



## Intarpas

## ECB EKSPERTŲ MAKROEKONOMINĖS PROGNOZĖS EURO ZONAI

Remdamiesi 2008 m. rugpjūčio 22 d. turėta informacija, ECB ekspertai numatė euro zonos makroekonominę raidą<sup>1</sup>. Numatoma, kad 2008 m. metinis realusis BVP vidutiniškai didės 1,1–1,7 %, o 2009 m. – 0,6–1,8 %. Numatoma, kad 2008 m. bendras SVKI vidutiniškai didės 3,4–3,6 %, o 2009 m. – 2,3–2,9 %.

## Techninės prielaidos dėl palūkanų normų, valiutų kursų, žaliavų kainų ir fiskalinės politikos

Techninės prielaidos dėl palūkanų normų, naftos ir ne energetikos žaliavų kainų grindžiamos ateities sandoriais (galutinė duomenų įtraukimo data – 2008 m. rugpjūčio 14 d.)<sup>2</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<sup>3</sup>. Pagal metodiką apskaičiuotas bendras vidutinis trumpalaikių palūkanų normų lygis 2008 m. yra 4,8 %, o 2009 m. – 4,5 %. Su euro zonos 10 m. nominaliųjų vyriausybės obligacijų pajamingumu susiję rinkos lūkesčiai leidžia manyti, kad 2008 m. pajamingumas bus vidutiniškai 4,5 %, 2009 m. – 4,6 %. Į pagrindinį prognozių variantą taip pat įtraukta prielaida, kad prognozės laikotarpiu skirtumas tarp bankų skolinimo palūkanų ir rinkos palūkanų normų bus labai didelis. Tai susiję su vis dar išaugusiu rizikos vertinimu finansų rinkose. Sprendžiant pagal ateities sandorių rinką 2 savaitių laikotarpiu (iki galutinės duomenų įtraukimo datos), vidutinis naftos kainos 2008 m. turėtų būti 115,1 JAV dolerio, o 2009 m. – 120,8 JAV dolerio už barelį. Numatoma, kad tarptautinės maisto kainos JAV doleriais 2008 m. pakils 42,8 %, o 2009 m. – 6,9 %. Daroma prielaida, kad kitų žaliavų (ne energetikos ir ne maisto) kainos 2008 m. kils 10,6 %, o 2009 m. padidės –1,8 %.

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 1,53, 2009 m. – 1,52, euro efektyvusis kursas 2008 m. bus vidutiniškai 6,1 % didesnis už vidutinį 2007 m. kursą, o 2009 m. – 0,2 % mažesnis už vidutinį 2008 m. kursą.

Fiskalinės politikos prielaidos pagrįstos atskirų euro zonos šalių nacionalinių biudžetų planais, turėtais 2008 m. rugpjūčio 21 d. Jos apima visas politikos priemones, kurias jau patvirtino parlamentas arba kurios yra išsamiai apibrėžtos ir greičiausiai bus patvirtintos.

## Prielaidos dėl tarptautinės ekonominės aplinkos raidos

Numatoma, kad 2008 m. pirmąjį pusmetį beveik nemažėjusi pasaulio ekonominė veikla, antrąją metų pusę sulėtės. Tai iš esmės rodo vėliau pasireikšusį didelių žaliavų kainų ir tikėtino nedidelio JAV ekonomikos augimo tempo poveikį ir su juo susijusį poveikį kitų, ypač išsivysčiusių, šalių ekonomikai. Numatoma, kad kylančios rinkos šalių ekonomikos augimą ir toliau skatins didelė vidaus paklausa. Numatoma, kad 2009 m. pradžioje vėl pradės nuosekliai augti tiek pasaulio ekonomika, tiek euro zonos užsienio paklausa. Numatoma, kad metinis realusis BVP pasaulyje už euro zonos ribų, 2007 m. padidėjęs iki 5,1 %, 2008 m. sumažės iki 4,1 %, o 2009 m. – iki 3,7 %. Taip pat numatoma,

<sup>1</sup> ECB ekspertų makroekonominės prognozės papildoma Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės, kurias du kartus per metus kartu rengia ECB ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų ekspertai. Rengimo metodai atitinka Eurosistemos ekspertų makroekonominė prognozių rengimo metodus, aprašytus „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, 2001 m. birželio mėn. Kadangi su prognozėmis yra susijęs neapibrėžtumas, pateikiamos kiekvieno kintamojo tikėtinos ribos. Pradedant šiomis prognozėmis, kiekvieno kintamojo ir laikotarpio ribos atitinka pagal metodą apskaičiuotus 75 % tikimybės intervalus. Ši nauja metodika aprašyta ECB interneto svetainėje paskelbtame leidinyje „New procedure for constructing ECB staff projection ranges“.

<sup>2</sup> Prielaidos dėl naftos ir maisto kainų pagrįstos ateities sandorių kainomis iki 2009 m. pabaigos. Daroma prielaida, kad kitų žaliavų kainos atitiks ateities sandorių kainas iki 2009 m. vidurio, o vėliau kis atspindėdamos pasaulio ekonomikos raidą.

<sup>3</sup> Pradedant šiomis prognozėmis, rinkos lūkesčiai yra pagrįsti EURIBOR ateities sandorių normomis. Anksčiau taikytas metodas, pagrįstas išankstinių sandorių palūkanų normomis, 2007 m. rugpjūčio mėn. prasidėjus finansiniams neramumams pradėjo vis labiau tolti nuo EURIBOR ateities sandorių trumpesniu laikotarpiu, ir dėl to manoma, kad jis nebe taip tiksliai rodo rinkos lūkesčius, susijusius su 3 mėn. EURIBOR normų kitimu. Skirtumai tarp ankstesniojo ir naujojo metodų aprašyti metodinėje pastaboje 2007 m. kovo mėn. ECB mėnesinio biuletenio intarpe „ECB ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai“.

kad euro zonos eksporto rinkų augimas 2008 m. sulėtės iki 5,2 % (nuo 2007 m. buvo 6,4 %), o 2009 m. vėl pakils iki 5,7 %.

### Numatomas realiojo BVP augimas

Lėtėjančios išorės veiklos, didelio euro kurso ir vis dar didelių žaliavų kainų sąlygomis, tikimasi, kad dvejus metus didėjęs sparčiau negu potencialiu tempu, 2008 m. euro zonos metinis realusis BVP sumažės. Numatoma, kad 2008 m. vidutinis metinis realusis BVP didės 1,1–1,7 %, o 2009 m. – 0,6–1,8 % (2007 m. buvo 2,6 %). Tai, kad prognozių laikotarpiu tikimasi lėtesnio BVP augimo, rodo mažesnę eksporto augimą ir sumažėjusią vidaus paklausą. Numatoma, kad nekintantis užimtumo lygis, didesnės žaliavų kainos ir neigiamas būsto ir akcijų kainų poveikis turės įtakos privačiam vartojimui. Tikimasi, kad padidėjusios finansavimo išlaidos, spaudimas pelno maržai, nedidelė paklausa ir būsto rinkos padėtis kai kuriose šalyse labai sumažins investicijų didėjimą. 2009 m. prognozuojamą didesnę BVP augimą skatins numatomas mažesnis žaliavų kainų kilimas ir geresnės išorės aplinkos sąlygos.

### A lentelė. Makroekonominės prognozės euro zonai

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

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

<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 kainų ir sąnaudų raida

Palyginti su atitinkamu laikotarpiu ankstesniais metais, 2008 m. pirmąjį pusmetį SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija toliau didėjo ir 2008 m. liepos mėn. sudarė 4,0%. Pagal naujausią išankstinį Eurostato įvertį, rugpjūčio mėn. ji sumažėjo iki 3,8%. Vertinant ateities perspektyvas, tikimasi, kad 2008 m. SVKI pagrindu apskaičiuotos infliacijos augimas po truputį lėtės, ir numatoma, kad bendras SVKI bus 3,4–3,6 %. Sprendžiant pagal atitinkamus ateities sandorius, tikimasi, kad numatomos naftos ir ne naftos žaliavų kainos ir jų padidėjimo perkėlimas vartojimo kainoms ateityje darys mažesnę spaudimą bendrai infliacijai. Kalbant apie vidaus kainų spaudimą, prognozės grindžiamos lūkesčiais, kad darbo užmokestis, labai pakilęs nuo 2007 m. vidurio, šiais metais toliau kils, o tai rodo, kad tiek privačiame, tiek viešajame sektoriuose jau sudaryti kolektyviniai susitarimai dėl didesnio darbo užmokesčio. Šis veiksnys kartu su darbo našumo cikliško pablogėjimo papildomu poveikiu labai prisideda prie vienetinių darbo sąnaudų didėjimo 2008 m. Tačiau numatoma, kad 2008 m. šį vienetinių darbo sąnaudų spaudimą daugiausia atsvers pelno maržos pokyčiai esant prastesnei ekonominei perspektyvai. Tikimasi, kad 2009 m. SVKI pagrindu apskaičiuota infliacija bus 2,3–2,9 %. Šios prognozės pagrįstos lūkesčiu, kad dėl pavėluoto ekonominės veiklos lėtėjimo poveikio šiek tiek mažiau kylant darbo užmokesčiui, 2009 m. mažiau didės vienetinės darbo sąnaudos, o našumas kyla pagal ciklą.

### Palyginimas su 2008 m. birželio mėn. prognozėmis

Palyginti su 2008 m. birželio mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis Eurosistemos ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, remiantis naujausiais duomenimis, rodančiais prastesnę trumpalaikę ekonominę perspektyvą, ypač darančią įtaką vidaus paklausai, 2008 m. ir 2009 m. numatytos mažesnės euro zonos realiojo BVP augimo ribos.

2008 m. ir 2009 m. numatytos vidutinio metinio bendro SVKI augimo ribos atitinka anksčiau numatytas viršutinės ribas, daugiausia dėl didesnio, negu numatyta 2008 m. birželio mėn. prognozėse, energijos ir šiek tiek mažesnio maisto ir paslaugų kainų kilimo.

### B lentelė. Palyginimas su 2008 m. birželio mėn. prognozėmis

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Realusis BVP – 2008 m. birželio mėn.	2,7	1,5–2,1	1,0–2,0
Realusis BVP – 2008 m. rugsėjo mėn.	2,6	1,1–1,7	0,6–1,8
SVKI – 2008 m. birželio mėn.	2,1	3,2–3,6	1,8–3,0
SVKI – 2008 m. rugsėjo mėn.	2,1	3,4–3,6	2,3–2,9

© 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.