



## EUROPOS CENTRINIS BANKAS

### EUROSISTEMA

#### Intarpas

#### ECB EKSPERTŲ MAKROEKONOMINĖS PROGNOZĖS EURO ZONAI

Remdamiesi 2013 m. vasario 22 d. turėta informacija, ECB ekspertai parengė euro zonos makroekonominės raidos prognozes<sup>1</sup>. Prognozuojama, kad 2013 m. realusis BVP per metus vidutiniškai augs nuo –0,9 iki –0,1 %, o 2014 m. – nuo 0,0 iki 2,0 %. 2013 m. infliacija turėtų būti 1,2–2,0 %, o 2014 m. – 0,6–2,0 %.

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

Techninės prielaidos dėl palūkanų normų, energijos ir žaliavų kainų grindžiamos rinkos lūkesčiais (galutinė duomenų įtraukimo data – 2013 m. vasario 14 d.).

Prielaida dėl trumpalaikių palūkanų normų yra tik 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 0,3 %, 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 3,2 %, o 2014 m. – 3,6 %. Numatoma, kad dėl išankstinių sandorių rinkos palūkanų normų pokyčių ir rinkos palūkanų normų pokyčių laipsniško poveikio skolinimo palūkanų normoms bankų paskolų euro zonos nefinansiniam privačiajam sektoriui palūkanų normos 2013 m. pirmąjį pusmetį pasieks žemiausią lygį, o tada pradės pamažu kilti. Prognozuojama, kad 2013 m. kredito pasiūlos sąlygos tebedarys neigiamą poveikį euro zonos ekonominei veiklai, o 2014 m. jų poveikis turėtų būti neutralus.

Vertinant žaliavų kainas, pažymėtina, kad, sprendžiant pagal ateities sandorių rinką 2 savaitių laikotarpiu iki galutinės duomenų įtraukimo datos, vidutinė Brent žalios naftos kaina 2013 m. turėtų būti 114,1, o 2014 m. – 106,8 JAV dol. už barelį. Daroma prielaida, kad žaliavų, neįskaitant energijos, kainos JAV dol.<sup>2</sup> 2013 m. kils 1,2 %, o 2014 m. – 2,3 %.

Tikimasi, kad dvišaliai valiutų kursai prognozuojamu laikotarpiu nesikeis ir bus tokie, kokie vidutiniškai buvo 2 savaites iki galutinės duomenų įtraukimo datos 2013 m. vasario 14 d. Tai rodo, kad 2013 ir 2014 m. euro ir JAV dolerio kursas bus 1,35 (2012 m. buvo 1,29). Numatoma, kad euro efektyvusis kursas 2013 m. padidės 4,2, o 2014 m. – 0,1 %.

Fiskalinės politikos prielaidos grindžiamos priemonėmis, kurias jau patvirtino nacionaliniai parlamentai arba kurios jau yra išsamiai apibrėžtos vyriausybių ir greičiausiai bus patvirtintos. Nors 2013 m. reikšmingos konsolidacijos priemonės, pavyzdžiui, mokesčių didinimas ir išlaidų mažinimas, jau pradėtos taikyti arba tikimasi, kad bus taikomos, tačiau į 2014 m. prielaidą kol kas įtraukta tik labai ribotos fiskalinės konsolidacijos priemonės.

<sup>1</sup> 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 2001 m. birželio mėn. ECB leidinyje „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, paskelbtame ir ECB interneto svetainėje. Siekiant parodyti tam tikrą prognozių neapibrėžtumą, pateikiamos kiekvieno kintamojo tikėtinos ribos. Jos pagrįstos skirtumu tarp faktinių rezultatų ir 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.

<sup>2</sup> 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. pirmojo ketvirčio, o vėliau kils ir atitiks pasaulio ekonomikos raidą.

## Tarptautinės aplinkos prielaidos

Numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu pasaulio (išskyrus euro zoną) realiojo BVP augimas didės palaipsniui – nuo 3,7 % (2012 m.) iki 3,8 % (2013 m.) ir 4,4% (2014 m.). Šio augimo prognozes patvirtina ir Pirkimų vadybininkų indekso (PVI) apklausų (ne euro zonos) duomenys, pagal kuriuos pastaraisiais mėnesiais rodiklio reikšmė pasiekė savo ilgalaikį vidurkį, o tai rodo, kad pagerėjo verslo nuotaikos. Be to, kaip matyti iš kylančių kainų akcijų rinkose, sumažėjusių finansų rinkų kintamumo ir pagrindinių maržų finansų rinkose, dar pagerėjo pasaulio finansų rinkų sąlygos. Vis dėlto svarbiausių išsivysčiusios ekonomikos šalių ekonomikos augimo perspektyva vidutinės trukmės laikotarpiu tebėra prislopinta. Nepaisant pažangos, padarytos perbalansuojant privačiojo sektoriaus skolą, išsivysčiusios ekonomikos šalių namų ūkių išsiskolinimas vis dar yra didelis, o poreikis griežtinti fiskalinę politiką keletą artimiausių metų turėtų slopinti augimo perspektyvas. O štai besiformuojančios rinkos šalių ekonomika turėtų toliau sparčiai augti. Numatoma, kad euro zonos užsienio paklausa iš esmės atitiks pasaulio ekonomikos augimo prognozes ir 2013 m. augs 3,5 %, o 2014 m. – 6,3 % (2012 m. augo 3,2 %).

## Numatoma realiojo BVP raida

Euro zonos realusis BVP, 2012 m. trečiąjį ketvirtį sumažėjęs 0,1 % (antrąjį ketvirtį – 0,2 %), ketvirtąjį ketvirtį nukrito 0,6 %. 2012 m. ketvirtąjį ketvirtį, mažėjant privačiam vartojimui ir investicijoms, euro zonoje reikšmingai sumenko vidaus paklausa. Sumažėjo ir eksportas dėl nedidelio prekybos aktyvumo praėjusių metų pabaigoje.

Vertinant perspektyvas, numatoma, kad per 2013 m. pirmąjį pusmetį realiojo BVP augimas stabilizuosis, o nuo antrojo – pradės pamažu kilti. 2013 m. augimą turėtų teigiamai veikti palankesnių išorės paklausos pokyčių, kuriuos tik iš dalies sumažino dėl sustiprėjusio euro sumenkęs konkurencingumas, skatinamas spartėjantis eksporto augimas. Tikimasi, kad augimą taip pat turėtų stiprinti skatinamosios pinigų politikos teigiama įtaka privačiai vidaus paklausai ir dėl pakilusio euro kurso bei tikėtino žaliavų kainų kritimo sumažėjusios infliacijos teigiamas poveikis realiosioms disponuojamosioms pajamoms. Vis dėlto vidaus paklausa turėtų būti nedidelė dėl vis dar prastų nuotaikų, būtino išsiskolinimo mažinimo bei fiskalinės konsolidacijos kai kuriose šalyse ir tik pamažu turėtų atsigaivinti prognozuojamu laikotarpiu. Apskritai istoriniu požiūriu numatomas atsigavimas tebėra silpnas, todėl gamybos atotrūkis bus neigiamas visu prognozuojamu laikotarpiu. 2013 m. realusis BVP per metus turėtų augti nuo –0,9 iki –0,1 %, o 2014 m. – nuo 0,0 iki 2,0 %.

Išsamiau išanalizavus paklausos sudedamąsias dalis, prognozuojama, kad 2013 m. ir vėliau eksporto už euro zonos ribų augimo tempas pradės spartėti – daugiausia dėl pamažu didėjančios euro zonos užsienio paklausos, nors numatoma, kad jos didėjimą šiek tiek slopins dėl sustiprėjusio euro sumažėjęs konkurencingumas. Numatoma, kad 2012 m. paskutinį ketvirtį greičiausiai sumažėjusios verslo investicijos 2013 m. pirmąjį pusmetį dar šiek tiek mažės dėl vis dar prastų nuotaikų, mažo pajėgumų naudojimo, mažos paklausos perspektyvų, taip pat dėl kai kuriose šalyse nepalankių kredito pasiūlos sąlygų. Pasiekusios istoriškai labai žemą lygį, 2013 m. antrąjį pusmetį verslo investicijos, kaip BVP dalis, turėtų pradėti augti, palaikomos didėjančios vidaus ir išorės paklausos ir itin mažų palūkanų normų. Numatoma, kad investicijos į gyvenamąjį būstą artimiausiais ketvirčiais turėtų toliau mažėti dėl lėto disponuojamųjų pajamų augimo, vis dar trapių ir galbūt tik pradedančių taisyti vartotojų nuotaikų ir kai kuriose šalyse tebevykstančių būsto rinkos korekcijų. Šis neigiamas poveikis turėtų daugiau negu atsverti didėjančių sąlyginį investicijų į gyvenamąjį būstą patrauklumą kai kuriose kitose šalyse, kur investicijas į gyvenamąjį būstą palaiko istoriškai mažos būsto paskolų palūkanų normos. Atsižvelgiant į kai kurių euro zonos šalių numatomas fiskalinės konsolidacijos priemones, manoma, kad prognozuojamu laikotarpiu valstybės investicijos turėtų mažėti.

2012 m. ketvirtąjį ketvirtį sumažėjo ir privatus vartojimas, greičiausiai dėl to, kad gerokai sumažėjo realiosios disponuojamosios pajamos, o tai tik iš dalies kompensavo sumažėjusi taupymo norma, namų ūkiams stengiantis subalansuoti vartojimą vidutiniu laikotarpiu. Numatoma, kad 2013 m. pirmąjį pusmetį privatus vartojimas ir toliau mažės, o antrąjį pusmetį šiek tiek padidės – daugiausia dėl didėjančių realiųjų disponuojamųjų pajamų. 2014 m. privatus vartojimas turėtų pradėti sparčiau didėti skatinamas dėl gerėjančių darbo rinkos sąlygų kylančių darbo pajamų ir pamažu silpnėjant fiskalinės konsolidacijos neigiamam poveikiui. Tačiau dėl vis dar aukšto nedarbo lygio ir poreikio sumažinti namų ūkių išsiskolinimą kylanti taupymo norma 2014 m. turėtų slopinti privataus vartojimo atsigavimą. Numatoma, kad dėl vykdomos fiskalinės konsolidacijos valdžios sektoriaus vartojimas 2013 m. mažės, o 2014 m. šiek tiek padidės.

Numatoma, kad ne euro zonos importas, pastaruoju metu buvęs nedidelis, 2013 m. ir vėliau augs, nuosekliai didėjant bendrai paklausai. Eksportui didėjant labiau negu importui, prognozuojamu laikotarpiu grynoji prekyba darys teigiamą, nors ir mažesnę negu 2012 m., įtaką BVP augimui. Tikimasi, kad prognozuojamu laikotarpiu, išaugus prekybos pertekliui, padidės einamosios sąskaitos perteklius.

#### A lentelė. Makroekonominės prognozės euro zonai

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)<sup>1</sup>

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

<sup>1</sup> 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

Numatoma, kad bendroji infliacija pagal SVKI, vasario mėn. buvusi 1,8 % (remiantis išankstiniu Eurostato įverčiu), 2013 m. toliau mažės dėl to, kad, kaip numatoma, daug mažiau kils metinis energijos kainų lygis ir šiek tiek mažiau – maisto kainos, palyginti su aukštu lygiu 2012 m. Energijos kainos kils mažiau iš dalies dėl to, kad turėtų blėsti naftos kainų kilimo praeityje įtaka ir, tikėtina, dėl pamažu krisiančių jų kainų prognozuojamu laikotarpiu. O maisto kainos turėtų kilti mažiau dėl mažinančių bazės efektų, nykstant kainų kilimo praeityje poveikiui ir dėl prielaidos, kad prognozuojamu laikotarpiu tarptautinės ir Europos maisto žaliavų kainos šiek tiek sumažės. 2013 m. infliacija pagal SVKI, neįskaitant maisto ir energijos kainų, turėtų šiek tiek sumažėti. Tai susiję su euro brangimu ir vangia ekonomikos raida. Numatoma, kad 2014 m. šis infliacijos rodiklis padidės tik šiek tiek, nedaug atsigaunant ekonomikos aktyvumui. Vidutinė metinė infliacija pagal SVKI 2013 m. turėtų sumažėti iki 1,2–2,0 % (2012 m. ji buvo 2,5 %), o 2014 m. – iki 0,6–2,0 %.

Kalbant išsamiau, pažymėtina, kad, pakilus euro kursui, pastaraisiais mėnesiais šiek tiek sumažėjo išorinis kainų spaudimas. Numatoma, kad 2013 m. importo defliatoriaus metinis augimas sumažės, o 2014 m. stabilizuosis, nes tikimasi, kad išblės sustiprėjusio euro kurso poveikis. Vertinant spaudimą vidaus kainoms, dėl negerėjančios situacijos darbo rinkoje atlygio vienam darbuotojui metinis didėjimo

tempas 2013 ir 2014 m. iš esmės turėtų būti vis dar nedidelis. Atsižvelgiant į tai, kad turėtų mažiau kilti vartotojų kainos, 2011 ir 2012 m. mažėjęs realusis atlygis vienam darbuotojui prognozuojamu laikotarpiu turėtų pamažu didėti. Darbo našumui kylant kur kas lėčiau už darbo užmokestį, vienetinių darbo sąnaudų didėjimo tempas 2013 m. turėtų ir toliau būti didelis. Ekonomikos aktyvumui atsigauant sparčiau negu užimtumui, numatoma, kad 2014 m. darbo našumas kils sparčiau, o vienetinės darbo sąnaudos – lėčiau. Taip pat numatoma, kad pelno maržos rodiklis, apskaičiuojamas kaip BVP defliatoriaus bazinėmis kainomis ir vienetinių darbo sąnaudų skirtumas, 2012 m. reikšmingai kritęs, 2013 m. dar šiek tiek sumažės, kompensuodamas gana spartų vienetinių darbo sąnaudų augimą. Vėliau mažesnis vienetinių darbo sąnaudų augimas ir pamažu gerėjančios ekonominės sąlygos turėtų padėti pelno maržoms atsigausti. Į fiskalinės konsolidacijos planus įtrauktas administracinių kainų ir netiesioginių mokesčių didinimas 2013 ir 2014 m. turėtų gerokai padidinti infliaciją pagal SVKI, net jei konsolidacijos mastas yra mažesnis negu 2012 m.

#### Palyginimas su 2012 m. gruodžio mėn. ekspertų prognozėmis

Palyginti su 2012 m. gruodžio mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis Euro sistemos ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, buvo sumažinta 2013 m. euro zonos realiojo BVP augimo prognozių viršutinė riba. Sumažinta buvo dėl prastesnių realiojo BVP rezultatų 2012 m. ketvirtąjį ketvirtį, dėl kurių atsiranda mechaniškai labiau neigiamas perkeliamasis poveikis vidutiniam metiniam augimo tempui 2013 m. Tačiau 2013 m. ketvirtinio augimo tendencijos nepakeistos. Šiek tiek sumažintos 2014 m. metinio realiojo BVP augimo ribos. Numatytos šiek tiek siauresnės 2013 m. infliacijos pagal SVKI ribos. Palyginti su 2012 m. gruodžio mėn. prognozėmis, buvo šiek tiek sumažinta 2014 m. prognozių viršutinė riba, daugiausia dėl stipraus euro kurso poveikio.

#### B lentelė. Palyginimas su 2012 m. gruodžio mėn. prognozėmis

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	2013	2014
Realusis BVP – 2012 m. gruodžio mėn.	–0,9–0,3	0,2–2,2
Realusis BVP – 2013 m. kovo mėn.	nuo –0,9 iki –0,1	0,0–2,0
SVKI – 2012 m. gruodžio mėn.	1,1–2,1	0,6–2,2
SVKI – 2013 m. kovo mėn.	1,2–2,0	0,6–2,0

#### 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 2013 m. augs nuo –0,3 iki 0,0 %, o tai artima ECB ekspertų prognozėse nurodytai viršutinei ribai. 2014 m. numatomas 1,0–1,4 % augimas – tai atitinka ECB ekspertų prognozėse nurodytas ribas. Vertinant infliaciją, turimose prognozėse numatoma, kad 2013 m. vidutinė metinė infliacija pagal SVKI bus 1,6–1,9 %, o 2014 m. – 1,2–1,8 %. Abejų metų prognozės atitinka ECB ekspertų numatytas ribas.

**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	2012 m. lapkritis	-0,1	1,3	1,6	1,2
Europos Komisija	2013 m. vasaris	-0,3	1,4	1,8	1,5
TVF	2013 m. sausis	-0,2	1,0	1,6	1,4
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2013 m. vasaris	0,0	1,1	1,8	1,8
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	2013 m. vasaris	-0,2	1,0	1,8	1,7
<i>Euro Zone Barometer</i>	2013 m. vasaris	-0,1	1,2	1,9	1,8
ECB ekspertų prognozės	2013 m. kovas	nuo -0,9 iki -0,1	0,0-2,0	1,2-2,0	0,6-2,0

Šaltiniai: *European Commission Economic Forecasts, Winter 2013; IMF World Economic Outlook Update, January 2013, for real GDP growth and World Economic Outlook, October 2012, for inflation; OECD Economic Outlook, November 2012; Consensus Economics Forecasts; MJEconomics; and the 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.