienio paklausa darys teigiamą įtaką euro zonos eksportui, ir ekonominis aktyvumas pamažu įgaus tempą. Palaikoma skatinamosios pinigų politikos ir priemonių, kuriomis siekiama atkurti finansų sistemos funkcionavimą, o galiausiai pasireiškus didėjančios pasaulinės paklausos teigiamam poveikiui euro zonos viduje gaunamoms pajamoms, turėtų didėti ir vidaus paklausa. 2011 m. realusis BVP per metus turėtų augti 1,4–1,8 %, o 2012 m. – 0,4–2,2 %.

Išsamiau išanalizavus paklausos sudedamąsias dalis, prognozuojama, kad iki 2012 m. eksporto už euro zonos ribų augimo tempas vis dar bus gana spartus, o 2012 m. kris žemiau už euro zonos užsienio paklausos augimą, sumažindamas ir euro zonos eksporto rinkos dalį. Sparčiai didėjusios 2011 m. pirmąjį ketvirtį, bendros investicijos kitą metų dalį turėtų didėti nedaug, o 2012 m. vėl įgauti tempą. Didėjant pelningumui, tvariai augant eksportui ir atsirandant pajėgumų trūkumui, verslo investicijos prognozuojamu laikotarpiu turėtų pastoviai didėti. Vis dėlto investicijų į gyvenamąjį būstą augimas prognozuojamu laikotarpiu turėtų būti gana nedidelis dėl kai kuriose šalyse tebevykstančių būsto rinkos korekcijų, kurias rodo ir numatomas lėtas būsto kainų kilimas. Atsižvelgiant į kai kuriose euro zonos šalyse paskelbtus fiskalinės konsolidacijos paketus, iki 2012 m. pabaigos valstybės investicijos turėtų mažėti.

2011 m. privatusis vartojimas turėtų augti palyginti nedaug, o 2012 m. – šiek tiek sparčiau, daugiausia dėl realiųjų disponuojamųjų pajamų pokyčių. Nors 2011 m. kitą dalį anksčiau kilusios žaliavų kainos turėtų neigiamai veikti realiųjų disponuojamųjų pajamų augimą, vėliau infliacinis spaudimas turėtų sumažėti,

skatindamas realiųjų disponuojamųjų pajamų pokyčius 2012 m. Prognozuojama, kad iki 2012 m. realusis valdžios sektoriaus vartojimas tik šiek tiek padidės dėl kai kuriose euro zonos šalyse paskelbtų fiskalinės konsolidacijos paketų. 2011 m. importo iš ne euro zonos augimo tempas turėtų paspartėti, o 2012 m. stabilizuotis, prognozuojamu laikotarpiu spartėdamas greičiau negu bendra paklausa. Eksportui augant šiek tiek sparčiau, prognozuojamu laikotarpiu grynosios prekybos poveikis BVP augimui mažės, tačiau tebebus teigiamas.

A lentelė. Makroekonominės prognozės euro zonai

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)^{1, 2}

	2010	2011	2012
SVKI	1,6	2,5–2,7	1,2–2,2
Realusis BVP	1,7	1,4–1,8	0,4–2,2
Privatus vartojimas	0,8	0,3–0,7	0,0–1,6
Valdžios sektoriaus vartojimas	0,5	–0,2–0,8	–0,7–0,5
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	–0,8	2,2–3,6	0,8–5,4
Eksportas (prekės ir paslaugos)	11,0	5,6–8,4	2,3–9,7
Importas (prekės ir paslaugos)	9,3	4,7–7,3	2,0–9,2

1) Numatoma realiojo BVP ir jo sudedamųjų dalių raida pateikta pagal dėl darbo dienų skaičiaus pakoreguotus duomenis. Į numatomą importo ir eksporto raidą įtraukta prekyba euro zonoje.

2) Duomenys apima euro zoną, įskaitant Estiją, išskyrus 2010 m. SVKI duomenis. 2011 m. vidutiniai metiniai SVKI pokyčiai (procentais) apskaičiuoti imant 2010 m. euro zoną, į kurią įtraukta ir Estija.

Numatoma kainų ir sąnaudų raida

2011 m. rugpjūčio mėn. pagal SVKI apskaičiuota metinė infliacija euro zonoje buvo 2,5 %. Numatoma, kad ateinančius mėnesius bendra pagal SVKI apskaičiuota infliacija bus didesnė kaip 2 %, daugiausia dėl poveikio, kurį energijos ir maisto kainoms daro anksčiau labai kilusios naftos ir ne naftos žaliavų kainos. Atsižvelgiant į dabartines žaliavų ateities sandorių kainas, importo kainos turėtų kilti lėčiau. Spaudimas vidaus kainoms, priešingai, turėtų šiek tiek padidėti. Tai susiję su didėjančiomis darbo sąnaudomis ir pastaruoju metu šoktelėjusių žaliavų kainų, dėl kurių pagal SVKI, neįskaitant maisto ir energijos, apskaičiuota infliacija prognozuojamu laikotarpiu po truputį didės, poveikiu. Numatoma, kad vidutinis metinis skelbiamos infliacijos lygis 2011 m. bus 2,5–2,7 %, o 2012 m. – 1,2–2,2 %. Kaip ir buvo numatyta, darbo rinkos sąlygos negerėja, todėl atlygis vienam darbuotojui prognozuojamu laikotarpiu turėtų kilti palyginti nedaug. Savo ruožtu realusis atlygis vienam darbuotojui 2011 m. turėtų sumažėti iš dalies dėl pavėluoto nominaliojo darbo užmokesčio poveikio vartotojų kainų infliacijai. Prognozuojama, kad vėliau jis vėl pamažu didės. Kadangi numatoma, kad našumas kils lėčiau, vienetinės darbo sąnaudos 2011 m. turėtų pamažu didėti, o 2012 m. – sparčiau. Dėl to 2011 ir 2012 m. pelno maržos turėtų kilti mažiau. Tai taip pat susiję su prognozėmis, kad visuminės paklausos augimas bus nedidelis.

Palyginimas su 2011 m. birželio mėn. prognozėmis

Palyginti su 2011 m. birželio mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis Eurosistemos ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, 2011 ir 2012 m. realiojo BVP augimo ribos buvo sumažintos. 2011 ir 2012 m. perspektyvos prognozių pakeitimai susiję su sumažėjusia užsienio ir vidaus paklausa. Pastarąją, be kita ko, slopina padidėjęs neapibrėžtumas, sumenkęs pasitikėjimas, mažesnės akcijų kainos ir griežtesnės kreditavimo sąlygos – veiksniai, nusveriantys teigiamą poveikį, kurį turėtų daryti techninės prielaidose gerokai sumažintos kreditavimo palūkanų normos. 2012 m. augimo ribų sumažinimas taip pat susijęs su dar labiau sugriežtinta fiskaline politika kai kuriose euro zonos šalyse. Palyginti su 2011 m. birželio mėn. prognozėmis, 2011 m. pagal SVKI apskaičiuotos infliacijos numatytos ribos nebuvo pakeistos, o 2012 m. – šiek tiek susiaurintos.

B lentelė. Palyginimas su 2011 m. birželio mėn. prognozėmis

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	2011	2012
Realusis BVP – 2011 m. birželio mėn.	1,5–2,3	0,6–2,8
Realusis BVP – 2011 m. rugsėjo mėn.	1,4–1,8	0,4–2,2
SVKI – 2011 m. birželio mėn.	2,5–2,7	1,1–2,3
SVKI – 2011 m. rugsėjo mėn.	2,5–2,7	1,2–2,2

Palyginimas su kitų institucijų prognozėmis

Euro zonos prognozes rengia ir kitos tarptautinės organizacijos bei privačiojo sektoriaus institucijos (žr. C lentelę). Tačiau jos nėra visiškai palyginamos tarpusavyje ar su ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, nes jos parengtos skirtingu metu. Be to, taikomi nevienodi (iš dalies neapibrėžti) metodai fiskalinių, finansinių ir išorinių kintamųjų, įskaitant naftos ir kitų žaliavų kainas, prielaidoms parengti. Skiriasi ir įvairioms prognozėms rengti taikomi dėl darbo dienų atliekamų koregavimų metodai.

Remiantis šiuo metu turimomis kitų organizacijų ir institucijų prognozėmis, manoma, kad euro zonos realusis BVP 2011 m. augs 1,6–2,0 % (šios ribos yra šiek tiek didesnės nei ECB ekspertų prognozėse numatytos ribos), 2012 m. – 1,5–2,0 % (šios ribos artimos ECB ekspertų prognozėse nurodytai viršutinei ribai). Vertinant infliaciją, turimose prognozėse numatoma, kad 2011 m. vidutinė metinė pagal SVKI apskaičiuota infliacija bus 2,6 %, o tai atitinka ECB ekspertų prognozėse nurodytas ribas. 2012 m. numatoma 1,6–2,0 % pagal SVKI apskaičiuota infliacija, o tai taip pat atitinka ECB ekspertų prognozėse nurodytas ribas.

C lentelė. Euro zonos realiojo BVP augimo ir pagal SVKI apskaičiuotos infliacijos prognozių palyginimas

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	Paskelbta	BVP augimas		Pagal SVKI apskaičiuota infliacija	
		2011	2012	2011	2012
EBPO	2011 m. gegužės mėn.	2,0	2,0	2,6	1,6
Europos Komisija	2011 m. gegužės mėn.	1,6	1,8	2,6	1,8
TVF	2011 m. birželio mėn.	2,0	1,7	2,6	1,8
Survey of Professional Forecasters	2011 m. rugpjūčio mėn.	1,9	1,6	2,6	2,0
Consensus Economics Forecasts	2011 m. rugpjūčio mėn.	1,9	1,5	2,6	1,9
ECB ekspertų prognozės	2011 m. rugsėjo mėn.	1,4–1,8	0,4–2,2	2,5–2,7	1,2–2,2

Šaltiniai: *European Commission Economic Forecasts, Spring 2011*; *IMF World Economic Outlook Update, June 2011*; *OECD Economic Outlook, May 2011*; *Consensus Economics Forecasts* ir *ECB's Survey of Professional Forecasters*.

Pastabos: ECB ekspertų makroekonominėse prognozėse ir EBPO prognozėse pateikti dėl darbo dienų pakoreguoti metiniai augimo tempai, o Europos Komisija ir TVF skelbia dėl darbo dienų skaičiaus per metus nekoreguotus metinio augimo tempus. Kitose prognozėse nenurodoma, ar pateikti duomenys dėl darbo dienų pakoreguoti ar ne.

© Europos Centrinis Bankas, 2011 m.

Adresas: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurtas prie Maino, Vokietija
 Pašto adresas: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurtas prie Maino, Vokietija
 Telefonas: +49 69 1344 0
 Faksas: +49 69 1344 6000
 Interneto svetainė: <http://www.ecb.europa.eu>

Visos teisės saugomos.
 Leidžiama perspausdinti švietimo ir nekomerciniais tikslais, jei nurodomas šaltinis.