



Intarpas

ECB EKSPERTŲ MAKROEKONOMINĖS PROGNOZĖS EURO ZONAI

Šiuo metu ekonominė perspektyva labai neapibrėžta, nes iš esmės ji priklauso nuo būsimų politinių sprendimų, taip pat nuo privačiojo sektoriaus dalyvių ir finansų rinkų reakcijos į šiuos sprendimus. Į tai atsižvelgdami ir remdamiesi 2012 m. rugpjūčio 24 d. turėta informacija, ECB ekspertai numatė euro zonos makroekonominę raidą¹. Prognozuojama, kad 2012 m. vidutinis metinis realiojo BVP augimas svyruos nuo -0,6 iki -0,2 %, o 2013 m. – nuo -0,4 iki 1,4 %. 2012 m. infliacija turėtų būti 2,4–2,6 %, o 2013 m. – 1,3–2,5 %.

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

Techninės prielaidos dėl palūkanų normų, energijos ir kitų žaliavų kainų grindžiamos rinkos lūkesčiais (galutinė duomenų įtraukimo data – 2012 m. rugpjūčio 16 d.).

Prielaidos 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 2012 m. turėtų būti 0,6 %, o 2013 m. – 0,3 %. Remiantis su euro zonos 10 m. nominaliųjų vyriausybės obligacijų pajamingumu susijusiais rinkos lūkesčiais, galima manyti, kad 2012 m. pajamingumas bus vidutiniškai 4,0 %, o 2013 m. – 4,2 %. Numatoma, kad dėl išankstinių sandorių rinkos palūkanų normų pokyčių ir rinkos palūkanų normų pokyčių laipsniško poveikio skolinimo palūkanų normoms tiek trumpalaikių, tiek ilgalaikių bankų paskolų euro zonos nefinansiniam privačiam sektoriui palūkanų normos ateinančiais ketvirčiais mažės. Ilgalaikių paskolų palūkanų normos žemiausią lygį turėtų pasiekti 2012 m. viduryje, o trumpalaikių paskolų – 2012 m. pabaigoje. Prognozuojama, kad 2012 ir 2013 m. kredito pasiūlos sąlygos darys neigiamą poveikį euro zonos ekonominei veiklai.

Vertinant žaliavų kainas, sprendžiant pagal ateities sandorių rinką 2 savaitių laikotarpiu iki galutinės duomenų įtraukimo datos, vidutinė Brent žalios naftos kaina 2012 m. turėtų būti 111,7, o 2013 m. – 107,3 JAV dol. už barelį. Daroma prielaida, kad žaliavų, neįskaitant energijos, kainos JAV doleriais 2012 m. mažės 8,3 %, o 2013 m. – 0,3 %. Tikimasi, kad dvišaliai valiutų kursai prognozuojamu laikotarpiu nesikeis ir bus tokie, kokie vidutiniškai buvo dvi savaites iki galutinės duomenų įtraukimo datos. Tai rodo, kad 2012 m. euro ir JAV dolerio kursas bus 1,26, o 2013 m. – 1,23. Numatoma, kad euro efektyvusis kursas 2012 m. sumažės 6,3, o 2013 m. – 2,1 %.

Fiskalinės politikos prielaidos grindžiamos priemonėmis, kurias jau patvirtino nacionaliniai parlamentai arba kurios jau yra išsamiai apibrėžtos vyriausybių ir greičiausiai bus patvirtintos. 2012 m. numatytos reikšmingos konsolidacijos priemonės, pavyzdžiui, mokesčių didinimas įvairiose šalyse, o 2013 m. – mažesnės apimties priemonės – daugiausia dėmesio skiriant išlaidoms.

¹ ECB ekspertų makroekonominės prognozės papildoma Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės, kurias du kartus per metus ECB rengia kartu su euro zonos nacionalinių centrinių bankų ekspertais. Taikyti metodai atitinka Eurosistemos ekspertų prognozių rengimo metodus, aprašytus „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, June 2001. Ši leidinių 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 būsimųjų sandorių kainomis iki prognozių laikotarpio pabaigos. Daroma prielaida, kad kitų žaliavų kainos atitiks ateities sandorių kainas iki 2013 m. trečiojo ketvirčio, o vėliau kis rodydamos pasaulio ekonomikos raidą.

Prielaidos dėl tarptautinės ekonominės aplinkos raidos

Numatoma, kad pasaulio (išskyrus euro zoną) realiojo BVP augimas 2013 m. didės iki 4,0 % (2012 m. buvo 3,8 %). Nors naujaisi paskelbti duomenys apie realiojo BVP augimą per 2012 m. antrąjį ketvirtį patvirtino, kad pasaulio ekonomikos augimas buvo sulėtėjęs, tikimasi, kad 2012 m. antroje pusėje pasaulio ekonomikos augimas paspartės, teigiamai veikiama gerėjančių finansinių sąlygų dėl vykdomos skatinamosios pinigų politikos. Tačiau numatoma, kad didžiosiose išsivysčiusios ekonomikos šalyse augimo tempus slopins šių šalių darbo ir būsto rinkų silpnosios vietos ir poreikis toliau koreguoti viešojo ir privačiojo sektorių balansus. Besiformuojančios ekonomikos šalių augimo tempas pastaruoju metu sulėtėjo, tačiau tebėra spartus ir reikšmingai prisideda prie pasaulio ekonomikos augimo. Euro zonos užsienio paklausa 2012 m. turėtų padidėti 4,2 %, o 2013 m. – 5,8 %.

Numatomas realiojo BVP augimas

Po stagnacijos 2012 m. pirmąjį ketvirtį antrąjį ketvirtį realusis BVP sumažėjo 0,2 %. 2011 m. pavasarį prasidėjęs ekonominės veiklos sąstingis vis dar tebėra ir iš esmės rodo vidaus paklausos trapumą, kuris augimą veikia gerokai stipriau negu teigiami išoriniai postūmiai. Manoma, kad 2012 m. antroje pusėje realusis BVP šiek tiek mažės, nes neigiamas didelių žaliavų kainų poveikis, įtempta fiskalinė padėtis, menkas vartotojų ir verslo įmonių pasitikėjimas bei nepalankios kredito pasiūlos sąlygos kai kuriose šalyse ir toliau daro poveikį ekonominiam aktyvumui. Vertinant ateities perspektyvas, numatoma, kad 2013 m. realiojo BVP augimas pamažu spartės. Manoma, kad pirmiausia gerėjanti išorės aplinka ir padidėjęs konkurencingumas skatins eksportą. Galimas dalykas, kad atsigavimą skatins ir teigiamas labai mažų trumpalaikių palūkanų normų poveikis privačiai paklausai, ir numatomas mažiau kylančių energijos bei maisto kainų poveikis realiosioms disponuojamosioms pajamoms. Be to, vidaus paklausą turėtų stiprinti ir priemonės, kurių imtasi finansų sistemos funkcionavimui atkurti. Tačiau kai kuriose euro zonos šalyse vis dar restruktūrizuojami balansai ir prastos finansinės sąlygos prognozių laikotarpiu gali ir toliau slopinti numatomą atsigavimą. Apskritai istoriniu požiūriu numatomas atsigavimas greičiausiai ir toliau bus prislopintas, todėl gamybos atotrūkis bus neigiamas visu prognozuojamu laikotarpiu. 2012 m. realusis BVP per metus turėtų augti nuo –0,6 iki –0,2 %, o 2013 m. – nuo –0,4 iki 1,4 %.

Išsamiau išanalizavus paklausos sudedamąsias dalis, prognozuojama, kad per 2012 m. antrąjį pusmetį eksporto už euro zonos ribų augimo tempas pradės spartėti ir toliau didės – daugiausia dėl pamažu didėjančios euro zonos užsienio paklausos ir padidėjusio eksporto kainų konkurencingumo. Manoma, kad verslo investicijos dėl padidėjusio neapibrėžtumo ir prastų nuotaikų, taip pat dėl kai kuriose šalyse nepalankių kredito pasiūlos sąlygų per 2012 m. kitą laikotarpį mažės. 2013 m. jos turėtų vėl pradėti augti, palaikomos didėjančios vidaus ir išorės paklausos, itin mažų palūkanų normų, mažesnio sąnaudų spaudimo lūkesčių ir didėjančių pelno maržų. Numatoma, kad investicijos į gyvenamąjį būstą, prieš šiek tiek atsigaudamos 2012 m. pabaigoje ir vėliau, artimiausioje ateityje turėtų mažėti. Be to, investicijas į gyvenamąjį būstą ir toliau smukdys poreikis tęsti pradėtas būsto rinkos reformas kai kuriose šalyse, siekiant ištaisyti praeities ekscesus. Tačiau ši neigiamą poveikį turėtų kompensuoti, nors tik iš dalies, didėjantis sąlyginis investicijų į gyvenamąjį būstą patrauklumas kai kuriose kitose šalyse, kur investicijas į gyvenamąjį būstą reikšmingai palaiko istoriškai mažos būsto paskolų palūkanų normos. Atsižvelgiant į kai kurių euro zonos šalių fiskalinės konsolidacijos paketus, numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu valstybės investicijos turėtų mažėti.

2012 m. turėtų mažėti ir privatus vartojimas, nes sumažėjus užimtumui, realiajam atlygiui vienam darbuotojui ir ne darbo pajamoms, taip pat dėl fiskalinės konsolidacijos priemonių gerokai sumažėjo realiosios disponuojamosios pajamos. Sumažėjęs taupymo lygis namų ūkiams stengiantis subalansuoti vartojimą per ilgesnį laiką turėtų iš dalies kompensuoti realiųjų disponuojamųjų pajamų sumažėjimą. Tačiau numatoma, kad taupymo lygio mažėjimą slopins didėjantis nedarbas ir prastos vartotojų nuotaikos, todėl gali būti, kad išaugs juodai dienai kaupiamos santaupos. Privatus vartojimas 2013 m. šiek

tiek didės, rodydamas, kad realiosios disponuojamosios pajamos atsigaus, anksčiau nurodytų veiksmų neigiamam poveikiui pamažu silpnėjant ir sumažėjusiam žaliavų kainų spaudimui darant teigiamą poveikį realiosioms pajamoms. Numatoma, kad dėl vykdomos fiskalinės konsolidacijos valdžios sektoriaus vartojimas mažės ir 2012, ir 2013 m.

Manoma, kad po nuosmukio 2012 m. pirmojoje pusėje ne euro zonos importas antrąjį pusmetį vėl pradės augti ir turėtų toliau didėti, nors vis dar varžomas nedidelės paklausos. Sparčiau augant eksportui, grynoji prekyba turėtų daryti didelį teigiamą poveikį BVP augimui visu prognozuojamu laikotarpiu. Numatoma, kad einamoji sąskaita, kuri buvo subalansuota 2011 m., dėl didėjančio prekybos pertekliaus prognozuojamu laikotarpiu parodys išaugusį perteklių.

A lentelė. Makroekonominės prognozės euro zonai

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)¹

	2011	2012	2013
SVKI	2,7	2,4–2,6	1,3–2,5
Realusis BVP	1,5	nuo –0,6 iki –0,2	–0,4–1,4
Privatus vartojimas	0,2	nuo –1,1 iki –0,7	–0,8–0,8
Valdžios sektoriaus vartojimas	–0,3	nuo –0,8 iki –0,2	–0,8–0,4
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	1,5	nuo –4,1 iki –2,5	–1,7–2,7
Eksportas (prekės ir paslaugos)	6,4	1,8–4,4	1,1–8,1
Importas (prekės ir paslaugos)	4,2	–1,3–1,3	0,3–7,1

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.

Numatoma kainų ir sąnaudų raida

Bendroji infliacija, rugpjūčio mėn. sudariusi 2,6 %, dėl didelių energijos kainų, euro nuvertėjimo ir kai kuriose šalyse padidėjusių netiesioginių mokesčių turėtų būti didesnė kaip 2 % visus 2012 m. Manoma, kad 2012 m. ji bus vidutiniškai 2,4–2,6 %. 2013 m. tikimasi infliacijos mažėjimo iki 1,3–2,5 % – daugiausia dėl energijos kainų kilimo, kuris prognozuojamu laikotarpiu turėtų reikšmingai sumažėti, kaip numatoma, pamažu krintant naftos kainoms. Numatoma, kad maisto kainų kilimas 2013 m. taip pat mažės. Galiausiai numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu infliacija pagal SVKI, išskyrus maistą ir energiją, iš esmės nesikeis. Prognozuojama, kad infliacinį spaudimą dėl pastaruoju metu mažėjusios euro vertės ir didėjusių netiesioginių mokesčių bei administruojamųjų kainų kai kuriose šalyse iš esmės kompensuos infliaciją mažinantis spaudimas dėl sumažėjusios vidaus paklausos ir didelio nedarbo.

Detalesnė analizė rodo, kad išorinis kainų spaudimas, kurį lėmė kylančios naftos kainos ir susilpnėjęs euro kursas, prognozuojamu laikotarpiu turėtų mažėti. Euro keitimo kurso stabilizavimosi ir naftos kainų mažėjimo prielaidos rodo, kad importo defliatoriaus metinis augimas turėtų iš lėto mažėti. Kalbant apie spaudimą vidaus kainoms, numatoma, kad atlygio vienam darbuotojui didėjimo tempas 2012 m. turėtų mažėti, o 2013 m. būti mažas dėl kai kuriose šalyse blogėjančios situacijos darbo rinkoje ir fiskalinių konsolidacijos priemonių. Kadangi numatoma, kad 2012 m. atlyginimai didės lėčiau negu kainos, realusis atlygis vienam darbuotojui tais metais turėtų mažėti, o 2013 m. stabilizuotis, tačiau tebebus gerokai mažesnis už našumo kilimo tempus. Numatoma, kad vienetinių darbo sąnaudų augimas 2012 m. padidės, o 2013 m. sumažės daugiausia dėl našumo pokyčių. Taip pat numatoma, kad pelno maržos rodiklis 2012 m. mažės, pristabdydamas vienetinių darbo sąnaudų augimą esant mažai paklausai. Prognozuojama,

kad lėčiau didėjančios vienetinės darbo sąnaudos ir gerėjančios ekonominės sąlygos padės pelno maržoms atsigauti. Į fiskalinės konsolidacijos planus įtrauktas administracinių kainų ir netiesioginių mokesčių didinimas 2012 ir 2013 m. turėtų gerokai padidinti infliaciją pagal SVKI.

Palyginimas su 2012 m. birželio mėn. prognozėmis

Palyginti su 2012 m. birželio mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis Eurosistemos ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, 2012 ir 2013 m. euro zonos realiojo BVP augimo ribos buvo sumažintos. Dauguma sumažintų prognozių taikomos paskutiniams dviem 2012 m. ketvirčiams, ir tai turi neigiamą statistinį perkeliamąjį poveikį 2013 m. Kalbant apie infliaciją pagal SVKI, 2012 ir 2013 m. numatytos šiek tiek didesnės prognozės ribos, palyginti su 2012 m. birželio mėn. numatytais ribomis – daugiausia dėl susilpnėjusio euro kurso.

B lentelė. Palyginimas su 2012 m. birželio mėn. prognozėmis

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	2012	2013
Realusis BVP – 2012 m. birželio mėn.	–0,5–0,3	0,0–2,0
Realusis BVP – 2012 m. rugsėjo mėn.	nuo –0,6 iki –0,2	–0,4–1,4
SVKI – 2012 m. birželio mėn.	2,3–2,5	1,0–2,2
SVKI – 2012 m. rugsėjo mėn.	2,4–2,6	1,3–2,5

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 koregavimo dėl darbo dienų metodai.

Remiantis šiuo metu turimomis kitų organizacijų ir institucijų prognozėmis, manoma, kad euro zonos realusis BVP 2012 m. augs nuo –0,5 iki –0,1 %, o tai artima ECB ekspertų prognozėse nurodytoms riboms. 2013 m. numatomas 0,3–1,0 % augimas – tai atitinka ECB ekspertų prognozėse nurodytas ribas. Vertinant infliaciją, turimose prognozėse numatoma, kad 2012 m. vidutinė metinė infliacija pagal SVKI bus 2,0–2,4 %, t. y. mažesnė nei ECB ekspertų nustatyta riba. Turimose prognozėse numatoma, kad 2013 m. infliacija pagal SVKI bus 1,6–1,9 %, t. y. atitiks ECB ekspertų prognozėse nurodytas ribas.

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

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	Paskelbta	BVP augimas		Infliacija pagal SVKI	
		2012	2013	2012	2013
EBPO	2012 m. gegužės mėn.	–0,1	0,9	2,4	1,9
Europos Komisija	2012 m. gegužės mėn.	–0,3	1,0	2,4	1,8

TVF	2012 m. liepos mėn.	-0,3	0,7	2,0	1,6
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2012 m. rugpjūčio mėn.	-0,3	0,6	2,3	1,7
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	2012 m. rugpjūčio mėn.	-0,5	0,3	2,3	1,7
<i>Euro Zone Barometer</i>	2012 m. rugpjūčio mėn.	-0,5	0,3	2,3	1,8
ECB ekspertų prognozės	2012 m. rugsėjo mėn.	nuo -0,6 iki -0,2	-0,4-1,4	2,4-2,6	1,3-2,5

Šaltiniai:

European Commission Economic Forecast, Spring 2012; IMF World Economic Outlook Update, July 2012, for real GDP growth ir World Economic Outlook, April 2012, for inflation; OECD Economic Outlook, May 2012; Consensus Economics Forecasts; MJEconomics; 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, 2012 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.