



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

EUROSISTEMOS EKSPERTŲ MAKROEKONOMINĖS PROGNOZĖS EURO ZONAI

Remdamiesi 2011 m. gegužės 24 d. turėta informacija, Eurosistemos ekspertai numatė euro zonos makroekonominę raidą¹. Tvariai augant pasaulinei paklausai bei didėjant investicijoms, taikant priemones finansų sistemos funkcionavimui atkurti ir tebesilaikant skatinamosios pinigų politikos pozicijos, numatoma, kad 2011 m. realusis BVP vidutiniškai per metus didės 1,5–2,3 %, o 2012 m. – 0,6–2,8 %. Pastaruoju metu pakilus naftos kainoms, bendroji pagal SVKI apskaičiuota infliacija ir 2011 m. antrąją pusę turėtų būti didesnė kaip 2,0 %. Prognozuojama, kad žaliavų kainos kils šiek tiek mažiau, o išblėsus tiesioginiam jų kainų kilimo poveikiui, vidutinė metinė infliacija turėtų sumažėti. Spaudimas vidaus kainoms, priešingai, turėtų sustiprėti dėl didesnio pajėgumų panaudojimo ir įtemptesnės padėties darbo rinkoje bei laipsniško dalinio ankstesnių žaliavų kainų šuolių poveikio. Numatoma, kad bendroji pagal SVKI apskaičiuota infliacija 2011 m. vidutiniškai turėtų būti 2,5–2,7 %, o 2012 m. – 1,1–2,3 %.

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 – 2011 m. gegužės 18 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 2011 m. turėtų būti 1,6 %, o 2012 m. – 2,3 %. Rinkos lūkesčiai dėl euro zonos 10 m. termino vyriausybės obligacijų nominaliojo pajamingumo leidžia tikėtis, kad 2011 m. pajamingumas vidutiniškai bus 4,5 %, o 2012 m. – 4,8 %. Kalbant apie finansines sąlygas, pagrindiniame prognozių scenarijuje daroma prielaida, kad prognozuojamu laikotarpiu skirtumas tarp bankų skolinimo palūkanų normų ir trumpalaikių palūkanų normų sumažės dėl laipsniško išankstinių sandorių rinkos normų didėjimo poveikio ir sumažėjusios išsipareigojimų nevykdymo rizikos nefinansinėms korporacijoms bei privatiems namų ūkiams. Skirtumas tarp bankų skolinimo palūkanų normų ir ilgalaikių palūkanų normų, kuris buvo gerokai sumažėjęs 2010 m. paskutinį ketvirtį, prognozuojamu laikotarpiu turėtų pamažu didėti ir baigiantis prognozuojamam laikotarpiui vėl pasiekti istorinį vidurkį. Numanoma, kad euro zonos kredito pasiūlos sąlygos prognozuojamu laikotarpiu toliau normalizuosis, nors 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 111,1 JAV dol., o 2012 m. – 108,0 JAV dol. už barelį. Daroma prielaida, kad žaliavų, neįskaitant energijos, kainos JAV dol. 2011 m. kils 20,4 %, o 2012 m. – 1,2 %.

Tikimasi, kad dvišaliai valiutų kursai prognozuojamu laikotarpiu nesikeis ir bus tokie, kokie vidutiniškai buvo dvi savaites iki galutinės duomenų įtraukimo datos. 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 0,8 %, o 2012 m. – 0,4 %.

¹ Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozes rengia ECB ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų ekspertai. Tai – du kartus per metus Valdančiajai tarybai rengiama informacija ekonomikos plėtrai ir rizikai kainų stabilumui įvertinti. Daugiau informacijos apie taikomas procedūras ir metodus pateikta leidinyje „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, June 2001. 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 absoliučią vertę. Ši metodika, apimanti koregavimą dėl išskirtinių įvykių, aprašyta leidinyje „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, ECB, December 2009, paskelbtame ir ECB interneto svetainėje.

Fiskalinės politikos prielaidos pagrįstos atskirų euro zonos šalių nacionalinių biudžetų planais, turėtais 2011 m. gegužės 24 d. Jos apima visas politikos priemones, kurias jau patvirtino nacionaliniai parlamentai arba kurios jau yra 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 kitų žaliavų kainos atitiks ateities sandorių kainas iki 2012 m. antrojo ketvirčio, o vėliau kis rodydamos pasaulio ekonomikos raidą.

TARPTAUTINĖ APLINKA

Pasaulio ekonomika ir toliau atsigauja, o atsigavimas tampa vis tvaresnis. Nors išsivysčiusios ekonomikos šalys atsigauja tvarių tempu, numatoma, kad finansų krizės padariniai tebedarys joms neigiamą poveikį, o tai trukdys darbo rinkai greitai atsigauti. Tokia situacija labai skiriasi nuo padėties besiformuojančios ekonomikos šalyse, kuriose ekonomika auga artimu visam pajėgumui, o kai kuriais atvejais net didesniu pajėgumu ir kurioms tebegresia perkaitimo pavojus. Po paskutinių 2011 m. kovo mėn. paskelbtų prognozių Vidurio Rytuose ir Šiaurės Afrikoje suintensyvėjo politiniai neramumai, o Japoniją sukrėtė gamtos ir atominė katastrofos. Nors šie įvykiai prisidėjo prie pasaulio perspektyvos neapibrėžtumo, jie neturėtų sustabdyti ekonomikos atsigavimo. Prognozuojama, kad realusis BVP pasaulyje už euro zonos ribų 2011 m. augs 4,5 %, o 2012 m. – 4,7 %. Įvertinta, kad euro zonos eksporto rinkos 2011 m. augs 8,3 %, o 2012 m. – 7,9 %.

NUMATOMAS REALIOJO BVP AUGIMAS

Realusis BVP, gana lėtai augęs 2010 m. antrąją pusę, itin sparčiai didėjo 2011 m. pirmąjį ketvirtį – 0,8 %, palyginti su ankstesniu ketvirčiu. Išskaidžius duomenis, matyti, kad šiuo laikotarpiu prie realiojo BVP augimo labai daug prisidėjo vidaus paklausa, ypač investicijos. Itin sparčiai atsigavo statybų veikla, kuri ketvirtąjį ketvirtį buvo sulėtėjusi dėl oro sąlygų. Pasibaigus šiam laikinam poveikiui, antrąjį ketvirtį realusis BVP turėtų augti lėčiau. Vertinant ateities perspektyvas, prognozuojama, kad, tvariai augant pasaulinei paklausai ir investicijoms, ekonominė veikla toliau gyvės. Manoma, kad prognozuojamu laikotarpiu prie realiojo BVP augimo vis daugiau prisidės vidaus paklausa, o grynosios prekybos poveikis mažės, tačiau tebebus teigiamas. Atsižvelgiant į raidą, stebėtą po ankstesnių finansų krizių, numatoma, kad realusis BVP atsigaus iš lėto ir prieš krizę buvusį lygį pasieks tik 2012 m. Realusis BVP 2011 m. turėtų augti 1,5–2,3 %, o 2012 m. – 0,6–2,8 %.

Detalesnė analizė rodo, kad 2011 m. privatus vartojimas turėtų augti lėtai, nes kylančios žaliavų kainos neigiamai veiks realiųjų disponuojamųjų pajamų didėjimą. Kadangi infliacinis spaudimas turėtų sumažėti, o užimtumas ir atlygis vienam darbuotojui padidėti, prognozuojama, kad realiosios disponuojamosios pajamos didės, o tai skatins privatų vartojimą. Numatoma, kad dėl didėjančio pasitikėjimo 2011 m. taupymo lygis mažės, o vėliau iš esmės nesikeis. Prognozuojama, kad dėl pamažu gerėjančios padėties užimtumo srityje nedarbo lygis didžiąją 2011 m. dalį nekis, o vėliau pradės iš lėto mažėti.

Padidėjus verslo pasitikėjimui, pamažu augant paklausai, atsirandant pajėgumų trūkumui ir mažėjant finansiniams apribojimams, privačios investicijos ne į gyvenamąjį būstą prognozuojamu laikotarpiu turėtų gana smarkiai išaugti. Dėl kai kuriose šalyse tebevykstančių būsto rinkos korekcijų, investicijos į gyvenamąjį būstą, priešingai, neturėtų didėti iki 2012 m. Atsižvelgiant į kai kuriose euro zonos šalyse paskelbtus konsolidacijos paketus, valdžios sektoriaus investicijos prognozuojamu laikotarpiu turėtų sumažėti.

2010 m. reikšmingai padidėjus užsienio paklausai, prognozuojama, kad 2011 ir 2012 m. eksportas augs lėčiau, tačiau vis dar sparčiai. Importo augimo tendencijos turėtų būti panašios. Apskritai tikimasi, kad prognozuojamu laikotarpiu grynosios prekybos poveikis BVP augimui mažės, tačiau tebebus teigiamas.

1 lentelė. Makroekonominės prognozės euro zonai

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

	2010	2011	2012
SVKI	1,6	2,5–2,7	1,1–2,3
Realusis BVP	1,7	1,5–2,3	0,6–2,8
Privatus vartojimas	0,8	0,6–1,2	0,4–2,2
Valdžios sektoriaus vartojimas	0,6	–0,4–0,6	–0,5–0,9
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	–0,9	2,0–4,2	1,1–5,9
Eksportas (prekės ir paslaugos)	11,1	5,8–9,6	2,6–10,6
Importas (prekės ir paslaugos)	9,3	4,3–7,9	2,6–10,0

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, įskaitant ir Estiją.

Manoma, kad krizė neigiamai veikė galimą augimą, tačiau labai sunku numatyti tikslų šio poveikio mastą. Todėl galimo augimo ir gamybos atotrūkio prognozės susijusios su dar didesniu negu įprastai neapibrėžtumu. Nepaisant to, numatoma, kad dėl mažesnio darbo jėgos ir kapitalo poveikio galimas augimas prognozuojamu laikotarpiu šiek tiek paspartės, nors ir bus daug lėtesnis negu iki krizės. Atitinkamas įvertintas neigiamas gamybos atotrūkis prognozuojamu laikotarpiu turėtų sumažėti.

NUMATOMA KAINŲ IR SĄNAUDŲ RAIDA

Daugiausia dėl pastaruju metu pakilusių naftos kainų bendroji pagal SVKI apskaičiuota infliacija vis dar turėtų būti didesnė kaip 2,0 % iki 2012 m. pradžios. Prognozuojama, kad vėliau žaliavų kainų spaudimas šiek tiek atlėgs, o išblėsus tiesioginiam jų kainų kilimo poveikiui, vidutinė metinė infliacija turėtų sumažėti. Spaudimas vidaus kainoms, priešingai, turėtų sustiprėti dėl didesnio pajėgumų panaudojimo ir įtemptesnės padėties darbo rinkoje bei laipsniško dalinio ankstesnių žaliavų kainų šuolių poveikio. Numatoma, kad bendroji pagal SVKI apskaičiuota infliacija 2011 m. vidutiniškai turėtų būti 2,5–2,7 %, o 2012 m. – 1,1–2,3 %. SVKI, neįskaitant maisto ir energijos, augimo lygis per visą prognozuojamą laikotarpį turėtų pamažu didėti.

Detalesnė analizė rodo, kad išorinis kainų spaudimas, sparčiai didėjęs 2011 m. pirmąjį ketvirtį dėl kylančių tarptautinių žaliavų kainų, likusiu prognozuojamu laikotarpiu turėtų sumažėti. Tai susiję su numatoma lėtesne žaliavų kainų kaita ir euro pabrangimu pastaruju metu. Spaudimas vidaus kainoms, priešingai, prognozuojamu laikotarpiu turėtų šiek tiek padidėti. Numatoma, kad nominalusis atlygis vienam darbuotojui pamažu kils dėl gerėjančios situacijos darbo rinkoje ir iš dalies dėl 2011 m. padidėjusios vartotojų kainų infliacijos pavėluoto poveikio, dalinai susijusio su kai kuriose šalyse veikiančiais užmokesčio indeksavimo mechanizmais. Dėl skirtingų sutarto nominaliojo darbo užmokesčio sutarčių terminų ir reikšmingai padidėjusios vartotojų kainų infliacijos 2011 m. realusis atlygis vienam darbuotojui turėtų sumažėti. Tikimasi, kad kitu prognozuojamu laikotarpiu jis turėtų vėl šiek tiek didėti. Vienetinių darbo sąnaudų augimas, kuris 2010 m. buvo sulėtėjęs, turėtų tapti teigiamas 2011 m. ir padidėti 2012 m. Tai susiję su sumažėjusiu darbo našumo augimu ir pamažu spartėjančiu nominaliojo atlygio vienam darbuotojui augimo tempu. Numatoma, kad pelno marža, gerokai sparčiau kilusi 2010 m., 2011 m. turėtų didėti lėčiau, o vėliau vėl šiek tiek sparčiau. Iš pradžių pelno maržos turėtų didėti lėčiau dėl vienetinių darbo sąnaudų kaitos, o vėliau pradėti kilti dėl padidėjusios visuminės paklausos. Nepaisant

to, prognozuojamu laikotarpiu pelno maržos neturėtų pasiekti 2007 m. lygio. Remiantis jau paskelbtomis priemonėmis, numatoma, kad netiesioginiai mokesčiai ir kylančios administruojamosios kainos darys teigiamą įtaką pagal SVKI apskaičiuotai infliacijai 2011 m.

PALYGINIMAS SU 2011 M. KOVO MĖN. PROGNOZĖMIS

Palyginti su 2011 m. kovo mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis Eurosistemos ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, 2011 m. realiojo BVP augimo ribos buvo padidintos, daugiausia dėl geresnių negu tikėtasi 2011 m. pirmojo ketvirčio BVP rezultatų. 2012 m. BVP augimo ribos iš esmės nesikeitė. Taip pat buvo numatytos didesnės 2011 m. pagal SVKI apskaičiuotos infliacijos ribos, daugiausia dėl pakilusių energijos kainų. 2012 m. ribos šiek tiek susiaurėjo.

2 lentelė. Palyginimas su 2011 m. kovo mėn. prognozėmis

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

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

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).

Remiantis šiuo metu turimomis kitų institucijų prognozėmis, manoma, kad euro zonos realusis BVP 2011 m. augs 1,6–2,0 %, 2012 m. – 1,7–2,0 %, o tai atitinka ECB ekspertų prognozėse nurodytas ribas.

Vertinant infliaciją, turimose kitų institucijų prognozėse numatoma, kad 2011 m. vidutinė metinė pagal SVKI apskaičiuota infliacija bus 2,3–2,6 %, o 2012 m. – 1,6–1,9 %. Išskyrus TVF parengtas 2011 m. pagal SVKI apskaičiuotos infliacijos prognozes, pagrįstas kitokiomis prielaidomis dėl žaliavų kainų, visos prognozės atitinka ECB ekspertų prognozėse nurodytas ribas.

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
TVF	2011 m. balandžio mėn.	1,6	1,8	2,3	1,7
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2011 m. gegužės mėn.	1,7	1,7	2,5	1,9
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	2011 m. gegužės mėn.	1,7	1,7	2,5	1,9
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
Eurosistemos ekspertų prognozės	2011 m. birželio mėn.	1,5–2,3	0,6–2,8	2,5–2,7	1,1–2,3

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

Pastabos: Eurosistemos 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
 Internetas: <http://www.ecb.europa.eu>

Visos teisės saugomos.

Leidžiama perspausdinti švietimo ir nekomerciniais tikslais, jei nurodomas šaltinis.