



## EUROSISTEMOS EKSPERTŲ MAKROEKONOMINĖS PROGNOZĖS EURO ZONAI

Remdamiesi 2008 m. lapkričio 20 d. turėta informacija, Eurosistemos ekspertai numatė euro zonos makroekonominę raidą<sup>1</sup>. Numatoma, kad 2008 m. metinis realusis BVP vidutiniškai didės 0,8–1,2 %, 2009 m. augs –1,0–0,0 %, o 2010 m. – 0,5–1,5 %. Numatoma, kad 2008 m. bendras SVKI vidutiniškai didės 3,2–3,4 %, 2009 m. – 1,1–1,7 %, o 2010 m. – 1,5–2,1 %.

### 1 intarpas

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

Techninės prielaidos dėl palūkanų normų, naftos ir ne energijos žaliavų kainų grindžiamos rinkos lūkesčiais (galutinė duomenų įtraukimo data – 2008 m. lapkričio 14 d.)<sup>1</sup>. Prielaidos dėl trumpalaikių palūkanų normų yra visiškai techninio pobūdžio. Trumpalaikės palūkanų normos yra 3 mėn. EURIBOR, o rinkos lūkesčiai apskaičiuojami pagal ateities sandorių normas. Pagal metodiką apskaičiuotas bendras vidutinis trumpalaikių palūkanų normų lygis 2008 m. yra 4,7%, 2009 m. sumažės iki 2,8 %, o 2010 m. vėl pakils iki 3,2 %. Rinkos lūkesčiai dėl euro zonos 10 m. trukmės vyriausybės obligacijų nominaliojo pajamingumo leidžia tikėtis, kad pajamingumas šiek tiek kils nuo 4,4 % (2008 m.), 4,5 % (2009 m.) iki 4,7 % (2010 m.)<sup>2</sup>. Į pagrindinį prognozių variantą taip pat įtraukta prielaida, kad skirtumas tarp trumpalaikių ir ilgalaikių banko paskolų palūkanų normų toliau didės, o tai rodo padidėjusį rizikos vertinimą finansų rinkose. Kalbant apie žaliavas, sprendžiant pagal ateities sandorių rinką 2 savaičių laikotarpiu (iki galutinės duomenų įtraukimo datos), vidutinės naftos kainos 2008 m. turėtų būti 99,9 JAV dolerio, 2009 m. – 67,3 JAV dolerio, o 2010 m. – 76,6 JAV dolerio už barelį. Numatoma, kad tarptautinės maisto kainos 2008 m. sparčiai kils (28,9 %), 2009 m. nukris 9,7 %, o 2010 m. vėl kils 4,9 %. Daroma prielaida, kad kitų žaliavų (ne energijos ir ne maisto) kainos JAV doleriais 2008 m. pakils 3,5 %, 2009 m. labai sumažės – 22,9 %, o 2010 m. kils 5,4 %.

Taip pat daroma techninė prielaida, kad dvišaliai valiutų kursai prognozės laikotarpiu nesikeis ir bus tokie, kokie vidutiniškai buvo 2 savaites iki galutinės duomenų įtraukimo datos. Tai rodo, kad 2008 m. euro ir JAV dolerio kursas bus 1,27, o euro efektyvusis kursas bus vidutiniškai 4,1 % didesnis už vidutinį 2007 m. kursą, 2009 m. – 5,5 % mažesnis už vidutinį 2008 m. kursą.

Fiskalinės politikos prielaidos pagrįstos atskirų euro zonos šalių nacionalinių biudžetų planais, turėtais 2008 m. lapkričio 20 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 2010 m. pabaigos. Daroma prielaida, kad kitų žaliavų kainos atitiks ateities sandorių kainas iki 2009 m. pabaigos ir kis atspindėdamos pasaulio ekonomikos raidą.
- 2 Žr. 2008 m. gruodžio mėn. ECB mėnesinio biuletens 2 skyriaus 4 intarpą.

<sup>1</sup> Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės kartu rengia ECB ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų ekspertai. Tai – du kartus per metus Valdančiąjai tarybai rengiama informacija ekonomikos plėtrai ir rizikos kainų stabilumui įvertinti. Daugiau informacijos apie taikomas procedūras ir metodus pateikta „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, 2001 m. birželio mėn. Jį galima rasti ECB interneto svetainėje. Kadangi su prognozėmis yra susijęs neapibrėžtumas, pateikiamos kiekvieno kintamojo tikėtinos ribos. Kiekvieno kintamojo ir laikotarpio ribos atitinka pagal metodą apskaičiuotus 75 % tikimybės intervalus. Ši metodika aprašyta leidinyje „New procedure for constructing ECB staff projection ranges“, ECB, 2008 m. rugsėjo mėn., taip pat paskelbta ECB interneto svetainėje. Tebesant ypatingoms ekonominėms ir finansinėms sąlygoms, šiuo metu su prognozėmis susijęs didesnis negu įprasta neapibrėžtumas.

## TARPTAUTINĖ APLINKA

Globalines ekonomikos perspektyvas gerokai pablogino ekonominis nuosmukis, dabar pasireiškiantis visose išsivysčiusiose šalyse. Padidėjusi finansinė įtampa, vykstančios būsto rinkos korekcijos ir pokyčių JAV poveikis kitų šalių ekonomikai labai pablogino lūkesčius dėl pasaulio ekonomikos augimo. Artimiausioje ateityje numatomas pasaulinis ciklinis sumažėjimas, kurį daugiausia lems nedidelis ekonomikos augimo tempas JAV ir kitose išsivysčiusiose šalyse. Tačiau augimas turėtų sulėtėti ir kylančios ekonomikos šalyse, nes šios šalys susiduria su sumažėjusia išorės paklausa ir neigiamu finansinių pokyčių poveikiu.

Numatoma, kad iki 2009 m. pradžios ekonomikos augimas už euro zonos ribų bus nedidelis, o vėliau tik labai iš lėto spartės, daugiausia dėl skatinančios makroekonominės politikos, numanomo nuoseklaus finansinės įtampos mažėjimo ir sumažėjusių žaliavų kainų. Dėl vangios pasaulinės prekybos dinamikos tikimasi, kad euro zonos užsienio paklausa iki 2009 m. vidurio bus nedidelė, o po to labai lėtai pradės didėti. Tikimasi, kad euro zonos užsienio paklausą daugiausia skatins kylančios ekonomikos ir naftą eksportuojančios šalys, o išsivysčiusių šalių poveikis turėtų būti mažesnis.

Numatoma, kad vidutinis metinis pasaulio realusis BVP už euro zonos ribų 2008 m. bus 3,9 %, 2009 m. – 2,4 %, o 2010 m. – 3,6 %. Euro zonos išorės eksporto rinkos 2008 m. turėtų augti 4,7 %, 2009 m. – 2,5 %, o 2010 m. – 5,0 %.

## NUMATOMAS REALIOJO BVP AUGIMAS

Euro zona susidurs su ilgesniu problemų pasaulio ekonomikoje ir griežtų finansavimo sąlygų laikotarpiu, dėl to tikimasi, kad ketvirtinio BVP augimo tempas iki 2009 m. vidurio bus neigiamas. Numatoma, kad augimas šiek tiek paspartės pamažu gerėjant išorės aplinkos sąlygoms, taip pat daroma prielaida, kad gerokai sumažės žaliavų kainų spaudimas, mažės trumpalaikės palūkanų normos ir pamažu išnyks neigiamas finansinių pokyčių poveikis euro zonai. Atsižvelgiant į tai, prognozuojama, kad 2008 m. vidutinis metinis realusis BVP augs 0,8–1,2 %, 2009 m. didės –1,0–0,0 %, o 2010 m. – 0,5–1,5 %. Ši nedidelio augimo euro zonoje tendencija rodo lėtą pasaulinės ekonominės veiklos augimą ir labai sumažėjusią vidaus paklausą.

### 1 lentelė. Makroekonominės prognozės euro zonai

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)<sup>1,2</sup>

	2007	2008	2009	2010
SVKI	2,1	3,2–3,4	1,1–1,7	1,5–2,1
Realusis BVP	2,6	0,8–1,2	–1,0–0,0	0,5–1,5
Privatus vartojimas	1,6	0,1–0,5	–0,3–0,7	0,6–1,8
Valdžios sektoriaus vartojimas	2,3	1,9–2,3	1,3–1,9	1,3–1,9
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	4,2	0,2–1,2	–6,0––3,0	–2,4–1,0
Eksportas (prekės ir paslaugos)	5,9	2,4–3,4	–1,4–1,0	2,3–4,9
Importas (prekės ir paslaugos)	5,4	2,0–3,0	–1,9–1,1	1,4–5,2

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

<sup>2</sup> Numatant 2009 m. ribas, įtraukta ir Slovakija kaip euro zonos šalis. 2009 m. vidutiniai metiniai pokyčiai (procentais) apskaičiuoti imant euro zoną, įskaitant Slovakiją jau 2008 m.

Numatoma, kad artimiausioje ateityje lėtėjanti ekonomika darys poveikį euro zonos eksportui, kuriam įtaką taip pat darys praeityje sumažėjusio euro zonos kainų konkurencingumo uždelstas poveikis. Tikimasi, kad 2009 m., sparčiau pradėjus augti užsienio paklausai ir padidėjus kainų konkurencingumui, daugiausia dėl pastaruoju metu nuvertėjusio euro kurso, vėl padidės eksportas.

Vertinama, kad vieną iš BVP sudedamųjų dalių – investicijas – prognozės laikotarpiu labiausiai paveiks griežtos finansavimo sąlygos ir susilpnėjusi pasaulinė ekonominė veikla. Numatoma, kad privačias investicijas į negyvenamąjį būstą sumažins mažėjančios pelno maržos, o investicijoms į gyvenamąjį būstą poveikį turėtų daryti keliose euro zonos šalyse tebevykstančios būsto rinkos korekcijos. Tikimasi, kad beveik visus 2008 m. mažėjusios, valstybės investicijos 2009 m., atvirkščiai, pradės didėti ir skatins bendras investicijas. Apskritai numatoma, kad bendrosios investicijos į pagrindinį kapitalą 2008 m. vidutiniškai didės 0,2–1,2 %, 2009 m. nuo –6,0 iki –3,0 %, o 2010 m. didės –2,4–1,0 % per metus.

Tikimasi, kad ateityje mažiau didės ir privatus vartojimas. Numatytos tendencijos iš esmės rodo, kaip kinta realiosios disponuojamosios pajamos, kurioms, kaip tikimasi, poveikį darys sumažėjęs užimtumas. Numanomas mažesnis vartojimo augimas taip pat rodo 2008–2009 m. toliau didėsiantį taupymą atsargumo tikslais, tebesant dideliame neapibrėžtumui, susijusiam su ekonomikos augimo perspektyva, didėjant nedarbui ir mažėjant akcijų ir namų kainoms. Numatoma, kad prognozės laikotarpiu valdžios vartojimas didės tvaresniu tempu.

Atsižvelgiant į vidaus paklausos ir eksporto tendencijas, vertinama, kad tiek 2008 m., tiek 2009 m. euro zonos importas augs lėčiau. Atsižvelgiant į tai, kad importas turėtų didėti lėčiau negu eksportas, numatoma, kad visu prognozių laikotarpiu grynoji prekyba darys teigiamą įtaką BVP augimui.

Tikimasi, kad dėl susilpnėjusios ekonominės veiklos visu prognozės laikotarpiu mažės užimtumas. Taip pat tikimasi, kad 2009 m. darbo jėgos paklausą mažins kiliantis realiojo darbo užmokestis dėl praityje automatiškai pratęsto sutarčių termino. Be to, investicijų į būstą perspektyvos leidžia manyti, kad statybų sektorius darys neigiamą poveikį užimtumo didėjimui. Numatoma, kad 2009–2010 m. darbo jėga augs daug mažiau negu kada nors nuo 2002 m., daugiausia dėl „neturinčio pasitikėjimo savimi darbuotojo“ poveikio, susidariusio dėl ciklinio sumažėjimo ir dėl numatomo mažesnio darbingo amžiaus gyventojų skaičiaus augimo. Atsižvelgiant į numatomas užimtumo perspektyvas ir prielaidas dėl darbo jėgos, numatoma, kad prognozių laikotarpiu nedarbo lygis labai padidės.

## NUMATOMA KAINŲ IR SĄNAUDŲ RAIDA

2008 m. liepos mėn. bendra metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija, palyginti su ankstesniais metais, sudarė 4,0 %. Tikimasi, kad vidutinė metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija, atitinkanti žaliavų kainų kritimą ir prastėjančias ekonomikos perspektyvas, staigiai mažės nuo 3,2–3,4 % (2008 m.) iki 1,1–1,7 % (2009 m.), o po to pakils iki 1,5–2,1 % (2010 m.). Numatomą U raidės tipo infliacijos kaitą daugiausia lemia anksčiau didėjusių žaliavų kainų poveikis (žr. 2008 m. gruodžio mėn. ECB mėnesinio biuletenio 3 skyriaus 6 intarpą). Tikimasi, kad prognozės laikotarpiu SVKI, neįskaitant energijos, mažės gana tolygiai.

Tikėtina, kad iki 2009 m. pabaigos išorės kainų spaudimas mažės iš dalies daugiausia dėl ankstesnės ir numatomos žaliavų kainų raidos. Tikimasi, kad tebesireikš neutralizuojantis euro nuvertėjimo pastaruoju metu poveikis importo kainoms, todėl 2010 m. importo kainos turėtų kilti šiek tiek daugiau.

Kalbant apie vidaus kainų spaudimą, apskaičiuota, kad 2008 m. gerokai didėjo atlygis vienam darbuotojui. Šis padidėjimas rodo, kad tiek privačiame, tiek viešajame sektoriuose sudaryti kolektyviniai susitarimai dėl didesnio darbo užmokesčio. Tikimasi, kad 2009–2010 m. atlygis vienam darbuotojui didės šiek tiek mažiau dėl silpnų darbo rinkų ir didesnės tarptautinės konkurencijos. Dėl didėjančio darbo užmokesčio ir (šiek tiek mažesnio) našumo cikliško pablogėjimo poveikio, tikėtina, kad 2008 m. sparčiai didės vienetinės darbo sąnaudos, o 2009 m. ir 2010 m. vėl mažės, pradėjus mažėti darbo užmokesčiui ir kylant našumui. Tikimasi, kad, keletą metų sparčiai didėjusi, stiprėjant konkurencijai ir mažėjant aktyvumui, tiek 2008 m., tiek 2009 m. pelno marža mažės, iš dalies sumažindama didesnių vienetinių darbo sąnaudų ir kylančių importo kainų didinamą infliacinį spaudimą. Vertinama, kad, atsigauvant ekonomikai ir tolygiai didėjant BVP, 2010 m. pelno maržos vėl pradės kilti.

## PALYGINIMAS SU 2008 M. RUGSĖJO MĖN. PROGNOZĖMIS

Kalbant apie realiojo BVP augimą, palyginti su 2008 m. rugsėjo mėn. biuletenyje paskelbtomis makroekonominėmis prognozėmis, 2008 m. ir 2009 m. numatytos gerokai mažesnio augimo ribos. Ypač

dideli pakeitimai numatyti 2009 m. Šis sumažinimas rodo daug prastesnę trumpalaikę ekonominę perspektyvą ir tebesitiesiančių finansinių neramumų įtaką vidaus ir išorės padėčiai prognozių laikotarpiu.

Kalbant apie SVKI pagrindu apskaičiuotą infliaciją, 2008 m., o ypač 2009 m., numatytos mažesnės ribos, palyginti su 2008 m. rugsėjo mėn. prognozėmis. Mažesnės ribos numatytos daugiausia dėl to, kad patikslinus buvo sumažintos numatytos energijos ir maisto žaliavų kainos, taip pat dėl sulėtėjusios veiklos poveikio darbo užmokesčio ir kainų nustatymui.

## 2 lentelė. Palyginimas su 2008 m. rugsėjo mėn. prognozėmis

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	2007	2008	2009
Realusis BVP – 2008 m. rugsėjo mėn.	2,6	1,1–1,7	0,6–1,8
Realusis BVP – 2008 m. gruodžio mėn.	2,6	0,8–1,2	–1,0–0,0
SVKI – 2008 m. rugsėjo mėn.	2,1	3,4–3,6	2,3–2,9
SVKI – 2008 m. gruodžio mėn.	2,1	3,2–3,4	1,1–1,7

## 2 intarpas

### KITŲ INSTITUCIJŲ PROGNOZĖS

Euro zonos prognozes rengia tiek tarptautinės organizacijos, tiek ir 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 2008 m. euro zonos realusis BVP didės 1,0–1,2 %, 2009 m. augs –0,6–0,3 %, o 2010 m. – 0,9–1,6 %. Dauguma didėjimo prognozių iš esmės patenka į Eurosistemos ekspertų numatytas ribas.

Vertinant infliaciją, prognozėse numatoma, kad 2008 m. vidutinė metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija bus 3,4–3,5 %, 2009 m. sudarys 1,4–2,2 %, o 2010 m. – 1,3–2,1 %. Kelios prognozės nepatenka į Eurosistemos ekspertų numatytas ribas 2009 m. Taip yra greičiausiai dėl to, kad jos buvo parengtos tuo metu, kai naftos kainos buvo didesnės, todėl buvo pagrįstos prielaida dėl didesnių žaliavų kainų.

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

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	Paskelbta	BVP augimas			SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija		
		2008	2009	2010	2008	2009	2010
TVF	2008 m. lapkričio mėn.	1,2	-0,5	n. d.	3,5	1,9	n. d.
Europos Komisija <i>Survey of Professional Forecasters</i>	2008 m. spalio mėn.	1,2	0,1	0,9	3,5	2,2	2,1
	2008 m. spalio mėn.	1,2	0,3	1,4	3,4	2,2	2,0
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	2008 m. lapkričio mėn.	1,0	-0,2	1,6	3,4	1,8	2,0
EBPO	2008 m. lapkričio mėn.	1,0	-0,6	1,2	3,4	1,4	1,3
Eurosistemos ekspertų prognozės	2008 m. gruodžio mėn.	0,8–1,2	-1,0–0,0	0,5–1,5	3,2–3,4	1,1–1,7	1,5–2,1

Šaltiniai: *European Commission Economic Forecasts, Autumn 2008*; *IMF World Economic Outlook update, November 2008 BVP duomenims ir World Economic Outlook, October 2008 SVKI duomenims*; *OECD Economic Outlook No 84, November 2008, preliminary edition*; *Consensus Economics Forecasts*; ir *ECB's Survey of Professional Forecasters*.

Pastaba: 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, 2008 m.

Adresas: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Vokietija  
 Pašto adresas: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, 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.