



## EUROPOS CENTRINIS BANKAS

### **Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai**

*Remdamiesi turima iki 2004 m. lapkričio 20 d. informacija, Eurosistemos ekspertai numatė euro zonos makroekonominę raidą.<sup>1</sup> Įvertinta, kad vidutinis metinis realiojo BVP augimas 2004 m. bus 1,6-2,0%. 2005 m. numatomas 1,4-2,4%, o 2006 m. – 1,7-2,7% augimas. Įvertinta, kad 2004 m. bendras suderintas vartotojų kainų indeksas (SVKI) vidutiniškai didės 2,1–2,3%. 2005 m. numatomas 1,5–2,5%, o 2006 m. – 1,0–2,2% didėjimas.*

Ekspertų prognozės pagrįstos prielaidomis dėl palūkanų normų, valiutų kursų, naftos kainų, pasaulinės prekybos už euro zonos ribų ir valstybės finansų politikos. Pirmiausia daroma formali prielaida, kad prognozės laikotarpiu trumpalaikės rinkos palūkanų normos ir dvišaliai valiutų kursai nesikeis. Formalios prielaidos dėl ilgalaikių palūkanų normų, naftos ir ne energetikos prekių kainų grindžiamos rinkos lūkesčiais<sup>2</sup>, tuo tarpu valstybės finansų politikos prielaidos pagrįstos atskirų euro zonos šalių nacionalinių biudžetų planais. Jos apima tik tokias politikos priemones, kurias jau patvirtino parlamentai arba kurios yra išsamiai apibrėžtos ir greičiausiai bus patvirtintos.

Prognozių neapibrėžtumui parodyti kiekvieno kintamojo rezultatų pateikimo ribos „nuo...iki“ pagrįstos skirtumu tarp faktinių rezultatų ir keleto ankstesnių metų euro zonos nacionalinių centrinių bankų rengtų prognozių. Ribos yra dvigubai platesnės negu šių skirtumų vidutinė absoliuti vertė.

### **Tarptautinė aplinka**

2004 m. pasaulio ekonomikos ciklas pasiekė aukščiausią tašką, o naftos kainos pakilo, tuo tarpu ekonominė politika pamažu turėtų tapti neutralesnė. Apžvelgiamu laikotarpiu pasaulio ekonomika sparčiai augs, tačiau numatoma, kad per artimiausius dvejus metus augimas šiek tiek sulėtės. Tuo pat metu pakilusios naftos ir ne energetikos žaliavų kainos padidins pasaulinę infliaciją.

Tikimasi, kad apžvelgiamu laikotarpiu toliau sparčiai augs ir JAV realusis BVP, tačiau augimas palaipsniui mažės, palyginti su 2003 m. antrąja puse ir 2004 m. pradžia. Azijos šalyse, išskyrus Japoniją, BVP ir toliau

<sup>1</sup> Eurosistemos ekspertų prognozes kartu rengia ECB ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų ekspertai. Tai du kartus per metus rengiama informacija Valdančiajai tarybai ekonomikos plėtros ir rizikos kainų stabilumui įvertinti. Daugiau informacijos apie taikytą tvarką ir metodus pateikta „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, 2001 m. birželis.

<sup>2</sup> Manoma, kad pagal 3 mėn. EURIBOR nustatomos trumpalaikės palūkanų normos prognozės laikotarpiu turėtų nesikeisti ir išlikti 2,16%. Remiantis formalia stabilaus valiutos kurso prielaida, galima teigti, kad apžvelgiamu laikotarpiu euro ir JAV dolerio kursas nesikeičia ir yra 1,29, o efektyvusis euro kursas yra 6,1% didesnis negu 2003 m. vidurkis. Su euro zonos 10 m. nominaliųjų vyriausybės obligacijų pajamingumu susiję rinkos lūkesčiai leidžia tikėtis pajamingumo augimo nuo vidutiniškai 4,2% (2004 m.) iki vidutiniškai 4,5% (2006 m.). Ne energetikos produktų kainos 2004 m. turėtų pakilti 18% JAV doleriais ir beveik nesikeisti 2005 m., o 2006 m. vėl padidėti 5%. Sprendžiant pagal būsimųjų sandorių rinką, vidutinės metinės naftos kainos turėtų padidėti nuo 39,0 JAV dolerio už barelį (2004 m.) iki 44,4 JAV dolerio už barelį (2005 m.), o 2006 m. nukristi iki 40,8 JAV dolerio.

turėtų būti gerokai didesnis negu pasaulio vidurkis, nepaisant didesnių naftos kainų ir griežtesnės pinigų politikos Kinijoje. Numatoma, kad kitose didžiosiose šalyse augimas išliks dinamiškas. Be to, tikimasi, kad 2004 m. gegužės 1 d. į ES įstojusių šalių ekonomika palyginti sparčiai augs ir toliau.

Vertinama, kad vidutinis metinis *pasaulio realiojo BVP augimas už euro zonos ribų* 2004 m. bus 5,5%, o 2005 m. ir 2006 m. numatomas jo sumažėjimas iki 4,5%. Tikimasi, kad augimas *euro zonos išorės eksporto rinkose* 2004 m. bus apytikriai 8,7%, o 2005 m. ir 2006 m. numatomas jo sulėtėjimas iki atitinkamai 8,0% ir 7,5%.

### **Numatomas realiojo BVP augimas**

Remiantis pirminiu Eurostat įverčiu, šių metų trečiąjį ketvirtį euro zonos realiojo BVP augimas, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, yra 0,3%, o pirmąjį ir antrąjį ketvirtį jo augimas buvo atitinkamai 0,7% ir 0,5%. Tikimasi, kad, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, prognozės laikotarpiu augimas vėl bus beveik 0,5%. Dėl to vertinama, kad 2004 m. metinis realusis BVP vidutiniškai didės 1,6–2,0%. 2005 m. numatomas 1,4–2,4%, o 2006 m. – 1,7–2,7% augimas. Tikimasi, kad apžvelgiamu laikotarpiu eksporto didėjimas, kurį rodo nemažėjanti užsienio paklausa, ir toliau skatins ūkio aktyvumą, o vidaus paklausos augimas turėtų būti palyginti stabilus.

Numatoma, kad apžvelgiamu laikotarpiu *bendras užimtumas* didės šiek tiek sparčiau. Tikimasi, kad didės darbo pasiūla, nes dėl gerėjančios įsidarbinimo padėties ir euro zonos šalyse vykdomų struktūrinių darbo rinkos reformų didės užimtumas. Numatoma darbo pasiūlos ir užimtumo raida leidžia manyti, kad 2005 m. antroje pusėje nedarbo lygis turėtų pradėti mažėti.

Vertinama, kad viena iš BVP vidaus išlaidų sudedamųjų dalių – *privatus vartojimas* – 2004 m. vidutiniškai didės 0,9–1,3%, nes nedaug padidėjusios darbo užmokesčio pajamos ir labai padidėjusios naftos kainos turi neigiamos įtakos namų ūkių perkamajai galiai. 2005 m. numatomas 1,1–2,1%, o 2006 m. – 1,2–2,8% vartojimo augimas. Namų ūkių realiųjų disponuojamųjų pajamų augimą paspartins didesnis užimtumo augimas, dėl sumažėjusios infliacijos padidėjęs realus darbo užmokestis ir kitų pajamų sudedamųjų dalių teigiama įtaka. Numatoma, kad apžvelgiamu laikotarpiu namų ūkių taupymo lygis beveik nesikeis. Gerėjant darbo rinkos būklei, vartotojų pasitikėjimas turėtų didėti, tačiau tikimasi, kad taupymo lygis ir toliau bus santykinai didelis dėl abejonių dėl viešųjų finansų ir ypač dėl visuomenės sveikatos priežiūros ir pensijų sistemos ilgesniu laikotarpiu. Remiantis dabartiniais biudžeto planais daroma prielaida, kad apžvelgiamu laikotarpiu šiek tiek sumažės *valdžios sektoriaus vartojimo* indėlis į realaus BVP augimą.

Įvertinus nustatyta, kad 2004 m. antrąją pusę *bendros investicijos į pagrindinį kapitalą* šiek tiek padidėjo. Vertinama, kad vidutinis metinis didėjimo tempas 2004 m. bus 1,2–2,2%, 2005 m. numatomas 1,7–4,7%, o 2006 m. – 2,1–5,3% augimas. Bendros investicijos didėtų iš esmės dėl *verslo investicijų*, kurias turėtų paskatinti palankios kreditavimo sąlygos, didesnės korporacijų pajamos ir gerėjanti paklausos padėtis. Numatoma, kad apžvelgiamu laikotarpiu *privачios rezidentų investicijos* turėtų šiek tiek padidėti.

Įvertinus nustatyta, kad bendras metinis eksportas 2004 m. vidutiniškai kis 4,5–7,3%, 2005 m. numatomas 4,6–7,8%, o 2006 m. – 4,8–8,0% kitimas.<sup>3</sup> Numatoma, kad, palyginti su ankstesniais metais, kai iš esmės dėl euro pabrangimo eksporto už euro zonos ribų rinkos dalis gerokai sumažėjo, apžvelgiamu laikotarpiu ji turėtų beveik nesikeisti. Tikimasi, kad bendras metinis importas didės panašiai kaip ir eksportas. Importo prognozės rodo bendras galutines išlaidas euro zonoje ir šiek tiek pavėluotą pabrangusio euro sukeltą kilimą. Atsižvelgus į viską, nesitikima, kad prognozės laikotarpiu grynoji prekyba stipriai paveiks BVP augimą, nes eksportas ir importas beveik kompensuoja vienas kitą.

### **Numatoma kainų ir sąnaudų raida**

Įvertinta, kad 2004 m. SVKI vidutiniškai didės 2,1–2,3%. 2005 m. numatomas 1,5–2,5%, o 2006 m. – 1,0–2,2% didėjimas. Remiantis prielaidomis dėl naftos kainų, prognozuojama, kad 2005 m. energijos sudedamoji dalis ženkliai didins infliaciją, apskaičiuotą SVKI pagrindu, o 2006 m. jos neigiamas poveikis bus nedidelis. 2005 m. SVKI ne energetinė sudedamoji dalis augs šiek tiek mažiau dėl nedaug padidėjusių importo kainų ir besitęsiančio nedidelio vidaus sąnaudų spaudimo. Be to, remiantis 2005 m. ir 2006 m. valstybės finansų prielaidomis, padidėję netiesioginiai mokesčiai ir administruojamos kainos darys mažesnę įtaką, palyginti su didele 2004 m. įgyvendintų priemonių įtaka.

Nepaisant neseniai pakilusių naftos kainų, vertinama, kad 2004 m. importo kainos sąlyginai nekito dėl euro pabrangimo pavėluoto poveikio. Atsižvelgiant į numatomas žaliavų kainas ir valiutų kursus, importo kainos prognozės laikotarpiu šiek tiek pakils.

Manoma, kad nominalusis vienam darbuotojui tenkantis atlygis apžvelgiamu laikotarpiu didės nedaug. Šiose makroekonominėse prognozėse ne tik atsižvelgiama į dabartinį darbo užmokesčio nustatymą ir numatomą nedidelį darbo rinkos sąlygų pagerėjimą, bet jos taip pat yra pagrįstos prielaida, kad didesnių naftos kainų antrinis poveikis nominaliajam atlygiui ir toliau išliks ribotas. Numatoma realiojo BVP augimo ir užimtumo raida leidžia manyti, kad, nepaisant nežymaus sumažėjimo prognozės laikotarpiu, darbo našumas ir toliau didės. Dėl tokio darbo užmokesčio ir našumo kitimo numatoma, kad 2005 m. ir 2006 m. vienatinės darbo sąnaudos didės nedaug.

---

<sup>3</sup> Numatoma prekybos raida atitinka nacionalinės sąskaitos duomenis, todėl įtraukiama prekyba euro zonoje.

**Lentelė: Makroekonominės prognozės**  
(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)<sup>1)</sup>

	2003	2004	2005	2006
SVKI	2,1	2,1 – 2,3	1,5 – 2,5	1,0 – 2,2
Realusis BVP	0,5	1,6 – 2,0	1,4 – 2,4	1,7 – 2,7
Privatus vartojimas	1,1	0,9 – 1,3	1,1 – 2,1	1,2 – 2,8
Valdžios sektoriaus vartojimas	1,6	0,9 – 2,1	0,3 – 1,3	0,7 – 1,7
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	-0,6	1,2 – 2,2	1,7 – 4,7	2,1 – 5,3
Eksportas (prekės ir paslaugos)	0,2	4,5 – 7,3	4,6 – 7,8	4,8 – 8,0
Importas (prekės ir paslaugos)	2,0	5,0 – 7,6	4,8 – 8,2	4,8 – 8,2

- 1) Kiekvieno kintamojo ir laikotarpio ribos pagrįstos vidutiniu absoliučiu skirtumu tarp faktinių rezultatų ir euro zonos centrinių bankų praeityje atliktų prognozių. Numatoma realiojo BVP ir jo sudedamųjų dalių raida pagrįsta duomenimis, pakoreguotais pagal darbo dienas. Į numatomą eksporto ir importo raidą įtraukta prekyba euro zonoje.

## A intarpas

### Palyginimas su ECB ekspertų 2004 m. rugsėjo mėn. makroekonominėmis prognozėmis

Palyginti su 2004 m. rugsėjo mėnesio biuletenyje paskelbtomis ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, formalios prielaidos dėl naftos kainų ir valiutų kursų buvo gerokai patikslintos. Dabar naftos kainos yra 21% didesnės negu buvo numatoma rugsėjo mėn. makroekonominėse prognozėse, o nominalus efektyvusis euro kursas yra didesnis 4,2%. Formalios prielaidos dėl palūkanų normų keitėsi nežymiai.

Palyginti su 2004 m. rugsėjo mėnesio biuletenyje skelbtomis ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, pagrindinis pasikeitimas – žemesnės 2005 m. numatytos realiojo BVP augimo ribos. Tai aiškinama padidėjusiomis formaliomis prielaidomis dėl naftos kainų ir efektyviojo euro kurso. Be to, truputį mažesnis negu buvo tikėtasi realiojo BVP augimas šių metų trečiąjį ketvirtį savaime sumažina vidutinį metinį realiojo BVP augimą 2005 m.

Palyginti su 2004 m. rugsėjo mėn. prognozėmis, 2004 m. numatytos SVKI ribos nesikeičia, o 2005 m. numatytos truputį didesnės ribos. Šis padidėjimas yra ribotas, nes didesnių naftos kainų poveikį sumažina prielaidos, kad didės valiutos kursas. Prognozės dėl vienietinių darbo sąnaudų keitėsi nežymiai.

### Makroekonominių prognozių palyginimas

*(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)*

	2003	2004	2005
SVKI – 2004 m. gruodis	2,1	2,1 – 2,3	1,5 – 2,5
SVKI – 2004 m. rugsėjis	2,1	2,1 – 2,3	1,3 – 2,3
Realusis BVP – 2004 m. gruodis	0,5	1,6 – 2,0	1,4 – 2,4
Realusis BVP – 2004 m. rugsėjis	0,5	1,6 – 2,2	1,8 – 2,8

## B interpas

### Kitų institucijų prognozės

Euro zonos prognozes sudaro įvairios institucijos – tiek tarptautinės organizacijos, tiek privataus sektoriaus institucijos. Tačiau šios prognozės nevisiškai palyginamos tarpusavyje ar su Eurosistemos ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, nes jos apima skirtingus laikotarpius, be to, taikomi nevienodi metodai valstybės finansų, finansinių ir išorinių kintamųjų prielaidoms, įskaitant naftos kainas, parengti. *Consensus Economics Forecasts* ir *ECB Survey of Professional Forecasters* prognozės pagrįstos įvairiomis tiksliai neapibrėžtomis prielaidomis. Priešingai Eurosistemos ekspertų makroekonominėms prognozėms, kitoms prognozėms paprastai nedaro įtakos prielaida, kad trumpalaikės palūkanų normos nesikeis apžvelgiamu laikotarpiu.

Nors prielaidos skiriasi, kitų institucijų paruoštose prognozėse vieningai teigiama, kad 2005 m. euro zonos metinis BVP padidės 1,9-2¼%, o 2006 m. 2¼%-2½%. Prognozės 2005 m. yra labai panašios. Pagal Europos Komisijos ir *Survey of Professional Forecasters* prognozes 2006 m. numatomas 2,2% metinis BVP augimas, o EBPO prognozuoja 2,5% metinį BVP augimą.

Nereikėtų pamiršti, kad Europos Komisija ir TVF skelbia dėl darbo dienų nekoreguotus metinio augimo tempus. 2004 m. dėl darbo dienų nekoreguoti euro zonos BVP metiniai augimo tempai bus apie ¼ procentinio punkto didesni negu dėl darbo dienų pakoreguoti augimo tempai, nes šiais metais bus daugiau darbo dienų. Taigi TVF ir Europos Komisijos prognozėse numatoma, kad, remiantis pagal darbo dienas pakoreguotais duomenimis, 2005 m. didės euro zonos BVP. Eurosistemos ekspertų makroekonominėse prognozėse ir EBPO prognozėse pateikti dėl darbo dienų pakoreguoti metiniai augimo tempai, tuo tarpu kitose prognozėse nenurodoma, ar pateikti duomenys dėl darbo dienų pakoreguoti, ar ne.

### A lentelė : Euro zonos realiojo BVP augimo prognozių palyginimas

(metiniai pokyčiai, procentais)

	Paskelbta	2004	2005	2006
Europos Komisija	2004 m. spalio	2,1	2,0	2,2
TVF	2004 m. rugsėjis	2,2	2,2	n.d.
EBPO	2004 m. lapkritis	1,8	1,9	2,5
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	2004 m. lapkritis	1,9	1,9	n.d.
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2004 m. lapkritis	1,9	2,0	2,2

Šaltiniai: *European Commission Economic Forecasts Autumn 2004*; *IMF World Economic Outlook September 2004*; *OECD Economic Outlook No. 76*; *Consensus Economics Forecasts* ir *ECB Survey of Professional Forecasters*. Europos Komisijos prognozėse ir TVF World Economic Outlook pateikiami dėl darbo dienų nepakoreguoti augimo tempai.

Prognozėse numatoma, kad 2005 m. vidutinė metinė SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija bus mažesnė ir sudarys 1,8–1,9%, o EBPO prognozuoja 2,0% infliacijos lygį. Europos Komisija ir EBPO prognozuoja, kad 2006 m. SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija sumažės iki 1,7%, o *Survey of Professional Forecasters* numato, kad SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija bus 1,9%.

### B lentelė : Euro zonos bendros SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos prognozių palyginimas

(metiniai pokyčiai, procentais)

	Paskelbta	2004	2005	2006
Europos Komisija	2004 m. spalio	2,1	1,9	1,7
TVF	2004 m. rugsėjis	2,1	1,9	n.d.
EBPO	2004 m. lapkritis	2,1	2,0	1,7
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	2004 m. lapkritis	2,2	1,9	n.d.
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2004 m. lapkritis	2,1	1,9	1,9

Šaltiniai: *European Commission Economic Forecasts Autumn 2004*; *IMF World Economic Outlook September 2004*; *OECD Economic Outlook No. 76*; *Consensus Economics Forecasts* ir *ECB Survey of Professional Forecasters*.