



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

2013 M. GRUODŽIO MĖN. EUROSISTEMOS EKSPERTŲ MAKROEKONOMINĖS PROGNOZĖS EURO ZONAI¹

Numatoma, kad nuo metų ketvirčio ketvirčio realusis BVP ims šiek tiek didėti, o 2014 m. pabaigoje procesas paspartės. Tikimasi, kad numatomą ilgalaikį ekonomikos aktyvumo spartėjimą labiausiai skatins nuosekliai didėjanti vidaus ir išorės paklausa. Vidaus paklausą skatins sumažėjęs neapibrėžtumas, skatinamoji pinigų politikos pozicija (ji tapo dar stipresnė neseniai sumažinus pinigų politikos palūkanų normą ir patvirtinus išankstines nuorodas), mažesnis fiskalinis stabdymas ir realiųjų pajamų augimą skatinančios sumažėjusios žaliavų kainos. Laikui bėgant jai taip pat bus naudinga vis mažiau suvaržyta kredito pasiūla. Be to, prognozuojamu laikotarpiu ekonominę veiklą skatins nuosekliai didėjančios išorės paklausos teigiamas poveikis eksportui. Vis dėlto, nepaisant pažangos, padarytos atliekant perbalansavimą, pagerinusios augimo sąlygas įtampą patiriančiose šalyse, vidutinės trukmės laikotarpio perspektyvą blogins būtinas viešojo ir privačiojo sektorių balansų koregavimas ir didelis nedarbas. Numatoma, kad 2013 m. realusis BVP sumažės 0,4 %, 2014 m. padidės 1,1 %, o 2015 m. – 1,5 %. Taip pat numatoma, kad ekonomikos sąstingis vis dar bus iki numatomo laikotarpio pabaigos.

Numatoma, kad 2013 m. infliacija pagal SVKI euro zonoje bus 1,4 %, 2014 m. – 1,1 %, o 2015 m. – 1,3 %. Manoma, kad šiuos nedidelius kainų pokyčius iš dalies lems energijos kainas mažinantis mažėjančių naftos ateities sandorių kainų poveikis, euro brangimas praeityje ir užsitęsęs ekonomikos sąstingis. Taip pat numatoma, kad daug mažiau kils maisto kainos, nes praeityje tarptautinės maisto kainos krito, o prognozuojamu laikotarpiu greičiausiai kils nedaug. Nedaug turėtų didėti ir infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto, – nuo 1,1 % (2013 m.) iki 1,3 % (2014 m.) ir iki 1,4 % (2015 m.) dėl nedidelio vidaus sąnaudų spaudimo vangiai atsigaunant ekonomikos aktyvumui.

Palyginti su 2013 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis makroekonominėmis prognozėmis, realiojo BVP augimo prognozė 2013 m. nepakeista, o 2014 m. numatytas 0,1 procentinio punkto didesnis augimas. Infliacijos pagal SVKI prognozė 2013 m. sumažinta 0,1, o 2014 m. – 0,2 procentinio punkto.

TARPTAUTINĖ APLINKA

Numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu pasaulio (išskyrus euro zoną) realiojo BVP augimas didės palaipsniui – nuo 3,3 % (2013 m.) iki 3,9 % (2014 m.) ir iki 4,1 % (2015 m.). Išsivysčiusios ekonomikos šalyse 2013 m. augimas šiek tiek padidėjo. Augimas besiformuojančios rinkos ekonomikos šalyse, priešingai – sulėtėjo dėl silpnesnės vidaus paklausos ir ribotų galimybių daryti poveikį skatinamajai vidaus politikai. Trumpuoju laikotarpiu pasauliniai pasitikėjimo rodikliai rodo, kad pagerėjo verslo sąlygos, o tai sutampa su toliau didėjančiu pasaulio ekonomikos aktyvumu. Federaliniam atvirosios rinkos komitetui nusprendus dar nepradėti mažinti turto supirkimo, stabilizavosi finansavimo sąlygos. Tai turėtų padėti pasaulio ekonomikai atsigausti, nors manoma, kad ir toliau bus atsigaunama pamažu. Vertinama, kad privačiojo sektoriaus skolos perbalansavimas (nors ir spartėja, bet vis dar neužbaigtas) ir fiskalinė konsolidacija slopins išsivysčiusios ekonomikos šalių augimą, tačiau mažiau negu praeityje. Numatoma, kad besiformuojančių rinkų ekonomikos augimas bus gana vangus dėl augimą slopinančių struktūrinių veiksnių, įskaitant infrastruktūros ir pajėgumų suvaržymą.

Nuo 2013 m. pradžios didėjo pasaulinė prekyba, tai atitiko ekonominio aktyvumo atsigavimą. Tačiau turimi rodikliai rodo, kad trumpuoju laikotarpiu raida bus gana vangė. Kalbant apie ateitį, tikimasi, kad prognozuojamu laikotarpiu pasaulinės prekybos augimo tempas nuosekliai spartės, tačiau bus mažesnis nei iki krizės. Numatoma, kad pasaulinė (išskyrus euro zoną) prekyba 2013 m. padidės 3,9 %, 2014 m. – 5,6 %, o 2015 m. – 6,4 %. Kadangi svarbiausių euro zonos prekybos partnerių paklausa didėja lėčiau

¹ Remdamiesi 2013 m. lapkričio 22 d. turėta informacija, Eurosistemos ekspertai parengė euro zonos makroekonominės raidos prognozes. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozes 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“. Ji galima rasti ECB interneto svetainėje.

negu kitose pasaulio dalyse, euro zonos užsienio paklausa turėtų būti šiek tiek silpnesnė negu pasaulinė prekyba: prognozuojama, kad 2013 m. ji didės 3,0 %, o 2014 ir 2015 m. ūgtelės sparčiau – atitinkamai 5,0 % ir 5,7 %.

1 lentelė. Tarptautinė aplinka

(metiniai pokyčiai, %)

	2013 m. gruodžio mėn.				Patikslinimas po 2013 m. rugsėjo mėn.		
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014
	Pasaulio (išskyrus euro zoną) realusis BVP	3,8	3,3	3,9	4,1	0,0	-0,1
Pasaulinė (išskyrus euro zoną) prekyba ¹	4,5	3,9	5,6	6,4	0,2	-0,3	-0,1
Euro zonos užsienio paklausa ²	4,0	3,0	5,0	5,7	0,3	0,1	-0,1

¹ Apskaičiuota kaip svertinis importo vidurkis.

² Apskaičiuota kaip euro zonos prekybos partnerių importo svertinis vidurkis.

Palyginti su 2013 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis makroekonominėmis prognozėmis, šiek tiek sumažinta pasaulio ekonomikos augimo prognozė – numatyta šiek tiek didesni išsivysčiusios ekonomikos šalių augimą atsvėrė sumažintos besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių ekonominio aktyvumo prognozės. Euro zonos užsienio paklausos perspektyva prognozuojamu laikotarpiu beveik nepakito.

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 – 2013 m. lapkričio 14 d.). 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 2013 m. turėtų būti 0,2 %, 2014 m. – 0,3 %, o 2015 m. – 0,5 %. Rinkos lūkesčiai dėl euro zonos 10 m. vyriausybės obligacijų nominaliojo pajamingumo leidžia tikėtis, kad 2013 m. pajamingumas vidutiniškai bus 2,9 %, 2014 m. – 3,1 %, o 2015 m. – 3,6 %¹. Numatoma, kad dėl išankstinių sandorių rinkos palūkanų normų pokyčių ir rinkos palūkanų normų pokyčių laipsniško poveikio skolinimo palūkanų normoms bankų paskolų euro zonos nefinansiniam privačiam sektoriui palūkanų normos 2013 m. pabaigoje ir 2014 m. pradžioje pasieks žemiausią lygį, o tada pradės pamažu kilti. Kai dėl žaliavų kainų, tai, sprendžiant pagal ateities sandorių rinką 2 savaitių laikotarpiu iki galutinės duomenų įtraukimo datos, pažymėtina, kad vidutinė Brent žalios naftos kaina 2012 m. buvo 112,0, 2013 m. turėtų sumažėti iki 108,2, 2014 m. – iki 103,9, o 2015 m. – iki 99,2 JAV dolerio už barelį. Daroma prielaida, kad žaliavų, neįskaitant energijos, kainos JAV doleriais 2013 m. sumažės 5,4 %, 2014 m. – 2,6 %, o 2015 m. padidės 3,7 %².

Tikimasi, kad dvišaliai valiutų kursai prognozuojamu laikotarpiu nesikeis ir bus tokie, kokie vidutiniškai buvo 2 savaites iki galutinės duomenų įtraukimo datos. Tai rodo, kad 2013 m. euro ir JAV dolerio kursas bus 1,33, o 2014 ir 2015 m. – 1,34, t. y. 4,6 % didesnis negu 2012 m. Numatoma, kad euro efektyvusis kursas 2013 m. padidės 3,7 %, 2014 m. – 0,8 %, o 2015 m. nesikeis.

Techninės prielaidos						
	2013 m. gruodžio mėn.				Patikslinimas po 2013 m. rugsėjo mėn. ^{1,2}	
	2012	2013	2014	2015	2013	2014
3 mėn. EURIBOR (% per metus)	0,6	0,2	0,3	0,5	0,0	-0,2
10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas (% per metus)	3,8	2,9	3,1	3,6	-0,1	-0,4
Naftos kaina (JAV dol. už barelį)	112,0	108,2	103,9	99,2	0,4	1,1
Žaliavų, neįskaitant energijos, kainos (JAV dol.; metiniai pokyčiai, %)	-7,2	-5,4	-2,6	3,7	0,0	-2,5
JAV dol. ir euro keitimo kursas	1,29	1,33	1,34	1,34	0,5	1,2
Euro nominalusis efektyvusis keitimo kursas (metiniai pokyčiai, %)	-5,3	3,7	0,8	0,0	0,1	0,1

¹ Patikslinimai išreikšti taip: lygis – procentais, augimo tempas – skirtumu, o palūkanų normos ir obligacijų pajamingumas – procentiniais punktais.

² Patikslinimai skaičiuojami remiantis nesuapvalintais skaičiais.

Fiskalinės politikos prielaidos pagrįstos atskirų euro zonos šalių nacionalinių biudžetų planais, turėtais 2013 m. lapkričio 22 d. Jos apima visas politikos priemones, kurias jau patvirtino nacionaliniai parlamentai arba kurios jau yra išsamiai apibrėžtos vyriausybių ir greičiausiai bus patvirtintos.

Palyginti su 2013 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis makroekonominėmis prognozėmis, techninės prielaidos pakeistos palyginti nedaug. Pakeitimai apima didesnes JAV doleriais išreikštas naftos kainas, šiek tiek pakilusį euro kursą ir mažesnes palūkanų normas euro zonoje.

¹ Prielaidos dėl euro zonos 10 m. vyriausybės obligacijų nominaliojo pajamingumo pagrįstos šalių 10 m. lyginamųjų obligacijų pajamingumo svertiniu vidurkiu pagal metinius BVP duomenis ir papildytu būsima raida, numatyta pagal ECB euro zonos visų obligacijų 10 m. nominalųjį pajamingumą, visu prognozuojamu laikotarpiu taikant pradinį šių dviejų duomenų grupių neatitikimą. Vertinama, kad prognozuojamu laikotarpiu nesikeičia konkrečių šalių vyriausybių obligacijų pajamingumo skirtumai nuo atitinkamo euro zonos vidurkio.

² Prielaidos dėl naftos ir maisto žaliavų kainų pagrįstos ateities sandorių kainomis iki prognozuojamo laikotarpio pabaigos. Daroma prielaida, kad „kietųjų“ žaliavų, neįskaitant energijos, kainos atitiks ateities sandorių kainas iki 2014 m. ketvirtąjį ketvirčio, o vėliau kils ir atitiks pasaulio ekonomikos raidą. ES kainos ūkyje (angl. *farm gate price*) eurais, kurios naudojamos prognozuojant maisto vartotojų kainas, nustatomos pagal ekonometrinių modelių, kuriame atsižvelgiama į tarptautinių maisto žaliavų kainų pokyčius.

NUMATOMAS REALIOJO BVP AUGIMAS

2013 m. trečiąjį ketvirtį realusis BVP padidėjo 0,1 % (antrąjį ketvirtį – 0,3 %) (žr. pav.). Naujausi apklausų duomenys rodo, kad 2013 m. ketvirtąjį ketvirtį šiek tiek padidėjo ekonominis aktyvumas. Numatoma, kad 2014 ir 2015 m. augimas truputį išibėgės. Tikimasi, kad prognozuojamu laikotarpiu veiklos spartėjimą labiausiai skatins nuosekliai didėjanti vidaus paklausa. Vidaus paklausą skatins mažėjant neapibrėžtumui stiprėjantis pasitikėjimas, skatinamoji pinigų politikos pozicija (ji tapo dar stipresnė neseniai sumažinus pinigų politikos palūkanų normą ir patvirtinus išankstines nuorodas), mažiau ribojanti fiskalinė politika ir mažiau kilusios žaliavų kainos, kurios turėtų skatinti realiųjų pajamų augimą. Ilgainiui vidaus paklausą taip pat turėtų skatinti vis mažiau suvaržyta kredito pasiūla. Be to, prognozuojamu laikotarpiu ekonominį aktyvumą vis daugiau skatins nuosekliai didėjančios išorės paklausos teigiamas poveikis eksportui. Vis dėlto, nepaisant pažangos, padarytos atliekant perbalansavimą įtampą patiriančiose šalyse, dėl kurios pagerėjo eksporto lemiamo augimo sąlygos, augimo perspektyvą prognozuojamu laikotarpiu blogins vis dar būtinas viešojo ir privačiojo sektorių balansų koregavimas ir didelis nedarbas.

Apskritai, vertinant istoriniu požiūriu, numatoma, kad atsigavimas bus vangus, o euro zonos realusis BVP iki krizės (2008 m. pirmąjį ketvirtį) buvusį lygį pasieks tik 2015 m. pabaigoje. Numatoma, kad 2013 m.

vidutinis metinis euro zonos realusis BVP sumažės 0,4 % – daugiausia dėl neigiamo perkeliamojo poveikio, nulemto 2012 m. ekonominio aktyvumo raidos. 2014 m. jis padidės 1,1 %, o 2015 m. – 1,5 %. Tokia augimo raida rodo nuolat stiprėjančią vidaus paklausos poveikį, kartu su stiprėjančiu teigiamu eksporto poveikiu.

Išsamiau vertinant augimo sudedamąsias dalis, manoma, kad eksporto, išskyrus į euro zoną, augimas 2013 m. ketvirtąjį ketvirtį atsigaus, o 2014 ir 2015 m. išsibėgės, kartu su stiprėjančia euro zonos užsienio paklausa. Numatoma, kad eksportas euro zonos viduje didės lėčiau negu eksportas už euro zonos ribų. Tai susiję su santykinai nedidele vidaus paklausa euro zonoje.

Numatoma, kad verslo investicijos 2013 m. ketvirtąjį ketvirtį padidės, o 2014 m. – didės sparčiau. Prognozuojamu laikotarpiu verslo investicijų augimą turėtų skatinti keli veiksniai: numatomas nuoseklus vidaus ir išorės paklausos stiprėjimas, labai mažos palūkanų normos, sumažėjęs neapibrėžtumas, poreikis modernizuoti pagrindinį kapitalą dėl menkų investicijų kelerius metus, palankesnių kredito pasiūlos sąlygų poveikis ir dėl atsigaujančio ekonominio aktyvumo didėjanti pelno marža. Vis dėlto vertinama, kad perspektyvą blogins mažo gamybos pajėgumų panaudojimo lygio, būtinybės toliau restruktūrizuoti įmonių balansus, nepalankių finansavimo sąlygų ir gana didelio neapibrėžtumo kai kuriose euro zonos šalyse ir sektoriuose bendras neigiamas poveikis. Tikėtina, kad artimiausiu metu investicijos į gyvenamąjį būstą šiek tiek padidės, o nuo 2014 m. vidurio didės dar sparčiau. Tačiau išsibėgėjimas neturėtų būti didelis – daugiausia dėl poreikio tęsti būsto rinkos korekcijas kai kuriose šalyse, lėto realiųjų disponuojamųjų pajamų augimo ir lūkesčių, kad kai kuriose šalyse dar kris būsto kainos. Be to, sąlyginis investicijų į gyvenamąjį būstą patrauklumas kai kuriose šalyse, palaikomas istoriškai mažų būsto paskolų palūkanų normų, gali daryti poveikį tik pamažu, nes šiose šalyse statybų sektorius jau beveik pasiekė savo pajėgumo ribas. Atsižvelgiant į kai kurių euro zonos šalių planuojamas taikyti fiskalinės konsolidacijos priemones, vertinama, kad prognozuojamu laikotarpiu valstybės investicijos turėtų būti nedidelės.

Numatoma, kad ateinančiais ketvirčiais užimtumas, vertinant pagal dirbančiųjų skaičių, stagnuos, o nuo 2014 m. vidurio pradės šiek tiek didėti. Manoma, kad užimtumo atsigavimas bus lėtas dėl vangiai didėjančio ekonominio aktyvumo ir dėl įprastai uždelstos užimtumo reakcijos į ekonomikos aktyvumo svyravimus, rodančius, kad, prieš padidėjant dirbančių asmenų skaičiui, padidėjo dirbančiam asmeniui tenkantis darbo valandų skaičius. Tačiau kai kuriose įtampą patiriančiose šalyse dėl darbo rinkos reformų galėjo sumažėti ekonominio aktyvumo augimo riba naujų darbo vietų kūrimui. Vertinama, kad 2013 m. darbo jėga stagnuos, o vėliau truputį didės, nes tam tikra visuomenės dalis pamažu grįžta į darbo rinką. Tai turėtų padėti slopinti darbo užmokesčio didėjimą ir skatinti potencialų augimą. Tikimasi, kad nedarbo lygis prognozės laikotarpiu iš lėto mažės. 2013 m. pakilo darbo našumas (apskaičiuotas kaip vienam dirbančiajam tenkanti gamybos dalis) ir kitą prognozuojamo laikotarpio dalį turėtų dar didėti dėl tikėtina didėjančio ekonominio aktyvumo ir uždelstos užimtumo reakcijos.

2 lentelė. Makroekonominės prognozės euro zonai

	2013 m. gruodžio mėn.				Patikslinimas po 2013 m. rugsėjo mėn.		
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014
(metiniai pokyčiai, %) ^{1,2}							
Realusis BVP ³	-0,6	-0,4	1,1	1,5	-0,1	0,0	0,1
		[nuo -0,5 iki -0,3]	[0,4-1,8]	[0,4-2,6]			
Privatus vartojimas	-1,4	-0,6	0,7	1,2	0,0	0,0	0,0
Valdžios sektoriaus vartojimas	-0,6	0,1	0,3	0,4	-0,1	0,2	-0,3
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	-3,9	-3,0	1,6	2,8	0,1	0,6	-0,1
Eksportas ⁴	2,7	1,1	3,7	4,8	0,0	0,2	0,0
Importas ⁴	-0,8	-0,1	3,5	4,7	0,1	0,4	-0,3
Užimtumas	-0,6	-0,8	0,2	0,4	0,0	0,2	0,2
Nedarbo lygis (darbo jėgos dalis, %)	11,4	12,1	12,0	11,8	0,0	-0,1	-0,2
SVKI	2,5	1,4	1,1	1,3	0,0	-0,1	-0,2
		[1,4-1,4]	[0,6-1,6]	[0,5-2,1]			
SVKI, neįskaitant energijos	1,9	1,5	1,3	1,5	0,0	-0,1	-0,2
SVKI, neįskaitant energijos ir maisto	1,5	1,1	1,3	1,4	0,0	0,0	-0,1
SVKI, neįskaitant energijos, maisto ir netiesioginių mokesčių pokyčių ⁵	1,3	1,0	1,1	1,4	0,0	0,0	-0,1
Vienetinės darbo sąnaudos	1,8	1,4	0,9	1,0	0,1	0,1	0,1
Atlygis vienam darbuotojui	1,8	1,8	1,8	2,1	0,1	0,0	0,0
Darbo našumas	0,0	0,4	0,9	1,1	0,0	-0,1	-0,1
Valdžios sektoriaus biudžeto balansas (BVP dalis, %)	-3,7	-3,2	-2,6	-2,4	0,0	0,0	0,2
Struktūrinis biudžeto balansas (BVP dalis, %) ⁶	-3,1	-2,5	-2,2	-2,1	0,1	0,0	0,1
Valdžios sektoriaus bendroji skola (BVP dalis, %)	90,6	93,2	93,6	93,1	0,2	0,2	-0,2
Einamosios sąskaitos balansas (BVP dalis, %)	1,4	2,0	2,2	2,6	0,0	-0,6	-0,7

¹ Latvija įtraukta į 2014 ir 2015 m. prognozes. 2014 m. vidutiniai metiniai pokyčiai (%) apskaičiuoti imant 2013 m. euro zoną, į ją įtraukta ir Latvija.

² Prognozių ribos pagrįstos skirtumu tarp faktinių rezultatų ir ankstesnių metų prognozių. Ribos yra dvigubai platesnės už šių skirtumų vidutinę absoliučiąją vertę. Ši ribų skaičiavimo metodika, apimanti koregavimą dėl išskirtinių įvykių, aprašyta 2009 m. gruodžio mėn. ECB leidinyje „New procedure for constructing ECB staff projection ranges“, taip pat paskelbta ECB interneto svetainėje.

³ Dėl darbo dienų skaičiaus pakoreguoti duomenys.

⁴ Įskaitant prekybą euro zonoje.

⁵ Subindeksas pagrįstas netiesioginių mokesčių faktinio poveikio įverčiais. Rezultatas gali skirtis nuo Eurostato duomenų, kurie yra pagrįsti prielaida, kad mokesčių poveikis SVKI persiduoda visas ir iškart.

⁶ Apskaičiuotas iš valdžios sektoriaus balanso atimant trumpalaikį ekonomikos ciklo poveikį ir laikinas vyriausybės priemones. Apskaičiavimai atlikti vadovaujantis ECBS metodika, vertinant dėl cikliškumo pakoreguotus biudžeto balansus (žr. Bouthevillain, C. et al. „Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach“, Darbo straipsnių serija Nr. 77, ECB, 2001 m. rugsėjo mėn.) ir pagal ECBS parengtą laikinų priemonių apibrėžimą (žr. Kremer, J. et al. „A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances“, Darbo straipsnių serija Nr. 579, ECB, 2007 m. sausio mėn.).

Mažėjant realiųjų disponuojamųjų pajamų lygiui, manoma, kad 2013 m. pabaigoje privatus vartojimas padidės dėl mažėjančios taupymo normos. Vertinama, kad, sparčiau augant realiosioms disponuojamosioms pajamoms, dėl nuolat gerėjančių darbo rinkos sąlygų ir nedaug kintančios infliacijos bei nepaisant šiek tiek padidėjusios taupymo normos, 2014 m. pradžioje dar sparčiau turėtų pradėti augti privatus vartojimas. Valdžios sektoriaus vartojimo išlaidos prognozuojamu laikotarpiu turėtų didėti nedaug.

Prognozuojamu laikotarpiu ne euro zonos importo augimas, nors ir tebevaržomas mažos bendros paklausos, turėtų šiek tiek paspartėti. Numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu grynosios prekybos indėlis į realiojo BVP augimą bus nedidelis. Taip pat vertinama, kad tuo laikotarpiu padidės einamosios sąskaitos perviršis – iki 2,6 % 2015 m.

Palyginti su 2013 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis makroekonominėmis prognozėmis, realiojo BVP augimo prognozė 2013 m. nepakeista, o 2014 m. numatytas 0,1 procentinio punkto didesnis augimas – daugiausia dėl teigiamo perkeliamojo poveikio, kurį daro šiek tiek didesnio augimo 2013 m. pabaigoje prognozė.

NUMATOMA KAINŲ IR SĄNAUDŲ RAIDA

Bendroji infliacija pagal SVKI, 2012 m. buvusi 2,5 %, 2013 m. lapkričio mėn. sumažėjo iki 0,9 %. Infliacijos mažėjimą 2013 m. daugiausia lėmė sumažėjusi energijos ir maisto kainų įtaka ir vangi paslaugų ir pramonės prekių, neįskaitant energijos, kainų raida (žr. šio mėnesinio biuletenio 3 skyrių).

Kalbant apie ateitį, tikimasi, kad infliacija pagal SVKI toliau bus nedidelė. Ekonominiam aktyvumui nuosekliai atsigauvant, ji šiek tiek padidės tik 2014 m. pabaigoje ir dar padidės 2015 m. Numatoma, kad 2013 m. metinis infliacijos pagal SVKI lygis bus 1,4 %, 2014 m. – 1,1 %, o 2015 m. – 1,3 %.

Nedidelio infliacijos didėjimo perspektyva susijusi su mažinančiu energijos kainų poveikiu dėl mažėjančių naftos ateities sandorių kainų, brangusio euro praeityje ir užsitęsusio ekonomikos sąstingio. Kalbant konkrečiau, tikimasi, kad 2014 ir 2015 m. energijos kainos mažės toliau, tą rodytų tikėtina naftos kainų raida. Vertinama, kad energijos sudedamosios dalies poveikis bendrajai infliacijai pagal SVKI 2014 m. bus labai mažas, o 2015 m. – šiek tiek žemiau nulio (gerokai žemiau už istorinį vidurkį). Per 2014 m. pirmus tris ketvirčius turėtų mažiau kilti maisto kainos – daugiausia dėl mažinančio bazės poveikio ir tikimybės, kad kris tarptautinės ir Europos maisto žaliavų kainos. 2015 m. maisto kainos turėtų vėl šiek tiek kilti, nes greičiausiai vėl padidės maisto žaliavų kainos (žr. pav.). Infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto, 2014 m. turėtų šiek tiek didėti, o 2015 m. jos metinis lygis turėtų būti 1,4 %. Kadangi 2014 ir 2015 m. turėtų sumažėti praeityje padidintų netiesioginių mokesčių didinantis poveikis, numatoma, kad infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos, maisto ir netiesioginių mokesčių pokyčių, prognozuojamu laikotarpiu didės daugiau (taip pat žr. šio mėnesinio biuletenio 5 intarpą).

2013 m. pirmus tris ketvirčius dėl vangios pasaulinės paklausos, pakilusio euro efektyviojo kurso ir sumažėjusių naftos ir ne naftos žaliavų kainų, sumažėjo išorinis kainų spaudimas. Vertinama, kad dėl to minėtu laikotarpiu, palyginti su tuo pačiu praėjusių metų laikotarpiu, sumažėjo importo defliatorius. Nors artimiausiais ketvirčiais importo defliatorius dėl šių veiksnių ir toliau mažės, vis dėlto tikimasi, kad nuo 2014 m. vidurio jis pamažu didės, išblėsus praeityje brangusio euro mažinančiai įtakai, didėjant ne energijos žaliavų kainoms, vis labiau didėjant importo paklausai ir dėl to tikintis didesnės pelno maržos.

Vertinant vidaus kainų spaudimą, atlygio vienam darbuotojui metinis didėjimo tempas 2013 ir 2014 m. turėtų nesikeisti ir būti 1,8 %, o 2015 m. turėtų padidėti iki 2,1 %. Vienetinių darbo sąnaudų didėjimo tempas turėtų sumažėti nuo 1,8 % (2012 m.) iki 1,4 % (2013 m.) ir iki 0,9 % (2014 m.) – daugiausia dėl ciklinio darbo našumo padidėjimo, rodančio uždelstą užimtumo reakciją į padidėjusį ekonominį aktyvumą, ir iš esmės nesikeičiančio atlygio vienam darbuotojui augimo tempo. Tikimasi, kad, 2015 m. atlygio vienam darbuotojui augimo tempui esant šiek tiek spartesniam už darbo našumo augimo tempą, truputį padidės vienetinės darbo sąnaudos.

Prognozuojama, kad, 2012 m. labai sumažėjęs, pelno maržos rodiklis, apskaičiuojamas kaip BVP defliatoriaus bazinėmis kainomis ir vienetinių darbo sąnaudų skirtumas, dėl vis didėjančio, nors ir nedaug, ekonominio aktyvumo 2013 m. turėtų stabilizuotis. Vėliau pamažu gerėjančios ekonominės sąlygos turėtų skatinti šioki toki pelno maržos atsigavimą.

Fiskalinės konsolidacijos planuose numatytas administruojamųjų kainų ir netiesioginių mokesčių padidėjimas turėtų daryti didelę įtaką infliacijai pagal SVKI 2013 ir 2014 m., o 2015 m., pagal šios prognozės scenarijų, tokia įtaka turėtų būti mažesnė. Tačiau tai iš dalies susiję ir su išsamios informacijos apie fiskalines priemones tais metais trūkumu.

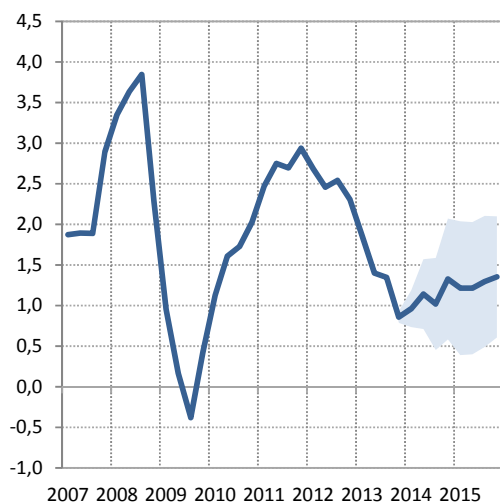
Palyginti su 2013 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis makroekonominėmis prognozėmis, infliacijos pagal SVKI prognozė 2013 m. sumažinta 0,1 procentinio punkto dėl blogesnių, nei anksčiau tikėtasi, ekonominių rodiklių. 2014 m. infliacijos prognozė sumažinta 0,2 procentinio punkto, taip pat ir dėl sumažėjusių žaliavų kainų.

Makroekonominės prognozės¹

(ketvirtiniai duomenys)

Euro zonos SVKI

(procentiniai pokyčiai, palyginti su ankstesniais metais)



Euro zonos realusis BVP²

(procentiniai pokyčiai, palyginti su ankstesniu ketvirčiu)



¹ Pagrindinių prognozių ribos pagrįstos skirtumu tarp faktinių rezultatų ir ankstesnių metų prognozių. Ribos yra dvigubai platesnės už šių skirtumų vidutinę absoliučiąją vertę. Ši ribų skaičiavimo metodika, apimanti koregavimą dėl išskirtinių įvykių, aprašyta 2009 m. gruodžio mėn. ECB leidinyje „New procedure for constructing ECB staff projection ranges“, taip pat paskelbta ECB interneto svetainėje.

² Dėl darbo dienų skaičiaus pakoreguoti duomenys.

FISKALINĖ PERSPEKTYVA

Remiantis 1 intarpe išdėstytais prielaidomis, numatoma, kad euro zonos valdžios sektoriaus deficitas 2013 m. sumažės iki 3,2 % BVP (2012 m. buvo 3,7% BVP), 2014 m. – iki 2,6 %, o 2015 m. – iki 2,4 %. 2013 m. numatomas mažesnis deficitas rodo daugelio euro zonos šalių pastangas vykdyti fiskalinę konsolidaciją ir vyriausybės pagalbos finansų sektoriui dalinį panaikinimą. 2014 ir 2015 m. valdžios sektoriaus deficitas turėtų mažėti daugiausia dėl teigiamo ciklinės komponentės poveikio ir toliau gerėjančios struktūrinės komponentės. Pastaroji vis dėlto gerės lėčiau negu 2013 m., o pokytį iš esmės lems toliau nuosaikiai didėjančios valdžios sektoriaus išlaidos. Todėl numatoma, kad struktūrinis biudžeto balansas, t. y. dėl cikliškumo pakoreguotas balansas atimant visas laikinas priemones, pastebimai pagerės 2013 m. ir šiek tiek mažiau kitą prognozuojamo laikotarpio dalį. Vertinama, kad euro zonos valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis aukščiausią lygį – 93,6 % – pasieks 2014 m., o 2015 m. sumažės iki 93,1 %.

FISKALINIO JAUTRUMO ANALIZĖ

Jautrumo analizė paprastai atliekama siekiant įvertinti dydį grėsmės, kurią prognozių scenarijui kelia galimos tam tikrų prielaidų raidos alternatyvos. Šiame intarpe aptariama, kokie būtų rezultatai, jei fiskaliniams tikslams pasiekti prireiktų vykdyti papildomą fiskalinę konsolidaciją.

Kaip minėta 1 intarpe, fiskalinės politikos prielaidos apima visas politikos priemones, kurias jau patvirtino nacionaliniai parlamentai arba kurios jau išsamiai apibrėžtos vyriausybių ir greičiausiai bus patvirtintos. Daugelio šalių atveju į pagrindines prognozes įtrauktų priemonių nepakanka, kad būtų įvykdyti fiskalinės konsolidacijos reikalavimai, numatyti Stabilumo ir augimo pakto korekcinėje arba prevencinėje dalyse. Įsipareigojimas vykdyti šiuos reikalavimus įtrauktas į fiskalinius tikslus, vyriausybių išdėstytus atnaujintose 2013 m. stabilumo programose, ES ir TVF programos dokumentuose ir iš dalies neseniai parengtuose 2014 m. biudžeto planų projektuose. Tačiau šiems tikslams pasiekti priemonės arba nenumatytos, arba jos nepakankamai gerai apibūdintos, todėl į jas neatsižvelgiama rengiant pagrindines prognozes, ypač 2015 m. Daugumoje šalių šie metai net neįtraukti į dabartinius biudžeto planus. Todėl ne tik būtina, bet ir tikėtina, kad, be jau įtrauktų į pagrindines prognozes fiskalinės konsolidacijos priemonių, iki 2015 m. vyriausybės imtųsi papildomų priemonių. Tokių papildomų konsolidacijos priemonių poveikį realiojo BVP augimui ir infliacijai pagal SVKI galima išmatuoti atlikus fiskalinio jautrumo analizę. Jautrumo analizė yra svarbi siekiant įvertinti pagrindinei prognozei kylančią grėsmę.

Prielaidos, kuriomis pagrįsta fiskalinio jautrumo analizė

Fiskalinio jautrumo analizės atspirties taškas yra „fiskalinis atotrūkis“ tarp vyriausybės biudžeto tikslų ir pagrindinių biudžeto prognozių. Tikėtinai papildomai fiskalinei konsolidacijai įvertinti taikomos tik tam tikrai konkrečiai šaliai būdingos sąlygos ir informacija apie dydį bei struktūrą. Rengiant informaciją apie konkrečią šalį, siekiama nustatyti su fiskaliniais tikslais susijusį neapibrėžtumą, papildomų fiskalinės konsolidacijos priemonių taikymo tikimybę ir makroekonominio grįžtamojo ryšio poveikį.

Remiantis tokiu vertinimu, numatoma, kad 2013 m. papildoma konsolidacija euro zonoje turėtų būti iš esmės nulinė, 2014 m. – 0,2 % BVP, o 2015 m. galima tikėtis daugiau papildomų priemonių (jos sudarytų apie 0,6 % BVP, tad bendras papildomos konsolidacijos dydis 2015 m. pabaigoje siektų 0,8 % BVP). Kalbant apie fiskalinių priemonių struktūrą, pažymėtina, kad atliekant jautrumo analizę stengiamasi perteikti papildomų konsolidacijos priemonių, kurios yra labiausiai tikėtinos, specifiką šalies ir laikotarpio atžvilgiu. Pagal šią analizę vertinama, kad fiskalinė konsolidacija, imant euro zoną bendrai, yra šiek tiek labiau orientuota į biudžeto išlaidų pusę, tačiau įtraukiami ir netiesioginių bei tiesioginių mokesčių ir socialinio draudimo įmokų padidėjimai.

Papildomos fiskalinės konsolidacijos makroekonominis poveikis

Toliau lentelėje pateikti apibendrinti fiskalinio jautrumo analizės poveikio euro zonos realiojo BVP augimui ir infliacijai pagal SVKI (taikant ECB *New Area-Wide Model*¹) modeliavimo rezultatai.

Įvertintas makroekonominis papildomos fiskalinės konsolidacijos poveikis euro zonos realiojo BVP augimui ir infliacijai pagal SVKI

Prielaidos (BVP dalis, %)	2013	2014	2015
Valdžios sektoriaus biudžeto tikslai ¹	-3,1	-2,4	-1,6
Pagrindinės fiskalinės prognozės	-3,2	-2,6	-2,4
Papildomas fiskalinis konsolidavimas (sukauptas) ²	0,0	0,2	0,8
Papildomos fiskalinės konsolidacijos poveikis (procentiniais punktais)³			
Realiojo BVP augimas	0,0	-0,1	-0,3
Infliacija pagal SVKI	0,0	0,0	0,2

¹ Nominaliaja verte, kaip nurodyta atitinkamoms šalims skirtuose naujausiuose ES ir TVF programos dokumentuose; naujausiose paviršinio deficito procedūros rekomendacijose šalims, kurioms taikoma paviršinio deficito procedūra; 2014 m. biudžeto planų projektuose ir atnaujintose 2013 m. stabilumo programose šalims, kurioms netaikoma paviršinio deficito procedūra.

² Eurosistemos ekspertų vertinimu pagrįsta jautrumo analizė.

³ Nuokrypis (procentiniais punktais) nuo realiojo BVP augimo ir infliacijos pagal SVKI pagrindinės prognozės (abiem atvejais – metiniai dydžiai). Makroekonominis poveikis modeliuojamas taikant ECB *New Area-Wide Model*.

2013 ir 2014 m. papildomos fiskalinės konsolidacijos makroekonominis poveikis bus ribotas. Tačiau 2015 m. poveikis realiojo BVP augimui turėtų būti apie -0,3, o poveikis infliacijai pagal SVKI – apie 0,2 procentinio punkto. Taigi, atlikus analizę, matyti, kad realiojo BVP augimas, ypač 2015 m., gali būti šiek tiek mažesnis, negu prognozuota, nes į pagrindines prognozes įtrauktos dar ne visos fiskalinės konsolidacijos priemonės. Taip pat yra grėsmė, kad infliacija bus didesnė, negu prognozuota, nes manoma, kad tam tikrą papildomos konsolidacijos dalį nulems padidinti netiesioginiai mokesčiai.

Reikėtų pabrėžti, kad, atliekant fiskalinio jautrumo analizę, daugiausia dėmesio skiriama tikėtinos papildomos fiskalinės konsolidacijos galimam poveikiui trumpuoju laikotarpiu. Net ir gerai parengtos fiskalinės konsolidacijos priemonės trumpuoju laikotarpiu dažnai daro neigiamą poveikį realiojo BVP augimui, tačiau ilgesniu laikotarpiu pasireiškia teigiamas poveikis ekonominiam aktyvumui. Tik jis nespėja pasireikšti per analizei aktualų laikotarpį².

Galiausiai, šios analizės rezultatų nereikėtų suprasti, kaip raginimo suabejoti papildomos fiskalinės konsolidacijos pastangų prognozuojamu laikotarpiu būtinumu. Papildomos konsolidacijos pastangos yra ištis būtinos siekiant euro zonoje išsaugoti patikimus viešuosius finansus. Jei nebūtų šios konsolidacijos, kiltų neigiamo poveikio vyriausybės skolos vertybinių popierių kainų nustatymui rizika. Be to, galėtų pasireikšti neigiamas poveikis pasitikėjimui, o tai stabdytų ekonomikos atsigavimą.

¹ *New Area-Wide Model* aprašytas šiame šaltinyje: Christoffel K., Coenen G. and Warne A., „The New Area-Wide Model of the euro area: a micro-founded open-economy model for forecasting and policy analysis“, Darbo straipsnių serija Nr. 944, ECB, 2008 m.

² Fiskalinės konsolidacijos makroekonominio poveikio analizė išsamiai aprašyta 2012 m. gruodžio mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpe „The role of fiscal multipliers in the current consolidation debate“.

3 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).

Šiuo metu turimų kitų institucijų parengtose prognozėse numatoma, kad 2013 m. euro zonos realusis BVP mažės 0,4 %, o tai atitinka Eurosistemos ekspertų prognozes. Numatyta, kad 2014 m. realiojo BVP

augimas padidės iki 0,9–1,1 %, o 2015 m. – iki 1,3–1,7 %, panašią raidą numatė ir Eurosistemos ekspertai.

Kalbant apie infliaciją, pasakytina, jog turimose kitų institucijų prognozėse numatoma, kad 2013 m. vidutinė metinė infliacija pagal SVKI bus 1,4–1,5 %. Šios ribos artimos Eurosistemos ekspertų numatytoms riboms. Kitose turimose prognozėse numatoma, kad infliacija pagal SVKI 2014 m. sudarys 1,2–1,5 %, o 2015 m. – 1,2–1,6 %.

**Euro zonos realiojo BVP augimo ir infliacijos pagal SVKI prognozių palyginimas
(metiniai pokyčiai, %)**

	Paskelbta	BVP augimas			Infliacija pagal SVKI		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015
Eurosistemos ekspertų prognozės	2013 m. gruodžio mėn.	-0,4 [nuo -0,5 iki -0,3]	1,1 [0,4–1,8]	1,5 [0,4–2,6]	1,4 [1,4–1,4]	1,1 [0,6–1,6]	1,3 [0,5–2,1]
Europos Komisija	2013 m. lapkričio mėn.	-0,4	1,1	1,7	1,5	1,5	1,4
EBPO	2013 m. lapkričio mėn.	-0,4	1,0	1,6	1,4	1,2	1,2
<i>Euro Zone Barometer</i>	2013 m. lapkričio mėn.	-0,4	1,1	1,5	1,5	1,4	1,6
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	2013 m. lapkričio mėn.	-0,4	0,9	1,3	1,4	1,3	1,6
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2013 m. lapkričio mėn.	-0,4	1,0	1,5	1,4	1,5	1,6
TVF	2013 m. spalio mėn.	-0,4	1,0	1,4	1,5	1,5	1,4

Šaltiniai: *European Commission Economic Forecasts, Autumn 2013*; *IMF World Economic Outlook, October 2013*; *OECD Economic Outlook, November 2013*; *Consensus Economics Forecasts*; *MJEconomics* 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, 2013 m.

Adresas: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurtas prie Maino, Vokietija
Pašto adresass: 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.