



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

EUROSISTEMOS EKSPERTŲ MAKROEKONOMINĖS PROGNOZĖS EURO ZONAI

Remdamiesi 2012 m. gegužės 24 d. turėta informacija, Eurosistemos ekspertai numatė euro zonos makroekonominę raidą¹. Darant prielaidą, kad finansų krizė nebestiprės, prognozuojamu laikotarpiu realiojo BVP augimas turėtų pamažu atsigauti. Šios prognozės daromos atsižvelgiant į didesnę užsienio paklausą ir iš lėto didėjančią vidaus paklausą. Tikimasi, kad vidaus paklausos atsigavimą vis labiau skatins labai nedidelių trumpalaikių palūkanų normų teigiama įtaka bei sumažėjusi energijos ir maisto kainų infliacija, kuri teigiamai veiks realiąsias pajamas. Vidaus paklausą turėtų stiprinti ir priemonės, kurių imtasi finansų sistemos funkcionavimui atkurti. Vis dėlto tikėtina, kad ekonominės veiklos atsigavimą stabdys tebevykstantis daugelio sektorių balansų koregavimo procesas. Prognozuojama, kad 2012 m. realiojo BVP vidutinis metinis augimas svyruos nuo -0,5 % iki 0,3 %, o 2013 m. bus 0,0–2,0 %.

Numatoma, kad dėl kylančių energijos kainų spaudimo, sumažėjusio euro kurso ir padidėjusių netiesioginių mokesčių euro zonos infliacija pagal SVKI 2012 m. bus 2,3–2,5 %. Pamažu blėstant didelių žaliavų kainų įtakai, bendroji infliacija turėtų mažėti ir 2013 m. būti 1,0–2,2 %. 2012 ir 2013 m. infliacija pagal SVKI, neįskaitant maisto ir energijos kainų, turėtų iš esmės nesikeisti, nes netiesioginių mokesčių ir administruojamųjų kainų numatytas kilimas kompensuos mažinančią spaudimą, kurį lemia sumažėjusi vidaus paklausa ir lėtai didėjančios darbo sąnaudos.

1 intarpas

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 – 2012 m. gegužės 15 d.)¹. 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 2012 m. turėtų būti 0,8 %, o 2013 m. – 0,7 %. Remiantis rinkos lūkesčiais, susijusiais su euro zonos 10 m. nominaliųjų vyriausybės obligacijų pajamingumu, galima manyti, kad 2012 m. pajamingumas bus vidutiniškai 4,2 %, o 2013 m. – 4,5 %. Numatoma, kad dėl išankstinių sandorių rinkos palūkanų normų pokyčių ir rinkos palūkanų normų pokyčių laipsniško poveikio skolinimo palūkanų normoms prognozuojamu laikotarpiu bankų trumpalaikių paskolų palūkanų normos iš esmės nesikeis, o 2013 m. ilgalaikių paskolų palūkanų normos turėtų šiek tiek padidėti. Prognozuojama, kad 2012 m. euro zonos kredito pasiūlos sąlygos iš esmės darys neigiamą poveikį ekonominei veiklai, o 2013 m. bus neutralios. Vertinant žaliavų kainas, sprendžiant pagal ateities sandorių rinką 2 savaičių laikotarpiu iki galutinės duomenų įtraukimo datos, vidutinė *Brent* žalios naftos kaina 2012 m. turėtų būti 114,6, o 2013 m. – 107,9 JAV dolerio už barelį. Manoma, kad ne energijos žaliavų kainos JAV doleriais 2012 m. sumažės 8,0 %, o 2013 m. padidės 1,6 %.

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 ir 2013 m. euro ir

¹ Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės rengia ECB ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų ekspertai. Ši informacija du kartus per metus teikiama Valdančiajai tarybai, kuri ja remdamasi rengia ekonomikos plėtros ir rizikos kainų stabilumui įvertinimą. Daugiau informacijos apie taikomas procedūras ir metodus pateikta 2001 m. birželio mėn. ECB leidinyje „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“. Jį 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 absoliučiąją vertę. Ši metodika, apimanti koregavimą dėl išskirtinių įvykių, aprašyta 2009 m. gruodžio mėn. ECB leidinyje „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, paskelbtame ir ECB interneto svetainėje.

JAV dolerio kursas bus 1,30. Prognozuojama, kad euro efektyvusis kursas 2012 m. vidutiniškai sumažės 4,4 %, o 2013 m. – 0,3 %.

Fiskalinės politikos prielaidos pagrįstos atskirų euro zonos šalių nacionalinių biudžetų planais, turėtais 2012 m. gegužės 24 d. Jos apima visas politikos priemones, kurias jau patvirtino nacionaliniai parlamentai arba kurios jau išsamiai apibrėžtos vyriausybių ir greičiausiai bus patvirtintos.

1 Prielaidos dėl naftos ir maisto kainų pagrįstos ateities sandorių kainomis iki prognozuojamo laikotarpio pabaigos. Daroma prielaida, kad ne energetikos žaliavų (ne maisto) kainos atitiks ateities sandorių kainas iki 2013 m. antrojo ketvirčio, o vėliau kis rodydamos pasaulio ekonomikos raidą.

TARPTAUTINĖ APLINKA

Tikimasi, kad pamažu spartėjančią pasaulio ekonomikos augimą prognozuojamu laikotarpiu teigiamai veiks gerėjančios finansinės sąlygos vykdant skatinamąją pinigų politiką. Atkūrus tiekimo grandines ir sumažinus trikdžius, kurie buvo atsiradę dėl stichinių nelaimių Japonijoje ir Tailande, 2012 m. pasaulio ekonomika taip pat turėtų gauti šokių tokių postūmį. Manoma, kad vidutiniu laikotarpiu ne euro zonos ekonomikos augimo tempą turėtų lėtinti gana vangi būsto ir darbo rinkų veikla bei poreikis toliau koreguoti viešojo ir privačiojo sektorių balansus. Besiformuojančios ekonomikos šalių augimo tempas pastaruoju metu lėtėjo, tačiau tebėra spartus ir reikšmingai prisideda pasaulio ekonomikos augimo. Prognozuojama, kad realusis BVP pasaulyje už euro zonos ribų 2012 m. sumažės iki 3,8 % (2011 m. buvo 4,1 %), o 2013 m. vėl padidės iki 4,3 %. Euro zonos užsienio paklausa 2012 m. turėtų padidėti 4,0 %, o 2013 m. – 6,4 %.

NUMATOMAS REALIOJO BVP AUGIMAS

2011 m. ketvirtąjį ketvirtį sumažėjęs 0,3 %, euro zonos realusis BVP 2012 m. pirmąjį ketvirtį nekito. Numatoma, kad šių metų antrąjį ketvirtį realusis BVP turėtų sumažėti. Pastaruoju metu stebėtas ekonominės veiklos pažeidžiamumas visų pirma susidarė dėl sumažėjusios vidaus paklausos, kurią lėmė euro zonos valstybių skolų krizės bendras neigiamas poveikis įmonių ir vartotojų pasitikėjimui, aukštos naftos kainos, nepalankios kredito pasiūlos sąlygos ir įtempta fiskalinė padėtis kai kuriose euro zonos šalyse.

Vertinant ateities perspektyvas pasakytina, kad darant prielaidą, jog finansų krizė nebestiprės, numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu realusis BVP didės. Šis atsigavimas susijęs su sparčiai augančia pasaulio prekyba, kuri skatina užsienio paklausą, ir pamažu didėjančia vidaus paklausa. Tikimasi, kad vidaus paklausos atsigavimą skatins labai nedidelės trumpalaikių palūkanų normos ir sumažėjusi energijos ir maisto kainų infliacija, kuri teigiamai veiks namų ūkių realiąsias disponuojamąsias pajamas. Be to, vidaus paklausą turėtų stiprinti ir priemonės, kurių imtasi finansų sistemos funkcionavimui atkurti. Taigi istoriniu požiūriu atsigavimą gerokai stabdys keliose euro zonos šalyse tebesantis poreikis pertvarkyti viešojo ir privačiojo sektorių balansus. Numatoma, kad 2012 m. euro zonos realiojo BVP metinis augimas sudarys nuo –0,5 iki 0,3 %, 2013 m. bus 0,0–2,0 %.

Išsamesnė analizė rodo, kad prognozuojamu laikotarpiu eksporto už euro zonos ribų augimas turėtų pamažu išibėgėti. Tai daugiausia susiję su augančia užsienio paklausa ir pastaruoju metu didėjusio eksporto kainų konkurencingumo poveikiu. Prognozuojama, kad euro zonos eksporto rinkos dalys, kurios pastaruoju metu didėjo, prognozuojamu laikotarpiu stabilizuosis.

Numatoma, kad euro zonos privačios investicijos ne į gyvenamąjį būstą artimiausiu laikotarpiu toliau mažės, tačiau prognozuojamu laikotarpiu, palaikomos didėjančios paklausos, mažų palūkanų normų ir didėjančių pelno maržų, jos turėtų vėl atsigausti. Investicijos į gyvenamąjį būstą prognozuojamu laikotarpiu turėtų didėti labai nedaug. Kai kuriose šalyse tebevykstantis būsto rinkos koregavimas toliau stabdo investicijas į gyvenamąjį būstą. Vis dėlto šiuos nepalankius pokyčius iš dalies kompensuoja tai, kad kai kuriose šalyse, kuriose investicijas į gyvenamąjį būstą turėtų skatinti mažos palūkanų normos, būsto investicijos tapo patrauklesnės už kitas investavimo formas. Atsižvelgiant į kai kurias euro zonos

šalių fiskalinės konsolidacijos paketus, numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu valstybės investicijos mažės.

2012 m. privatus vartojimas ir toliau turėtų būti nedidelis, nes itin sumažėjusias realiąsias disponuojamasias pajamas tik iš dalies kompensuoja sumažėjęs taupymo lygis, rodantis tarplaikinį vartojimo išlyginimą. Realiosios disponuojamosios pajamos smarkiai sumažėjo išaugus nedarbui ir sumažėjus realiajam atlygiui vienam darbuotojui, ne darbo pajamoms ir fiskalinės konsolidacijos priemonėms. Tikimasi, kad 2013 m. privatus vartojimas šiek tiek intensyvės, daugiausia dėl didėjančių realiųjų disponuojamųjų pajamų, kurios pamažu vėl pradės didėti blėstant pirmiau minėtų veiksmų neigiamam poveikiui, ir atlėgstančio žaliavų kainų spaudimo. Numatoma, kad 2012 ir 2013 m. realusis valdžios sektoriaus vartojimas iš esmės nesikeis.

Importo iš ne euro zonos augimo tempas prognozuojamu laikotarpiu turėtų paspartėti, nors jį vis dar stabdys maža vidaus paklausa. Sparčiau augant eksportui, grynoji prekyba turėtų daryti didelį teigiamą poveikį realiojo BVP augimui visu prognozuojamu laikotarpiu.

1 lentelė. Makroekonominės prognozės euro zonai

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)¹

	2011	2012	2013
SVKI	2,7	2,3–2,5	1,0–2,2
Realusis BVP	1,5	–0,5–0,3	0,0–2,0
Privatus vartojimas	0,2	Nuo –0,7 iki –0,1	–0,4–1,4
Valdžios sektoriaus vartojimas	–0,3	–0,7–0,3	–0,7–0,7
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	1,6	Nuo –3,2 iki –1,0	–0,8–3,8
Eksportas (prekės ir paslaugos)	6,3	1,2–5,0	1,1–8,9
Importas (prekės ir paslaugos)	4,1	–0,7–2,9	0,9–7,9

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

Manoma, kad tebesitęsianti krizė neigiamai veiks potencialųjį BVP augimą, tačiau labai sunku numatyti tikslų šio poveikio mastą. Jei užimtumas ir investicijos ir toliau mažės, tikėtina, kad potencialusis BVP augimas dar labiau lėtės. Jei ekonomikos augimas bus mažas, neigiamas BVP atotrūkis 2012 m. turėtų padidėti, o 2013 m. – šiek tiek sumažėti.

NUMATOMA KAINŲ IR SĄNAUDŲ RAIDA

2012 m. vidutinė infliacija pagal SVKI turėtų būti 2,3–2,5 %. Toks palyginti aukštas infliacijos lygis yra susijęs su pakilusiu naftos kainų poveikiu, susilpnėjusio euro kurso įtaka ir padidėjusiais netiesioginiais mokesčiais. Numatoma, kad 2013 m. infliacija gerokai sumažės ir vidutiniškai bus 1,0–2,2 %. Ši sumažėjimą daugiausia lems numatyti energijos sudedamosios dalies pokyčiai. Kadangi prognozuojamu laikotarpiu žalios naftos kainos turėtų palaipsniui kristi, o jų kilimo praeityje įtaka blėsta, 2013 m. energijos kainų įtaka bendrajai infliacijai turėtų sumažėti. Prognozuojama, kad sumažės ir maisto sudedamosios dalies įtaka, nors daug mažiau. 2012 ir 2013 m. infliacija pagal SVKI, neįskaitant maisto ir energijos kainų, turėtų iš esmės nesikeisti, nes netiesioginių mokesčių ir administruojamųjų kainų numatytas kilimas didins infliaciją ir kompensuos mažinančią spaudimą, kurį lemia sumažėjusi vidaus paklausa ir lėtai didėjančios darbo sąnaudos.

Išsamesnė analizė rodo, kad metų pradžioje padidėjo išorinis kainų spaudimas, kurį lėmė kylančios naftos kainos ir susilpnėjęs euro kursas. Vis dėlto techninės prielaidos dėl valiutų kursų ir žaliavų kainų rodo, kad prognozuojamam laikotarpiu šis išorinis spaudimas turėtų atlėgti. Be to, importo defliatoriaus metiniam augimui turės įtakos mažinantys bazės efektai, nes praeitų metų augimas nebepateks į metų palyginimą. Todėl numatoma, kad prognozuojamam laikotarpiu jo metinis augimo tempas gerokai sumažės. Vertinant spaudimą vidaus kainoms, numatoma, kad prastėjant darbo rinkos sąlygoms atlygio vienam darbuotojui metinis didėjimo tempas 2012 ir 2013 m. turėtų po truputį mažėti. Atsižvelgiant į 2012 m. padidėjusią vidutinę infliaciją, realusis atlygis vienam darbuotojui turėtų sumažėti. Numatoma, kad 2013 m. jis vėl padidės dėl prognozuojamo infliacijos mažėjimo, tačiau visu prognozuojamam laikotarpiu augs lėčiau nei našumas. 2012 m. vienetinių darbo sąnaudų metinis didėjimo tempas turėtų pagyvėti, rodydamas cikliškai lėtesnį našumo kilimą. 2013 m., padidėjus našumui ir atlėgus darbo užmokesčio spaudimui, jis turėtų sulėtėti. Prognozuojama, kad 2012 m. pelno maržos sumažės, sumažindamos dėl nedidelės visuminės paklausos labai padidėjusias vienetines darbo sąnaudas. Dėl spartesnio našumo augimo ir atsigavusios paklausos pradėjus lėčiau augti vienetinėms darbo sąnaudoms, 2013 m. pelno maržos turėtų vėl padidėti. Dėl keliose euro zonos šalyse tebevykdomos fiskalinės konsolidacijos pakilusios administruojamosios kainos ir padidėję netiesioginiai mokesčiai 2012 ir 2013 m. turėtų daryti didesnę nei vidutinę poveikį infliacijai pagal SVKI.

PALYGINIMAS SU 2012 M. KOVO MĖN. PROGNOZĖMIS

Palyginti su 2012 m. kovo mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, 2012 m. realiojo BVP augimo prognozių ribos nepasikeitė, o 2013 m. ribos buvo šiek tiek susiaurintos. Vertinant infliaciją pagal SVKI, buvo susiaurintos ir 2012 m., ir 2013 m. prognozių ribos.

2 lentelė. Palyginimas su 2012 m. kovo mėn. prognozėmis

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	2012	2013
Realusis BVP 2012 m. kovo mėn.	-0,5–0,3	0,0–2,2
Realusis BVP 2012 m. birželio mėn.	-0,5–0,3	0,0–2,0
SVKI 2012 m. kovo mėn.	2,1–2,7	0,9–2,3
SVKI 2012 m. birželio mėn.	2,3–2,5	1,0–2,2

2 intarpas

KITŲ INSTITUCIJŲ PROGNOZĖS

Euro zonos prognozes rengia ir kitos tarptautinės organizacijos bei privačiojo sektoriaus institucijos. Tačiau jos nėra visiškai palyginamos tarpusavyje ar su Eurosistemos 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 (žr. toliau pateiktą lentelę).

Kitų institucijų parengtose prognozėse numatoma, kad 2012 m. euro zonos realusis BVP mažės 0,1–0,4 %, o 2013 m. didės 0,8–1,0 %. Abi šios prognozės patenka į Eurosistemos ekspertų numatytas ribas.

Vertinant infliaciją, turimose kitų institucijų prognozėse numatoma, kad 2012 m. vidutinė metinė infliacija pagal SVKI bus 2,0–2,4 %, o tai patenka į Eurosistemos ekspertų numatytas ribas arba yra šiek

ties žemiau jų. Prognozuojama, kad 2013 m. vidutinė infliacija pagal SVKI turėtų būti 1,6–1,9 %. Tai patenka į Eurosistemos ekspertų numatytas ribas.

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
TVF	2012 m. balandžio mėn.	-0,3	0,9	2,0	1,6
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2012 m. gegužės mėn.	-0,2	1,0	2,3	1,8
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	2012 m. gegužės mėn.	-0,4	0,8	2,4	1,8
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
Eurosistemos ekspertų prognozės	2012 m. birželio mėn.	-0,5–0,3	0,0–2,0	2,3–2,5	1,0–2,2

Šaltiniai: *European Commission Economic Forecasts, Spring 2012*; *IMF World Economic Outlook, April 2012*; *OECD Economic Outlook, May 2012*; *Consensus Economics Forecasts* ir *ECB's Survey of Professional Forecasters*.

Pastabos: Eurosistemos ekspertų makroekonominė prognozė ir EBPO prognozė 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.