



EUROSISTEMOS EKSPERTŲ MAKROEKONOMINĖS PROGNOZĖS EURO ZONAI

Remdamiesi iki 2010 m. lapkričio 19 d. gauta informacija, Eurosistemos ekspertai parengė euro zonos makroekonominės raidos prognozes¹. Pasaulio ekonomikai vis labiau atsigaunant ir didėjant vidaus paklausai, numatoma, kad 2010 m. vidutinis metinis realusis BVP augs 1,6–1,8, 2011 m. – 0,7–2,1, o 2012 m. – 0,6–2,8 %. Numatoma, kad vidutinė metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija trumpuoju laikotarpiu bus beveik tokia pati kaip ir dabar – daugiausia dėl su žaliavomis susijusio išorės kainų spaudimo. Vėliau, nors importuota infliacija sumažės, manoma, kad spaudimas vidaus kainoms šiek tiek sustiprės, atspindėdamas pamažu didėjantį ekonominės veiklos aktyvumą. Bendra SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija vidutiniškai turėtų būti 1,5–1,7 % (2010 m.), 1,3–2,3 % (2011 m.) ir 0,7–2,3 % (2012 m.).

1 intarpas

TECHNINĖS PRIELAIDOS DĖL PALŪKANŲ NORMŲ, VALIUTŲ KURSŲ, ŽALIAVŲ KAINŲ IR FISKALINĖS POLITIKOS

Techninės prielaidos dėl palūkanų normų ir žaliavų kainų pagrįstos rinkos lūkesčiais (galutinė duomenų įtraukimo data – 2010 m. lapkričio 11 d.)¹. 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 metodiką apskaičiuotas bendras vidutinis trumpalaikių palūkanų normų lygis 2010 m. yra 0,8, 2011 m. – 1,4, o 2012 m. – 1,7 %. Rinkos lūkesčiai dėl euro zonos 10 m. trukmės vyriausybės obligacijų nominaliojo pajamingumo leidžia tikėtis, kad pajamingumas vidutiniškai bus 3,5 % (2010 m.), 4,0 % (2011 m.) ir 4,3 % (2012 m.). Pagrindiniame prognozių variante atsižvelgiama į pastaruosiu metu toliau gerėjančias finansavimo sąlygas ir daroma prielaida, kad skirtumas tarp bankų skolinimo palūkanų normų bei anksčiau minėtų palūkanų normų ir toliau iš esmės nesikeis. Spėjama, kad ir kreditavimo sąlygos prognozuojamu laikotarpiu pamažu taps palankesnės. Kalbant apie žaliavas, sprendžiant pagal ateities sandorių rinką 2 savaitių laikotarpiu iki galutinės duomenų įtraukimo datos, vidutinė naftos kaina 2010 m. turėtų būti 79,5, 2011 m. – 88,6, o 2012 m. – 90,7 JAV dolerio už barelį. Manoma, kad žaliavų, neįskaitant energijos, kainos JAV doleriais 2010 m. padidės 40,6, 2011 m. – 19,2, o 2012 m. – 2,3 %.

Daroma prielaida, kad dvišaliai valiutų kursai prognozės laikotarpiu nesikeis ir bus tokie, kokie vidutiniškai buvo dešimt darbo dienų iki galutinės duomenų įtraukimo datos. Tai rodo, kad euro ir JAV dolerio kursas bus 1,34 (2010 m.) ir 1,39 (2011 ir 2012 m.); euro efektyvusis kursas 2010 m. vidutiniškai sumažės 5,9 %, bet 2011 m. jis šiek tiek (0,8 %) padidės.

Fiskalinės politikos prielaidos pagrįstos atskirų euro zonos šalių nacionalinių biudžetų planais, turėtais 2010 m. lapkričio 19 d. Jos apima visas politikos priemones, kurias jau patvirtino nacionaliniai parlamentai arba kurios vyriausybių jau išsamiai apibrėžtos, todėl greičiausiai bus patvirtintos.

¹ Prielaidos dėl naftos ir maisto kainų pagrįstos ateities sandorių kainomis iki prognozių laikotarpio pabaigos. Daroma prielaida, kad kitų žaliavų kainos atitiks ateities sandorių kainas iki 2011 m. ketvirtojo ketvirčio ir keisis pagal pasaulio ekonominės veiklos raidą.

¹ Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės parengtos kartu su ECB ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų ekspertais. Tai – du kartus per metus Valdančiąjai tarybai rengiama informacija ekonomikos pokyčiams 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, kurį 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 vidutinę šių skirtumų absoliučią vertę. Ši metodika, apimanti koregavimą dėl išskirtinių įvykių, aprašyta leidinyje „New procedure for constructing ECB staff projection ranges“, ECB, December 2009, taip pat paskelbta ECB interneto svetainėje.

TARPTAUTINĖ APLINKA

Pasaulio ekonomika ir toliau atsigauja, nors, senkant ankstesniam palaikančiam atsargų ir fiskalinių paskatų paketų priemonių poveikiui, laikinai tempas šiek tiek sulėtėjo. Vertinant perspektyvą, tikimasi, kad atlikus balansų korekciją ir gerėjant finansavimo sąlygoms, pasaulio ekonomika prognozuojamu laikotarpiu augs sparčiau. Prognozuojamu laikotarpiu dinamiškos besivystančių šalių rinkos ir toliau yra pagrindinis ekonomikos augimą skatinantis veiksnys. Tačiau numatoma, kad pagrindinėse išsivysčiusios ekonomikos šalyse darbo rinka bus silpna ir trukdys ekonomikai augti. Apskritai numatomas santykinai lėtas pasaulio ekonomikos augimas, palyginti su atsigavimo tempais po anksčiau buvusių krizių. Numatoma, kad realusis BVP pasaulyje už euro zonos ribų augs 5,3 % (2010 m.), 4,3 % (2011 m.) ir 4,7 % (2012 m.). Įvertinta, kad euro zonos eksporto rinkų augimas sudarys 11,3 % (2010 m.), 7,2 % (2011 m.) ir 7,2 % (2012 m.).

NUMATOMAS REALIOJO BVP AUGIMAS

Po spartaus augimo 2010 m. antrąjį ketvirtį realusis BVP trečiąjį ketvirtį padidėjo 0,4 %. Turimi duomenys rodo, kad augimą skatino grynasis eksportas, bet didėjo ir vidaus paklausa, nors ir mažiau negu per praėjusį ketvirtį. Numatoma, kad 2010 m. paskutinį ketvirtį augimas bus mažesnis negu pirmąjį pusmetį, nes tokių veiksnių, kaip fiskalinės paskatos, atsargų ciklas ir padidėjusi prekyba, poveikis mažėja. Vertinant perspektyvą, numatoma, kad ekonominė veikla ir toliau aktyvės, pirmiausia dėl eksporto ir pamažu didėjant vidaus paklausai. Šis veiklos perbalansavimas parodo skatinamosios pinigų politikos poveikį ir didžiules pastangas atkurti finansų sistemos funkcionavimą. Tačiau, atsižvelgiant į stebėtą raidą po ankstesnių bankų krizių, numatoma, kad ekonomika atsigaus iš lėto. Euro zonos augimo perspektyvas smukdo ir poreikis koreguoti balansus įvairiuose sektoriuose. Numatomas metinis realiojo BVP augimas – 1,6–1,8 % (2010 m.), 0,7–2,1 % (2011 m.) ir 0,6–2,8 % (2012 m.).

Aptariant detaliau, numatoma, kad viena iš BVP sudėtinių dalių – privatus vartojimas – 2010 m. didės nedaug, bet prognozuojamu laikotarpiu bus vis didesnis. Kadangi užimtumo rodikliai ir toliau gerėja, su juo susijusios pajamos taip pat turėtų didėti. Be to, numatoma, kad dėl pokyčių darbo rinkoje ir mažesnio neužtikrintumo didės pasitikėjimas, todėl mažės namų ūkių santaupų santykis. Numatoma, kad nedarbo lygis, rodydamas nuoseklų ekonominės veiklos ir užimtumo gerėjimą, iš pradžių stabilizuosis, o 2012 m. pradės mažėti.

Privačios investicijos ne į gyvenamąjį būstą turėtų ir toliau pamažu didėti, nes laisvų pajėgumų vis mažėja, paklausos perspektyvos geros, finansinė įtampa ir neužtikrintumas slūgsta. Numatoma, kad investicijos į gyvenamąjį būstą, nors ir šiek tiek atsigavusios, ir toliau bus nedidelės, nes jas vis dar smukdys kai kuriose šalyse tebevykstančios būsto rinkos korekcijos. Atsižvelgiant į kai kuriose euro zonos šalyse paskelbtus fiskalinės konsolidacijos paketus, numatomos realios valdžios sektoriaus investicijos prognozuojamu laikotarpiu bus nedidelės.

A lentelė. Makroekonominės prognozės euro zonai

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

	2009	2010	2011	2012
SVKI	0,3	1,5–1,7	1,3–2,3	0,7–2,3
Realusis BVP	–4,1	1,6–1,8	0,7–2,1	0,6–2,8
Privatus vartojimas	–1,1	0,6–0,8	0,4–1,4	0,5–2,3
Valdžios sektoriaus vartojimas	2,4	0,5–1,3	–0,8–0,6	–0,4–1,0
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	–11,3	nuo –1,4 iki –0,6	–0,5–3,1	0,1–5,3
Eksportas (prekės ir paslaugos)	–13,1	9,9–11,7	3,7–8,7	2,5–8,7
Importas (prekės ir paslaugos)	–11,8	8,2–9,8	2,6–7,6	2,3–8,1

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.

² Nuo 2011 m. į euro zonos prognozes įtraukta ir Estija. 2011 m. vidutiniai metiniai pokyčiai (procentais) apskaičiuoti imant 2010 m. euro zoną, į ją įtraukta ir Estija.

Per 2010 m. pirmuosius tris ketvirčius gerokai padidėjęs eksportas, manoma, ir toliau augs, nors ir šiek tiek lėčiau. Jį turėtų skatinti visu prognozuojamu laikotarpiu didėjanti užsienio paklausa ir didesnė kainų konkurencija prognozuojamo laikotarpio pradžioje. Manoma, kad importas 2011–2012 m. taip pat augs lėčiau, palyginti su 2010 m. stebėtu šuoliu. Apskritai numatoma, kad BVP augimui grynoji prekyba turės teigiamą, nors ir mažėjantį poveikį.

Tikimasi, kad dėl krizės poveikio potencialus augimas, nors truputį ir atsigaus, prognozuojamu laikotarpiu bus nedidelis. Tokios kuklios prognozės susijusios su didėjančiu struktūriniu nedarbu, mažesniu darbo jėgos aktyvumo lygiu ir sumažėjusiomis investicijomis. Tačiau labai sunku numatyti šio poveikio mastą, todėl potencialaus augimo, kartu ir gamybos atotrūkio prognozės susijusios su dar didesniu negu įprastai neapibrėžtumu. Vis dėlto taip įvertintas produkcijos atotrūkis prognozuojamu laikotarpiu turėtų mažėti.

NUMATOMA KAINŲ IR SĄNAUDŲ RAIDA

Daugiausia dėl kylančių naftos ir maisto kainų bendra SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija turėtų būti apie 2 % iki 2011 m. pradžios. Vėliau, nors importuota infliacija sumažės, manoma, kad spaudimas vidaus kainoms šiek tiek didės, rodydamas pamažu didėjantį ekonominės veiklos aktyvumą. Bendra SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija vidutiniškai turėtų būti 1,5–1,7 % (2010 m.), 1,3–2,3 % (2011 m.) ir 0,7–2,3 % (2012 m.). Numatoma, kad SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos, neįskaitant maisto ir energijos, per visą prognozuojamą laikotarpį augimo lygis pamažu didės atspindėdamas darbo rinkos sąlygoms gerėjant pamažu didėjančias vienetines darbo sąnaudas.

Numatoma, kad 2010 m. dėl kilusių žaliavų kainų ir buvusio euro nuvertėjimo labai didėjęs išorinis kainų spaudimas prognozuojamu laikotarpiu sumažės. Kalbant apie vidaus kainų spaudimą, numatoma, kad 2010 m. valandinis atlygis euro zonoje bus nedidelis. Vėliau, gerėjant situacijai darbo rinkoje, tikimasi, kad jis didės labiau. Tai pasakytina ir apie viešąjį, ir apie privatųjį sektorių, nors, turint galvoje fiskalinę konsolidaciją ir tai, kad viešajame sektoriuje atlyginimai buvo mažiau koreguojami ekonominio nuosmukio metu, viešajame sektoriuje jie kils mažiau. Atsižvelgiant į numatomą reikšmingą darbo našumo ciklinį pagyvėjimą, tikėtina darbo užmokesčio raida rodo, kad 2010 m. gerokai sumažės vienetinės darbo sąnaudos. Vėliau, kai našumo generuojamos pajamos stabilizuosis, o atlyginimai ir toliau kils, numatoma, kad šiek tiek padidės ir vienetinės darbo sąnaudos. Numatoma, kad ekonomikos nuosmukio metu svariai kritusios pelno maržos prognozuojamu laikotarpiu ir toliau didės. Be to, tikėtina,

kad, atsižvelgiant į jau paskelbtas priemones, netiesioginiai mokesčiai taip pat turės nedidelį teigiamą poveikį SVKI pagrindu apskaičiuotai infliacijai prognozuojamu laikotarpiu.

PALYGINIMAS SU 2010 M. RUGSĖJO MĖN. PROGNOZĖMIS

Kalbant apie realiojo BVP augimą, palyginti su 2010 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis makroekonominėmis prognozėmis, 2010 m. numatytos siauresnės, bet didesnio augimo ribos. 2011 m. ribos, palyginti su paskelbtomis rugsėjo mėn., taip pat šiek tiek siauresnės. Kalbant apie SVKI pagrindu apskaičiuotą infliaciją, 2010 m. numatytos ribos nepasikeitė, o 2011 m. numatytos ribos yra šiek tiek didesnės negu ankstesnėje prognozėje.

B lentelė. Palyginimas su 2010 m. rugsėjo mėn. prognozėmis

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	2010	2011
Realusis BVP – 2010 m. rugsėjo mėn.	1,4–1,8	0,5–2,3
Realusis BVP – 2010 m. gruodžio mėn.	1,6–1,8	0,7–2,1
SVKI – 2010 m. rugsėjo mėn.	1,5–1,7	1,2–2,2
SVKI – 2010 m. gruodžio mėn.	1,5–1,7	1,3–2,3

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).

Pagal kitų institucijų parengtas prognozes, numatoma, kad 2010 m. euro zonos realusis BVP didės 1,6–1,7 % (2010 m.), 1,4–1,7 % (2011 m.) ir 1,6–2,0 % (2012 m.). Visos šios prognozės atitinka Eurosistemos ekspertų prognozėse pateiktas ribas.

Vertinant infliaciją pagal kitų institucijų parengtas prognozes, numatoma, kad 2010 m. vidutinė metinė infliacija, apskaičiuota pagal SVKI, bus 1,5–1,6 % (2010 m.), 1,3–1,8 % (2011 m.) ir 1,2–1,7 % (2012 m.). Šios infliacijos prognozės taip pat patenka į Eurosistemos ekspertų prognozėse pateiktas ribas.

Euro zonos realiojo BVP augimo ir SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos prognozių palyginimas

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	Paskelbta	BVP augimas			Pagal SVKI apskaičiuota infliacija		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012
TVF	2010 m. spalio mėn.	1,7	1,5	1,8	1,6	1,5	1,5
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2010 m. spalio mėn.	1,6	1,5	1,7	1,5	1,5	1,6
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	2010 m. lapkričio mėn.	1,6	1,4	1,6	1,5	1,6	1,5
EBPO	2010 m. lapkričio mėn.	1,7	1,7	2,0	1,5	1,3	1,2
Europos Komisija	2010 m. lapkričio mėn.	1,7	1,5	1,8	1,5	1,8	1,7
Eurosistemos ekspertų prognozės	2010 m. gruodžio mėn.	1,6–1,8	0,7–2,1	0,6–2,8	1,5–1,7	1,3–2,3	0,7–2,3

Šaltiniai: *European Commission Economic Forecasts, Autumn 2010*; *IMF World Economic Outlook, October 2010*; *OECD Economic Outlook, November 2010*; *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, 2010 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.