



ECB EKSPERTŲ MAKROEKONOMINĖS PROGNOZĖS EURO ZONAI

Remdamiesi 2013 m. rugpjūčio 23 d. turėta informacija, ECB ekspertai parengė euro zonos makroekonominės raidos prognozes¹. Numatoma, kad 2013 m. realusis BVP turėtų sumažėti 0,4, o 2014 m. – padidėti 1,0 %. Numatoma, kad 2013 m. infliacijos pagal SVKI vidutinis lygis turėtų būti 1,5, o 2014 m. – 1,3 %.

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

Techninės prielaidos dėl palūkanų normų ir žaliavų kainų grindžiamos rinkos lūkesčiais (galutinė duomenų įtraukimo data – 2013 m. rugpjūčio 15 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 2013 m. turėtų būti 0,2, o 2014 m. – 0,5 %. Rinkos lūkesčiai dėl euro zonos 10 m. termino vyriausybės obligacijų nominaliojo pajamingumo leidžia tikėtis, kad 2013 m. pajamingumas vidutiniškai bus 3,0, o 2014 m. – 3,5 %. Numatoma, kad dėl išankstinių sandorių rinkos palūkanų normų pokyčių ir rinkos palūkanų normų pokyčių laipsniško poveikio skolinimo palūkanų normoms bankų paskolų euro zonos nefinansiniam privačiam sektoriui palūkanų normos 2013 m. antrąjį pusmetį pasieks žemiausią lygį, o tada pradės pamažu kilti. Prognozuojama, kad 2013 m. kredito pasiūlos sąlygos darys neigiamą poveikį euro zonos ekonominiam augimui, o 2014 m. jų poveikis turėtų būti daugiau neutralus.

Vertinant žaliavų kainas, sprendžiant pagal ateities sandorių rinką 2 savaitių laikotarpiu iki galutinės duomenų įtraukimo datos, vidutinė *Brent* žalios naftos kaina 2013 m. turėtų būti 107,8, o 2014 m. – 102,8 JAV dol. už barelį. Daroma prielaida, kad žaliavų, neįskaitant energijos, kainos JAV doleriais² 2013 m. mažės 5,4, o 2014 m. – 0,1%.

Tikimasi, kad dvišaliai valiutų kursai prognozuojamu laikotarpiu nesikeis ir bus tokie, kokie vidutiniškai buvo 2 savaites iki galutinės duomenų įtraukimo datos. Tai rodo, kad 2013 m. euro ir JAV dolerio kursas bus 1,32, o 2014 m. – 1,33, t. y., palyginti su 2012 m. buvusiu 1,29 kursu, padidės. Numatoma, kad euro metinis efektyvusis kursas 2013 m. padidės 3,6, o 2014 m. – 0,7 %.

Fiskalinės politikos prielaidos pagrįstos atskirų euro zonos šalių nacionalinių biudžetų planais, turėtais 2013 m. rugpjūčio 23 d. Jos apima visas politikos priemones, kurias jau patvirtino nacionaliniai parlamentai arba kurios jau išsamiai apibrėžtos vyriausybių ir greičiausiai bus patvirtintos.

¹ ECB ekspertų makroekonominės prognozės papildo Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozes, kurias du kartus per metus rengia ECB ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų ekspertai. Taikyti metodai atitinka Eurosistemos ekspertų prognozių rengimo metodus, aprašytus 2001 m. birželio mėn. ECB leidinyje „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“. Jį galima rasti ECB interneto svetainėje. Prognozių ribos pagrįstos skirtumu tarp faktinių rezultatų ir ankstesnių metų prognozių. Ribos yra dvigubai platesnės už šių skirtumų vidutinę absoliučiąją vertę. Šių ribų skaičiavimo metodika, apimanti koregavimą dėl išskirtinių įvykių, aprašyta 2009 m. gruodžio mėn. ECB leidinyje „New procedure for constructing ECB staff projection ranges“, taip pat paskelbta 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 2014 m. antrojo ketvirčio, o vėliau kis pagal pasaulio ekonomikos raidą.

Tarptautinės aplinkos prielaidos

Numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu pasaulio (išskyrus euro zoną) realiojo BVP augimas didės palaipsniui – nuo 3,4 % (2013 m.) iki 4,0 % (2014 m.). Kaip ir buvo numatyta 2013 m. birželio mėn. mėnesiniame biuletenyje paskelbtose prognozėse, išsivysčiusios ekonomikos šalyse augimas 2013 m. pirmąją pusę šiek tiek didėjo. Augimas besiformuojančios ekonomikos šalyse, priešingai – sulėtėjo dėl silpnesnės vidaus paklausos, o sumažėjusios žaliavų kainos (tai turėjo poveikį žaliavų eksportuotojoms) ir mažesnė išorės paklausa turėjo įtakos eksportui. Trumpuoju laikotarpiu pasitikėjimo rodikliai rodo, kad pasaulio ekonomikos aktyvumas tebėra silpnas. Po paskutinių paskelbtų prognozių sugriežtintos finansavimo sąlygos, iš dalies parodančios pasikeitusį rinkos požiūrį į numatomą JAV pinigų politikos skatinimą, taip pat apsunkina ekonomikos augimą artimiausiu laikotarpiu, ypač kai kuriose besiformuojančios ekonomikos šalyse. Žvelgiant į ateitį, numatoma, kad ekonomika atsigaus pamažu. Privačiojo sektoriaus skolos perbalansavimas (nors ir spartėjantis, bet vis dar neužbaigtas), taip pat fiskalinė konsolidacija slopins išsivysčiusios ekonomikos šalių augimą. Numatoma, kad kai kurių didžiausių besiformuojančių rinkų, ypač Kinijos, ekonomikos augimas bus gana vangus dėl ekonominę veiklą slopinančių struktūrinių veiksnių. Kadangi svarbiausių euro zonos prekybos partnerių paklausa didėja lėčiau negu kitose pasaulio dalyse, euro zonos užsienio paklausa šiek tiek susilpnėjo: prognozuojama, kad 2013 m. ji didės 2,9, o 2014 m. ūgtelės 5,0 %.

Numatomas realiojo BVP augimas

2013 m. antrąjį ketvirtį realusis BVP padidėjo 0,3 %, prieš tai mažėjęs šešis ketvirčius iš eilės. Vidaus paklausos ir grynosios prekybos poveikis realiojo BVP augimui antrąjį ketvirtį buvo teigiamas, o atsargų pokyčių poveikis – šiek tiek neigiamas. Antrąjį ketvirtį ekonominis aktyvumas didėjo santykinai sparčiai iš dalies dėl trumpalaikių – daugiausia susijusių su oru – veiksnių.

Vertinama, kad, šiems veiksniams išnykus, 2013 m. trečiąjį ketvirtį realiojo BVP augimas bus mažesnis, bet vis dar teigiamas. Neatsižvelgiant į šiuos trumpalaikius veiksnis, visu prognozuojamu laikotarpiu ekonominę veiklą skatins nuosekliai didėjančios išorės paklausos teigiamas poveikis eksportui. Trumpesniu laikotarpiu vidaus paklausą skatins sumažėjusios žaliavų kainos, kurios turėtų teigiamai veikti realiąsias pajamas. Be to, tikimasi, kad vidaus paklausai teigiamą poveikį turės skatinamoji pinigų politikos pozicija, kurią dar sustiprino ECB valdančiosios tarybos neseniai pateiktos išankstinės nuorodos, ir mažėjant netikrumui didėjantis pasitikėjimas. Vertinant ilgesnio laikotarpio perspektyvą, vidaus paklausą taip pat turėtų skatinti mažiau ribojanti fiskalinė politika ir mažiau suvaržyta kredito pasiūla. Visgi tikimasi, kad neigiamas poveikis vidaus paklausai, kuri lemia nedaug gerėjanti padėtis darbo rinkoje ir būtinybė mažinti privačiojo sektoriaus finansinį išsiskolinimą kai kuriose šalyse, prognozuojamu laikotarpiu mažės tik iš lėto. Apskritai, vertinant istoriniu požiūriu, numatoma, kad atsigavimas bus vangus, todėl gamybos atotrūkis vis dar bus neigiamas. Numatoma, kad 2013 m. vidutinis metinis euro zonos realusis BVP sumažės 0,4 % (tai daugiausia rodo neigiamą perkeliąjį poveikį), o 2014 m. padidės 1,0 %. Tokia augimo raida rodo stiprėjančią vidaus paklausos poveikį, kartu su teigiamu, bet silpnėjančiu grynosios prekybos poveikiu.

Išsamiau išanalizavus paklausos sudedamąsias dalis, prognozuojama, kad iki 2013 m. pabaigos eksporto už euro zonos ribų augimas turėtų būti nedidelis, o 2014 m. pradės po truputį spartėti – daugiausia dėl pamažu didėjančios euro zonos užsienio paklausos. Numatoma, kad nuo 2013 m. pabaigos verslo investicijos turėtų pradėti didėti. Jas turėtų skatinti didėianti, kaip numatoma, vidaus ir išorės paklausa, labai mažos palūkanų normos, poreikis pamažu pakeisti pagrindinį kapitalą dėl menkų investicijų kelerius metus, palankesnių kredito pasiūlos sąlygų poveikis ir dėl atsigaušančio ekonominio aktyvumo didėjančios pelno maržos. Visgi numatoma, kad mažo pajėgumų panaudojimo, būtinybės tęsti įmonių balansų restruktūrizavimą ir nepalankių finansavimo sąlygų kai kuriose euro zonos šalyse ir sektoriuose bendras neigiamas poveikis mažės tik iš lėto. Tikėtina, kad šiais ir kitais metais investicijos į gyvenamąjį būstą toliau bus nedidelės – daugiausia dėl poreikio tęsti būsto rinkos korekcijas kai kuriose šalyse, lėto

disponuojamųjų pajamų augimo ir lūkesčių, kad dar kris būsto kainos. Neigiamas šių veiksmų poveikis turėtų daugiau negu atsvirti didėjančią sąlyginę investicijų į gyvenamąjį būstą patrauklumą kai kuriose kitose šalyse, kur investicijas į gyvenamąjį būstą palaiko vis dar mažos būsto paskolų palūkanų normos ir kylančios būsto kainos. Atsižvelgiant į kai kurių euro zonos šalių numatomas fiskalinės konsolidacijos priemones, vertinama, kad prognozuojamu laikotarpiu valstybės investicijos turėtų būti nedidelės.

Numatoma, kad likusią metų dalį, nesikeičiant realiosioms disponuojamosioms pajamoms ir kartu iš esmės nekintant taupymo normai, privatus vartojimas turėtų būti nuosaikus. Vertinama, kad 2014 m., skatinamas silpnėjančio fiskalinės konsolidacijos neigiamo poveikio ir dėl gerėjančių darbo rinkos sąlygų didėjančių darbo pajamų, net ir šiek tiek kylant taupymo normai, privatus vartojimas turėtų augti sparčiau. Numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu namų ūkių, kurie, didėjant disponuojamosioms pajamoms ir esant poreikiui mažinti išsiskolinimą, padidins savo taupymo normą, dalis bus didesnė negu namų ūkių, toliau mažinančių savo taupymo normą, mažėjant disponuojamosioms pajamoms ir esant nedidelei taupymo grąžai. Numatoma, kad dėl vykdomos fiskalinės konsolidacijos valdžios sektoriaus vartojimas 2013 m. iš esmės nesikeis, o 2014 m. šiek tiek padidės.

Prognozuojamu laikotarpiu ne euro zonos importas turėtų atsigauti, nors ir tebevaržomas vis dar mažos bendros paklausos. Vertinama, kad 2013 ir 2014 m. didės einamosios sąskaitos perviršis.

A lentelė. Makroekonominės prognozės euro zonai

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

	2012	2013	2014
SVKI	2,5	1,5 [1,4–1,6]	1,3 [0,7–1,9]
Realusis BVP	–0,6	–0,4 [nuo –0,6 iki –0,2]	1,0 [0,0–2,0]
Privatus vartojimas	–1,4	–0,7 [nuo –0,9 iki –0,5]	0,7 [–0,2–1,6]
Valdžios sektoriaus vartojimas	–0,5	–0,1 [–0,6–0,4]	0,6 [0,0–1,2]
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	–4,0	–3,6 [nuo –4,4 iki –2,8]	1,8 [–0,7–4,3]
Eksportas (prekės ir paslaugos)	2,7	0,9 [–0,4–2,2]	3,6 [0,1–7,1]
Importas (prekės ir paslaugos)	–0,9	–0,6 [–1,9–0,7]	3,8 [0,3–7,3]

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 Latvija įtraukta į 2014 m. prognozes. 2014 m. vidutiniai metiniai pokyčiai (procentais) apskaičiuoti imant 2013 m. euro zoną, į ją įtraukta ir Latvija.

Numatoma kainų ir sąnaudų raida

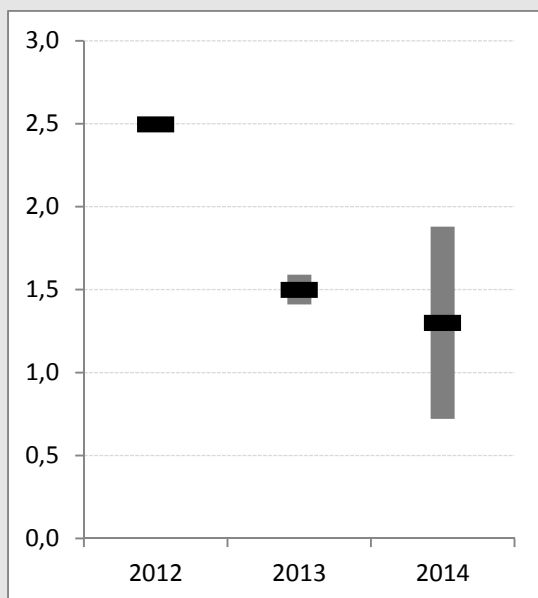
Numatoma, kad bendroji infliacija pagal SVKI, 2013 m. rugpjūčio mėn. buvusi 1,3 %, remiantis išankstiniu Eurostato įverčiu, 2013 m. bus vidutiniškai 1,5, o 2014 m. – 1,3 %. Per 2013 m. pirmąjį pusmetį dėl smarkiai sumažėjusio energijos kainų kilimo, kuris 2012 m. buvo itin didelis, infliacija pagal SVKI gerokai sumažėjo. Savo ruožtu gerokai lėčiau kylančios energijos kainos rodė, kad per praėjusius metus mažėjo naftos kainos, didėjo euro vertė ir dėl silpnėjančios naftos kainų kilimo praeityje įtakos pasireiškė mažinantis bazės poveikis. Prognozuojamu laikotarpiu turėtų šiek tiek nukristi energijos kainos, tą rodytų tikėtina naftos kainų raida. Vertinama, kad energijos sudedamosios dalies poveikis

bendrajai infliacijai pagal SVKI prognozuojamu laikotarpiu bus labai mažas ir gerokai mažesnis už istorinį vidurkį, o tai iš dalies rodo, kad skelbiamos infliacijos įtaka nėra didelė. 2013 m. pirmąjį pusmetį maisto kainų augimo lygis iš esmės nekito, nepaisant neperdirbtų maisto produktų neįprastų kainų šuolių. Vertinant ateities perspektyvą, tikimasi, kad maisto kainos kils šiek tiek mažiau dėl mažinančio bazės poveikio ir tikėtino pirminio tarptautinių ir Europos maisto žaliavų kainų kritimo. Infliacija pagal SVKI, neįskaitant maisto ir energijos, 2013 m. pirmąjį pusmetį šiek tiek sumažėjo dėl nedidelio ekonominio aktyvumo. 2014 m., šiek tiek padidėjus aktyvumui ir stiprėjant išoriniam kainų spaudimui, turėtų padidėti ir infliacija.

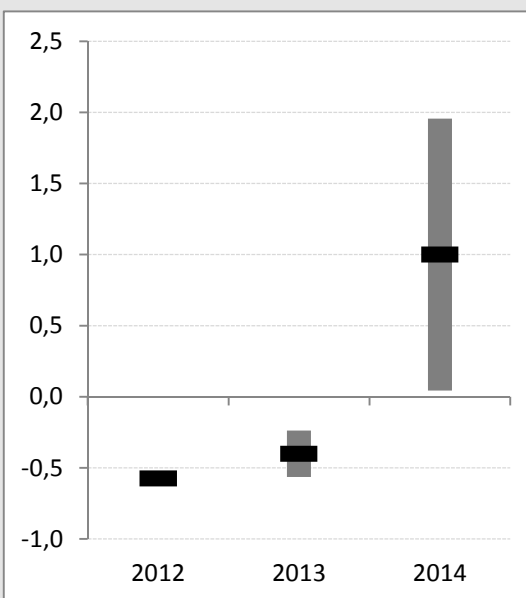
Makroekonominės prognozės

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

a) Euro zonos SVKI



b) Euro zonos realusis BVP¹



¹ Numatoma realiojo BVP raida pagrįsta duomenimis, pakoreguotais pagal darbo dienas.

Kalbant išsamiau, 2013 m. pirmąjį pusmetį išorinis kainų spaudimas šiek tiek sumažėjo pakilus euro efektyviajam kursui ir kritus naftos ir ne naftos žaliavų kainoms, o dėl to sumažėjo importo defliatoriaus. Vis dėlto tikimasi, kad 2014 m. pastarasis pamažu padidės, išblėsus praeityje brangusio euro mažinančiai įtakai, didėjant importo paklausai ir tikintis, kad kils žaliavų, neįskaitant energijos, kainos. Vertinant spaudimą vidaus kainoms, dėl negerėjančios padėties darbo rinkoje atlygio vienam darbuotojui metinis didėjimo tempas 2013 ir 2014 m. iš esmės turėtų būti vis dar nedidelis. Atsižvelgiant į tai, kad šiais metais vartotojų kainų kilimas turėtų staigiai sumažėti, 2011 ir 2012 m. mažėjęs realusis atlygis vienam darbuotojui 2013 m. turėtų padidėti ir toliau po truputį kilti prognozuojamu laikotarpiu. Vertinama, kad dėl negerėjančios padėties darbo rinkoje 2014 m. realiojo atlygio vienam darbuotojui metinis didėjimo tempas bus gerokai mažesnis už darbo našumo didėjimo tempą. Vientinių darbo sąnaudų didėjimo tempas 2013 ir 2014 m. turėtų sulėtėti, nes dėl ciklo veiksmų sparčiau kylantis darbo našumas daugiau negu atsveria šiek tiek padidėjusį atlygio vienam darbuotojui augimo tempą. Prognozuojama, kad 2012 m. labai sumažėjęs, pelno maržos rodiklis, apskaičiuojamas kaip BVP defliatoriaus bazinėmis kainomis ir vientinių darbo sąnaudų santykis, dėl nedidelio vidaus ekonominio aktyvumo 2013 m. turėtų nekisti. Vėliau mažesnis vientinių darbo sąnaudų augimas ir pamažu gerėjančios ekonominės sąlygos turėtų skatinti pelno maržų atsigavimą. Fiskalinės konsolidacijos planuose numatytas administruojamųjų

kainų ir netiesioginių mokesčių didėjimas turėtų daryti didelę įtaką infliacijai pagal SVKI 2013 ir 2014 m., tačiau šis poveikis būtų šiek tiek mažesnis negu 2012 m.

Palyginimas su 2013 m. birželio mėn. Euro sistemos ekspertų prognozėmis

Palyginti su 2013 m. birželio mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis Euro sistemos ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, atsižvelgiant į gaunamą informaciją, 2013 m. numatytas 0,2 procentinio punkto didesnis realiojo BVP augimas. Tačiau 2014 m. augimo ribos sumažintos 0,1 procentinio punkto – dėl mažesnės užsienio paklausos, pakilusio euro efektyviojo kurso ir didesnių palūkanų normų poveikio. Numatyta 0,1 procentinio punkto didesnė 2013 m. skelbiama infliacija pagal SVKI – peržiūra siejama su didesnėmis, negu tikėtasi, maisto kainomis ir prielaidomis dėl didesnių naftos kainų. 2014 m. infliacijos prognozė nepasikeitė.

B lentelė. Palyginimas su 2013 m. birželio mėn. prognozėmis

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	2013	2014
Realusis BVP – 2013 m. birželio mėn.	–0,6 [nuo –1,0 iki –0,2]	1,1 [0,0–2,2]
Realusis BVP – 2013 m. rugsėjo mėn.	–0,4 [nuo –0,6 iki –0,2]	1,0 [0,0–2,0]
SVKI – 2013 m. birželio mėn.	1,4 [1,3–1,5]	1,3 [0,7–1,9]
SVKI – 2013 m. rugsėjo mėn.	1,5 [1,4–1,6]	1,3 [0,7–1,9]

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.

Šiuo metu turimų kitų organizacijų ir institucijų euro zonos realiojo BVP augimo prognozių 2013 ir 2014 m. ribos patenka į ECB ekspertų numatytas neapibrėžtumo ribas ir yra beveik pastarųjų intervalo viduriniame taške. Vertinant infliaciją, pažymėtina, kad turimose kitų organizacijų ir institucijų prognozėse numatoma šiek tiek didesnė 2013 m. infliacija pagal SVKI negu Euro sistemos ekspertų numatyta neapibrėžtumo riba ir intervalo vidurinis taškas. Kitų institucijų prognozėse pateikta infliacija pagal SVKI 2014 m. patenka į ECB ekspertų numatytas ribas ir yra beveik pastarųjų intervalo viduriniame taške.

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

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	Paskelbta	BVP augimas		Infliacija pagal SVKI	
		2013	2014	2013	2014
EBPO	2013 m. gegužės mėn.	-0,6	1,1	1,5	1,2
Europos Komisija	2013 m. gegužės mėn.	-0,4	1,2	1,6	1,5
TVF	2013 m. liepos mėn.	-0,6	0,9	1,7	1,5
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2013 m. rugpjūčio mėn.	-0,6	0,9	1,5	1,5
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	2013 m. rugpjūčio mėn.	-0,6	0,9	1,5	1,5
<i>Euro Zone Barometer</i>	2013 m. rugpjūčio mėn.	-0,6	0,9	1,5	1,5
ECB ekspertų prognozės	2013 m. rugsėjo mėn.	-0,4 [nuo -0,6 iki -0,2]	1,0 [0,0–2,0]	1,5 [1,4–1,6]	1,3 [0,7–1,9]

Šaltiniai: *European Commission Economic Forecast, Spring 2013*; *IMF World Economic Outlook Update, July 2013* (realiojo BVP augimas ir pasaulio ekonomikos perspektyva), *April 2013* (infliacija); *OECD Economic Outlook, May 2013*; *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, 2013 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.