



EUROPOS CENTRINIS BANKAS

EUROSISTEMA

## 2014 M. KOVO MĖN. ECB EKSPERTŲ EURO ZONOS MAKROEKONOMINĖS PROGNOZĖS<sup>1</sup>

*Prognozuojama, kad 2014 m. realusis BVP ir toliau didės nedaug, o nuo 2015 m. augimas paspartės. Tikimasi, kad numatomas ekonomikos aktyvumas labiausiai didės dėl nuosekliai didėjančios vidaus ir išorės paklausos. Išorės paklausą skatins vis labiau atsigaunanti pasaulio ekonomika. Vidaus paklausą turėtų skatinti mažėjant neapibrėžtumui didėjantis pasitikėjimas, itin skatinamoji pinigų politikos pozicija ir sumažėjusios naftos kainos, kurios turėtų skatinti realiųjų disponuojamųjų pajamų augimą. Vidaus paklausai bus naudinga ir mažiau ribojanti fiskalinės politikos pozicija ateinančiais metais bei po truputį gerėjančios kredito pasiūlos sąlygos. Kartu neigiama įtaka augimo perspektyvai, pasireiškianti dėl poreikio toliau koreguoti viešojo ir privačiojo sektorių balansus ir aukšto nedarbo lygio, prognozuojamu laikotarpiu turėtų iš lėto sumažėti. Prognozuojama, kad 2014 m. realusis BVP padidės 1,2 %, 2015 m. – 1,5 %, o 2016 m. – 1,8 %.*

*Esant gerai įtvirtintiems infliacijos lūkesčiams, pamažu didėjant paklausai ir tebemažėjant nepanaudotiems pajėgumams, infliacija pagal SVKI prognozuojamu laikotarpiu, tikėtina, didės. Numatoma, kad 2014 m. euro zonos infliacija pagal SVKI bus 1,0 %, 2015 m. – 1,3 %, o 2016 m. – 1,5 %. Manoma, kad šiuos nedidelius infliacijos pokyčius daugiausia lems mažėjančios naftos ateities sandorių kainos ir užsitęsęs ekonomikos sąstingis. Atsižvelgiant į vis dar nedidelį, bet didėjantį vidaus sąnaudų spaudimą ir į tai, kad numatomas nuoseklus ekonomikos atsigavimas, infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto, turėtų didėti nuo 1,1 % (2014 m.) iki 1,7 % (2016 m.).*

*Palyginti su 2013 m. gruodžio mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis makroekonominėmis prognozėmis, numatomas realiojo BVP augimas 2014 m. buvo šiek tiek padidintas. Atsižvelgiant į naujausius duomenis, infliacijos pagal SVKI prognozė 2014 m. sumažinta 0,1 procentinio punkto, o 2015 m. prognozė nepakito.*

*Šiame straipsnyje apibendrintos ne tik 2014 ir 2015 m., bet ir 2016 m. euro zonos makroekonominės prognozės. Tačiau tokį ilgą laikotarpį apimančioms prognozėms būdingas labai didelis neapibrėžtumas<sup>2</sup>. Vertinant makroekonominės prognozes, būtina į tai atsižvelgti.*

### TARPTAUTINĖ APLINKA

Numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu pasaulio (išskyrus euro zoną) realiojo BVP augimas didės palaipsniui – nuo 3,4 % (2013 m.) iki 4,1 % (2016 m.). Nors 2013 m. antrąjį pusmetį išsivysčiusiose šalyse augimas paspartėjo, besiformuojančios rinkos ekonomikos šalyse jis sulėtėjo dėl nedidelės vidaus paklausos, ribotų galimybių palaikančiai vidaus politikai daryti poveikį ir įtampos finansų rinkose. Trumpuoju laikotarpiu pasauliniai pasitikėjimo rodikliai rodo palankias verslo sąlygas, o tai sutampa su toliau didėjančiu pasaulio ekonomikos aktyvumu. Nors kai kuriose besiformuojančios rinkos ekonomikos šalyse neseniai buvo atsiradusi finansinė įtampa, apskritai pasaulio finansų rinkų sąlygos iš esmės buvo stabilios po JAV federalinio atvirosios rinkos komiteto sprendimo pradėti mažinti turto supirkimą, palyginti su 2013 m. viduryje kilusia sumaištimi, kai Federalinė rezervų sistema pirmą kartą paskelbė apie galimybę mažinti turto supirkimą. Prognozuojama, kad pasaulio ekonomika toliau pamažu atsigaus. Išsivysčiusios ekonomikos šalyse mažėjantis privačiojo sektoriaus išsiskolinimas ir mažesnė fiskalinė konsolidacija turėtų paskatinti pasitikėjimą ir skatinti vidaus paklausą, tačiau padėtis darbo rinkose turėtų

<sup>1</sup> ECB ekspertų prognozės – Valdancijai tarybai rengiama informacija ekonomikos pokyčiams ir rizikai kainų stabilumui įvertinti. 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. Paskutinė šiame pranešime panaudotos informacijos pateikimo diena buvo 2014 m. vasario 20 d.

<sup>2</sup> Žr. 2013 m. gegužės mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnį „An assessment of Eurosystem staff macroeconomic projections“.

gerėti iš lėto. Spartesnis išsivysčiusių ekonomikų augimas turėtų paskatinti besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių augimą.

Pastaruoju metu pasaulinė prekyba padidėjo, tai lėmė šiek tiek didesnis ekonominis aktyvumas. Naujausi duomenys rodo pagerėjimą trumpuoju laikotarpiu. Vertinant ateities perspektyvas, tikimasi, kad pasaulinės prekybos tempas palaipsniui didės, o prognozuojamo laikotarpio pabaigoje jos elastingumas ekonominio aktyvumo atžvilgiu ir toliau bus mažesnis už prieš pasaulinę krizę užfiksuotus rodiklius. Numatoma, kad pasaulinės (išskyrus euro zoną) prekybos augimas 2016 m. padidės iki 6,2 % (2013 m. buvo 3,8 %). Kadangi svarbiausių euro zonos prekybos partnerių paklausa didėja lėčiau negu kitose pasaulio dalyse, euro zonos užsienio paklausa turėtų būti šiek tiek mažesnė.

#### 1 lentelė. Tarptautinė aplinka

(metiniai pokyčiai, procentais)

	2014 m. kovo mėn.				Patikslinimai po 2013 m. gruodžio mėn.		
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015
Pasaulio (išskyrus euro zoną) realusis BVP	3,4	3,9	4,0	4,1	0,1	0,0	-0,1
Pasaulinė (išskyrus euro zoną) prekyba <sup>1</sup>	3,8	5,1	6,2	6,2	-0,2	-0,5	-0,2
Euro zonos užsienio paklausa <sup>2</sup>	3,0	4,5	5,6	5,8	0,0	-0,5	-0,1

<sup>1</sup> Apskaičiuota kaip svertinis importo vidurkis.

<sup>2</sup> Apskaičiuota kaip euro zonos prekybos partnerių importo svertinis vidurkis.

Palyginti su 2013 m. gruodžio mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis makroekonominėmis prognozėmis, pasaulio ekonomikos augimo prognozė beveik nesikeitė. 2014 m. numatytos prastesnės euro zonos užsienio paklausos perspektyvos, o 2015 m. – iš esmės nesikeitė. 2014 m. prognozių keitimas susijęs su neigiamu perkeliamuoju poveikiu dėl prastesnės, negu anksčiau prognozuota, prekybos raidos 2013 m. antrąjį pusmetį. Tikėtina, kad tokia tendencija ir toliau bus trumpuoju laikotarpiu.

#### 1 intarpas

### TECHNINĖS PRIELAIIDOS 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 – 2014 m. vasario 12 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 2014 m. turėtų būti 0,3 %, 2015 m. – 0,4 %, o 2016 m. – 0,8 %. Rinkos lūkesčiai dėl euro zonos 10 m. vyriausybės obligacijų nominaliojo pajamingumo leidžia tikėtis, kad 2014 m. pajamingumas vidutiniškai bus 2,8 %, 2015 m. – 3,2 %, o 2016 m. – 3,6 %<sup>1</sup>. Numatoma, kad atitikdamos išankstinių sandorių rinkos palūkanų normų pokyčius ir rinkos palūkanų normų pokyčių laipsnišką poveikį skolinimo palūkanų normoms bankų paskolų euro zonos nefinansiniam privačiam sektoriui palūkanų normos 2014 m. pradžioje pasieks žemiausią lygį, o tada pradės pamažu kilti. Kalbant apie žaliavų kainas, pažymėtina, kad, sprendžiant pagal ateities sandorių rinką 2 savaičių laikotarpiu iki galutinės duomenų įtraukimo datos, vidutinė Brent žalios naftos kaina turėtų sumažėti nuo 108,8 (2013 m.) iki 96,9 JAV dol. už barelį (2016 m). Daroma prielaida, kad žaliavų, neįskaitant energijos, kainos JAV doleriais 2014 m. sumažės, o 2015 ir 2016 m. – kils<sup>2</sup>.

Daroma prielaida, kad dvišaliai valiutų kursai prognozuojamu laikotarpiu nesikeis ir bus tokie, kokie vidutiniškai buvo dvi savaites iki galutinės duomenų įtraukimo datos 2014 m. vasario 12 d. Tai rodo, kad

2014–2016 m. JAV dolerio ir euro kursas bus 1,36, t. y. 2,1% didesnis negu 2013 m. Numatoma, kad euro efektyvusis kursas bus 1,6 % didesnis negu 2013 m.

#### Techninės prielaidos

	2014 m. kovo mėn.				Patikslinimas po 2013 m. gruodžio mėn. <sup>1</sup>		
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015
3 mėn. EURIBOR (%, per metus)	0,2	0,3	0,4	0,8	0,0	0,0	-0,1
10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas (%, per metus)	2,9	2,8	3,2	3,6	0,0	-0,3	-0,3
Naftos kaina (JAV dol. už barelį)	108,8	105,8	101,1	96,9	0,6	1,8	1,9
Žaliavų, neįskaitant energijos, kainos, (JAV dol.; metiniai pokyčiai, %)	-5,2	-2,5	3,1	4,8	0,2	0,1	-0,7
JAV dol. ir euro keitimo kursas	1,33	1,36	1,36	1,36	0,2	0,9	0,8
Euro nominalusis efektyvusis keitimo kursas (metiniai pokyčiai, %)	3,8	1,6	0,0	0,0	0,1	0,8	0,0

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

Fiskalinės politikos prielaidos pagrįstos atskirų euro zonos šalių nacionalinių biudžetų planais, turėtais 2014 m. vasario 20 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. gruodžio mėn. ECB mėnesiniu biuleteniui, techninės prielaidos pakeistos palyginti nedaug. Pakeitimai apima truputį mažesnes ilgalaikes palūkanų normas euro zonoje, truputį didesnes JAV doleriais išreikštas naftos kainas ir šiek tiek pakilusį euro kursą.

1) Prielaida dėl euro zonos 10 m. vyriausybės obligacijų nominaliojo pajamingumo pagrįsta šalių 10 m. lyginamųjų obligacijų pajamingumo svertiniu vidurkiu pagal metinius BVP duomenis ir papildyta būsima raida, numatyta pagal ECB euro zonos visų obligacijų 10 m. nominalų pajamingumą, visu prognozuojamu laikotarpiu taikant pradinį šių dviejų duomenų grupių neatitikimą. Vertinama, kad prognozuojamu laikotarpiu nesikeičia konkrečių šalių vyriausybės 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 2015 m. pirmojo ketvirčio, o vėliau kis atitinkamos pasaulio ekonomikos raidą. ES supirkimo kainos eurais, kurios naudojamos prognozuojant maisto vartotojų kainas, nustatomos pagal ekonometrinį modelį, kuriame atsižvelgiama į tarptautinių maisto žaliavų kainų pokyčius.

#### NUMATOMAS REALIOJO BVP AUGIMAS

2013 m. ketvirtąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, realusis BVP toliau po truputį didėjo ir pakilo 0,3 %, (2013 m. antrąjį ir trečiąjį ketvirčiais – atitinkamai 0,3 ir 0,1 %) (žr. pav.). Panašu, kad naujaisi apklausų duomenys stabiliai yra virš savo ilgalaikio vidutinio lygio, o tai rodo, kad 2014 m. pirmąjį ketvirtį ekonomikos aktyvumas dar padidėjo. Tikėtina, kad labai švelni žiema kai kuriose šalyse skatino ekonominį aktyvumą pirmąjį ketvirtį. Prognozuojama, kad 2014 m. augimo tempas bus nedidelis, o vėliau gali šiek tiek paspartėti. Prognozuojama, kad pamažu atsigaunanti vidaus paklausa, skatinama dėl mažėjančio neapibrėžtumo didėjančio pasitikėjimo, labai skatinamoji pinigų politikos pozicija ir mažesnės naftos kainos (didinančios realiąsias disponuojamasias pajamas), bus pagrindiniai veiksniai, paskatinsiantys ekonomikos augimą prognozuojamu laikotarpiu. Manoma, kad vidaus paklausai bus naudinga ir mažiau ribojanti fiskalinės politikos pozicija ateinančiais metais bei po truputį gerėjančios kredito pasiūlos sąlygos. Be to, prognozuojamu laikotarpiu ekonominį aktyvumą apskritai vis daugiau

skatins nuosekliai didėjančios išorės paklausos teigiamas poveikis eksportui, nors iš pradžių jį truputį švelnins praeityje kilusio euro efektyviojo kurso poveikis. Neigiama įtaka augimo perspektyvai, pasireiškianti dėl poreikio tęsti viešojo ir privačiojo sektorių balansų koregavimą, aukšto nedarbo lygio ir vis dar palyginti didelio neapibrėžtumo, prognozuojamu laikotarpiu turėtų iš lėto mažėti.

Apskritai, vertinant istoriniu požiūriu, numatoma, kad atsigavimas bus vangus, o euro zonos realusis BVP už iki krizės buvusį lygį (buvusį 2008 m. pirmąjį ketvirtį) bus didesnis tik nuo 2015 m. pabaigos. Numatoma, kad vidutinis metinis realusis BVP 2014 m. didės 1,2 %, 2015 m. – 1,5 %, o 2016 m. – 1,8 %. Tokia augimo raida rodo nuolat stiprėjančią vidaus paklausos poveikį, kartu su nedideliu teigiamu grynojo eksporto poveikiu. Tikėtina, kad augimas viršys potencialą, o sąstingis prognozuojamu laikotarpiu po truputį mažės.

Išsamiau vertinant augimo sudedamąsias dalis, manoma, kad eksporto, išskyrus į euro zoną, augimas paspartės 2014 ir 2015 m., kartu su didėjančia euro zonos užsienio paklausa ir mažėjančiu euro brangimo praeityje neigiamu poveikiu. Numatoma, kad euro zonos eksporto rinkos dalis prognozuojamu laikotarpiu šiek tiek sumažės dėl pastaruoju metu mažėjusio konkurencingumo. Numatoma, kad eksportas euro zonos viduje didės lėčiau negu eksportas už euro zonos ribų. Tai susiję su santykinai nedidele vidaus paklausa euro zonoje.

Verslo investicijos turėtų pradėti nuosekliai didėti, nors toks tempas yra per mažas iki krizės buvusiame lygiui pasiekti. Verslo investicijų augimą turėtų skatinti keli veiksniai: numatomas nuoseklus vidaus ir išorės paklausos didėjimas, labai mažos palūkanų normos, sumažėjęs neapibrėžtumas, poreikis modernizuoti pagrindinį kapitalą dėl menkų investicijų kelerius metus, nebespasireiškiantis nepalankių kredito pasiūlos sąlygų poveikis ir dėl atsigaušančio ekonominio aktyvumo didėjančios pelno maržos. Visgi vertinama, kad prognozuojamu laikotarpiu bendras neigiamas laisvų pajėgumų, būtinybės toliau restruktūrizuoti įmonių balansus, nepalankių finansavimo sąlygų kai kuriuose regionuose ir palyginti didelis neapibrėžtumo lygis kai kuriuose šalyse mažės tik po truputį.

Numatoma, kad 2014 m. pirmąjį pusmetį investicijos į gyvenamąjį būstą didės nedaug, o likusiu prognozuojamu laikotarpiu augimas bus tik truputį spartesnis. Perspektyvą ir toliau neigiamai veikia būtinos korekcijos kai kurių šalių būsto rinkose bei nedaug didėjusios realiosios disponuojamosios pajamos. Be to, sąlyginis investicijų į gyvenamąjį būstą patrauklumas kitose 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 ir toliau būti nedidelės.

Numatoma, kad 2014 m. užimtumas, vertinant pagal dirbančiųjų skaičių, padidės truputį, o vėliau didės sparčiau. Vangiai didėjantis užimtumas rodo lėtai didėjančią ekonominę aktyvumą ir įprastai uždelstą užimtumo reakciją į gamybos svyravimus, padidėjusį dirbančiam asmeniui tenkanti darbo valandų skaičių, toliau viešajame sektoriuje mažinamą dirbančių asmenų skaičių ir kai kuriuose šalyse padidėjusį neapibrėžtumą, kuris slopina įdarbinimo planus privačiajame sektoriuje. Tikėtina, kad šie veiksniai atsvers teigiamą darbo rinkos reformų, dėl kurių kai kuriuose šalyse patiriančiose šalyse padidėjo lankstumas ir sumažėjo gamybos augimo riba naujų darbo vietų kūrimui, poveikį. Vertinama, kad prognozuojamu laikotarpiu darbo jėga truputį padidės, nes tam tikra visuomenės dalis pamažu grįžta į darbo rinką. Numatoma, kad nedarbo lygis prognozuojamu laikotarpiu truputį sumažės, bet 2016 m. sudarys daugiau kaip 11 %. Prognozuojama, kad prognozuojamu laikotarpiu darbo našumas (apskaičiuotas kaip vienam dirbančiajam tenkanti gamybos dalis) padidės dėl tikėtina didėjančio ekonominio aktyvumo ir uždelstos užimtumo reakcijos.

2 lentelė. Makroekonominės prognozės euro zonai<sup>1</sup>

(metiniai pokyčiai, %)

	2014 m. kovo mėn.				Patikslinimai po 2013 m. gruodžio mėn. <sup>2</sup>		
	2013	2014	2015	2016	2013	2014	2015
Realusis BVP <sup>3</sup>	-0,4	1,2 [0,8 – 1,6] <sup>4)</sup>	1,5 [0,4 – 2,6] <sup>4)</sup>	1,8 [0,7 – 2,9] <sup>4)</sup>	0,0	0,1	-0,1
Privatus vartojimas	-0,6	0,7	1,2	1,4	0,0	0,0	0,0
Valdžios sektoriaus vartojimas	0,2	0,4	0,4	0,7	0,1	0,1	0,0
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	-2,9	2,1	2,7	3,7	0,1	0,5	-0,1
Eksportas <sup>5</sup>	1,1	3,6	4,7	5,1	0,1	-0,1	-0,2
Importas <sup>5</sup>	0,0	3,5	4,7	5,2	0,1	0,0	0,0
Užimtumas	-0,8	0,2	0,5	0,7	0,0	0,0	0,1
Nedarbo lygis (procentais, palyginti su darbo jėga)	12,1	11,9	11,7	11,4	0,0	-0,1	-0,1
SVKI	1,4	1,0 [0,7 – 1,3] <sup>4)</sup>	1,3 [0,6 – 2,0] <sup>4)</sup>	1,5 [0,7 – 2,3] <sup>4)</sup>	0,0	-0,1	0,0
SVKI, neįskaitant energijos	1,4	1,2	1,5	1,7	0,0	-0,1	0,0
SVKI, neįskaitant energijos ir maisto	1,1	1,1	1,4	1,7	0,0	-0,2	0,0
SVKI, neįskaitant energijos, maisto ir netiesioginių mokesčių pokyčių <sup>6</sup>	1,0	1,0	1,4	1,7	0,0	-0,1	0,0
Vienetinės darbo sąnaudos	1,2	0,8	1,0	1,2	-0,2	-0,2	0,0
Atlygis vienam darbuotojui	1,7	1,7	2,0	2,3	-0,1	-0,1	-0,1
Darbo našumas	0,4	0,9	1,0	1,1	0,1	0,1	-0,1
Valdžios sektoriaus biudžeto balansas (procentais, palyginti su BVP)	-3,2	-2,7	-2,5	-2,1	0,0	-0,1	-0,1
Struktūrinis biudžeto balansas (procentais, palyginti su BVP) <sup>7</sup>	-2,5	-2,2	-2,2	-2,0	0,0	0,0	-0,1
Valdžios sektoriaus bendroji skola (procentais, palyginti su BVP)	92,9	93,5	93,2	92,2	-0,3	-0,1	0,2
Einamosios sąskaitos balansas (procentais, palyginti su BVP)	2,2	2,4	2,6	2,7	0,2	0,2	0,0

1) Duomenys apima euro zoną, įskaitant Latviją, išskyrus 2013 m. SVKI duomenis. 2014 m. vidutiniai metiniai SVKI pokyčiai (procentais) apskaičiuoti imant 2013 m. euro zoną, į kurią įtraukta ir Latvija.

2) Patikslinimai skaičiuojami remiantis nesuapvalintais skaičiais.

3) Dėl darbo dienų skaičiaus pakoreguoti duomenys.

4) 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“, paskelbta ECB interneto svetainėje.

5) Įskaitant prekybą euro zonoje.

6) 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.

7) Apskaičiuotas iš valdžios sektoriaus balanso atimant trumpalaikį ekonomikos ciklo poveikį ir laikinas vyriausybės priemones. Apskaičiavimai atlikti vadovaujantis ECBS metodika, vertinant dėl cikliško pakoreguotus biudžeto balansas (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.). Struktūrinio balanso prognozė neskaičiuojama pagal agreguotą gamybos atotrūkio vertinimą. Pagal ECBS metodiką, ciklinės komponentės skaičiuojamos atskirai skirtingiems pajamų ir išlaidų straipsniams. Daugiau informacijos apie diskusiją, taip pat ir dėl Komisijos metodikos žr. 2012 m. kovo mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpa „Cyclical adjustment of the government budget balance“.

Numatoma, kad, sparčiau didėjant realiosioms disponuojamosioms pajamoms dėl didesnio darbo pajamų augimo, nuosekliai gerėjančių darbo rinkos sąlygų, lėtesnės fiskalinės konsolidacijos ir nedaug kintančios infliacijos, 2014 m. ir vėliau dar sparčiau turėtų pradėti didėti privatus vartojimas. Jį tik iš dalies turėtų riboti šiek tiek augsianti taupymo norma. Valdžios sektoriaus vartojimo išlaidos prognozuojamu laikotarpiu turėtų didėti nedaug.

Prognozuojamu laikotarpiu importo iš ne euro zonos augimo tempas turėtų šiek tiek paspartėti iš dalies dėl praityje brangusio euro. Vis dėlto jį slopins vangus bendros paklausos augimas. Numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu grynosios prekybos indėlis į realiojo BVP augimą bus nors ir nedidelis, bet teigiamas, o einamosios sąskaitos perviršis turėtų padidėti ir 2016 m. pasiekti 2,7 % BVP.

Palyginti su 2013 m. gruodžio mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis makroekonominėmis prognozėmis, realiojo BVP augimas buvo šiek tiek padidintas.

## NUMATOMA KAINŲ IR SĄNAUDŲ RAIDA

Pagal Eurostato išankstinį įvertį 2014 m. vasario mėn. bendroji infliacija pagal SVKI nepasikeitė nuo 2013 m. paskutinio ketvirčio ir buvo 0,8 %. Nedidelį dabartinį infliacijos lygį lėmė mažėjančios energijos kainos ir nedaug kilusios maisto kainos, taip pat vangi paslaugų ir pramonės prekių, neįskaitant energijos, kainų raida (žr. šio mėnesinio biuletenio 3 skyrių ir interparą „Impact of Services and non\_energy industrial goods prices on the recent decline in HICP inflation“).

Kalbant apie ateitį, numatoma, kad artimiausiu metu infliacija pagal SVKI toliau bus nedidelė, ir tik nuo 2014 m. ims didėti nuosekliai atsigaunant ekonominiam aktyvumui. Prognozuojama, kad metinis infliacijos lygis 2014 m. bus 1,0 %, 2015 m. – 1,3 %, o 2016 m. – 1,5 %. Tikimasi, kad 2016 m. pabaigoje infliacijos lygis bus 1,7 %.

Nedidelio infliacijos didėjimo perspektyva, tikėtina, bus dėl mažėjančių naftos ateities sandorių kainų ir vis dar esančio ekonomikos sąstingio. Esant gerai įtvirtintiems infliacijos lūkesčiams, pamažu didėjant paklausai ir tebemažėjant nepanaudotiems pajėgumams didelėje euro zonos dalyje turėtų šiek tiek padidėti pelno maržos ir vienetinės darbo sąnaudos. Be to, įtampą patiriančiose šalyse tolygiai mažėjant koregavimo būtinybei, prognozuojamu laikotarpiu tai gali paskatinti infliacijos pagal SVKI didėjimą.

Kalbant konkrečiau, tikimasi, kad prognozuojamu laikotarpiu energijos kainos truputį sumažės, tą rodytų tikėtina naftos kainų raida. Tai mažina infliaciją pagal SVKI. Vertinama, kad prognozuojamu laikotarpiu energijos kainų poveikis bendrajai infliacijai pagal SVKI bus nereikšmingas, palyginti su 0,5 procentinio punkto vidutiniu poveikiu nuo 1999 m.

Numatoma, kad per 2014 m. pirmus tris ketvirčius maisto kainos ir toliau kils nedaug dėl praityje kritusių maisto žaliavų kainų (eurais) ir mažinančio bazės poveikio. Likusią prognozuojamo laikotarpio dalį, atsižvelgiant į tikėtiną maisto žaliavų kainų didėjimą minėtu laikotarpiu, maisto kainos turėtų kilti sparčiau. Numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu maisto kainų poveikis bendrajai infliacijai pagal SVKI vidutiniškai bus 0,3 procentinio punkto, t. y. truputį mažesnis negu jo vidutinis poveikis nuo 1999 m. (0,5 procentinio punkto).

2014 m. infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto, turėtų nuosekliai didėti, jos vidutinis lygis turėtų būti 1,1 %; 2015 m. infliacija turėtų padidėti iki 1,4 %, o 2016 m. – iki 1,7 %. Manoma, kad šiuos pokyčius skatins numatomas po truputį didėjantis ekonomikos aktyvumas. Prognozuojama, kad prognozės laikotarpiu šios komponentės poveikis bendrajai infliacijai pagal SVKI vidutiniškai bus 1,0 procentinio punkto, o tai yra truputį mažiau negu jos vidutinis poveikis nuo 1999 m. (1,1 procentinio punkto).

Fiskalinės konsolidacijos planuose numatytas netiesioginių mokesčių padidėjimas turėtų turėti didelį poveikį infliacijos pagal SVKI didėjimui 2014 m. (apie 0,2 procentinio punkto). Šio poveikio mastą galima lyginti su 2013 m. užfiksuotais duomenimis. Numatoma, kad 2015 ir 2016 m. šis poveikis bus nereikšmingas, nes trūksta išsamios informacijos apie tais metais numatytas fiskalines priemones.



Numatoma, kad infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos, maisto ir netiesioginių mokesčių pokyčių, didės daugiau negu kainų indeksas, įskaitant mokesčius.

2013 m. dėl vangios pasaulinės paklausos, pakilusio euro efektyviojo kurso ir sumažėjusių naftos ir ne naftos žaliavų kainų sumažėjo išorinis kainų spaudimas. Dėl šių veiksnių per metus sumažėjo importo defliatorius. Tačiau, vertinant ateities perspektyvas, pasakytina, kad prognozuojamu laikotarpiu kaip numatyta didėjant pasaulinei paklausai, dėl numatomo žaliavų, neįskaitant energijos, kainų augimo ir silpnėjančio praeityje brangusio euro poveikio, 2014 m. ir kitą prognozuojamo laikotarpio dalį importo defliatorius turėtų didėti. Prognozuojama, kad 2016 m. jo metinis augimo tempas bus apie 1,1 %. Tai – artimas jo ilgalaikiam vidutiniam augimo tempui reikšmė.

Vertinant vidaus kainų spaudimą, pasakytina, kad, atsižvelgiant į tai, jog darbo rinkos sąlygos euro zonoje nors ir lėtai, toliau gerėja, atlygio vienam darbuotojui metinis didėjimo tempas 2014 m. turėtų iš esmės nesikeisti, o 2015 ir 2016 m. turėtų paspartėti. Numatoma, kad 2014 m. vienetinių darbo sąnaudų augimo tempas turėtų sumažėti dėl darbo našumo ciklinio padidėjimo, rodančio uždelstą užimtumo reakciją į padidėjusį ekonominį aktyvumą, ir iš esmės nesikeičiančio atlygio vienam darbuotojui metinio augimo tempo. 2015 ir 2016 m. sparčiau atsigaunant ekonomikai ir po truputį gerėjant padėčiai darbo rinkose, numatoma, kad šiek tiek sparčiau didėjant atlygiui vienam darbuotojui negu kylant našumui, vienetinių darbo sąnaudų augimas turėtų šiek tiek padidėti.

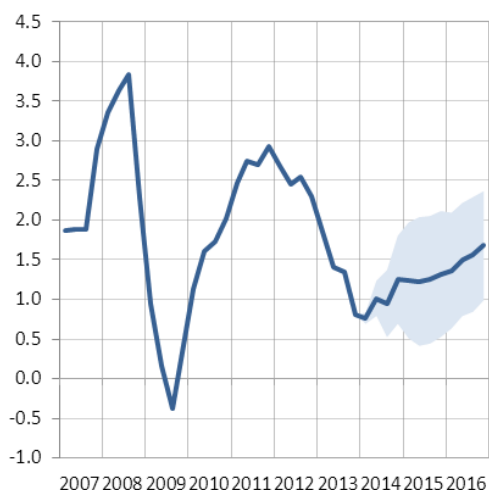
Prognozuojama, kad 2014 m. pelno maržos rodiklis, apskaičiuojamas kaip BVP defliatoriaus bazinėmis kainomis ir vienetinių darbo sąnaudų augimo skirtumas, padidės. Skatinamas tikėtino ekonomikos sąlygų pagerėjimo jis turėtų didėti ir prognozuojamu laikotarpiu.

## 1 pav. Makroekonominės prognozės<sup>1</sup>

(ketvirtiniai duomenys)

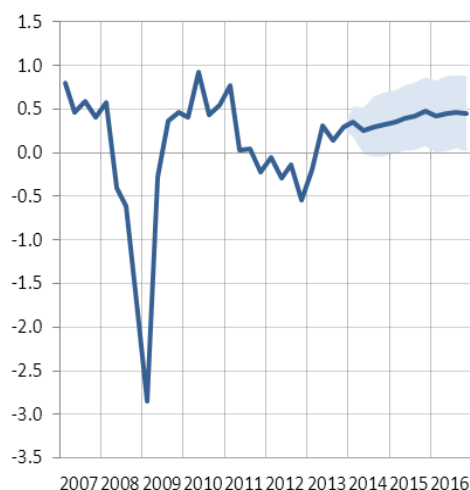
### Euro zonos SVKI

(procentiniai pokyčiai, palyginti su ankstesniais metais)



### Euro zonos realusis BVP<sup>2</sup>

(procentiniai pokyčiai, palyginti su ankstesniu ketvirčiu)



<sup>1</sup> 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“, paskelbtas ECB interneto svetainėje.

<sup>2</sup> Dėl darbo dienų skaičiaus pakoreguoti duomenys.

Palyginti su 2013 m. gruodžio mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis makroekonominėmis prognozėmis, infliacijos pagal SVKI prognozė 2014 m. sumažinta 0,1 procentinio punkto, o 2015 m. ji nepakito.

## FISKALINĖ PERSPEKTYVA

Remiantis 1 intarpe išdėstytomis prielaidomis, numatoma, kad euro zonos valdžios sektoriaus deficito ir BVP santykis 2014 m. sumažės iki 2,7 % (2013 m. buvo 3,2 %), o 2015 m. dar sumažės – iki 2,1 %. 2014 m. numatomas mažesnis deficitas rodo daugelio euro zonos šalių pastangas vykdyti fiskalinę konsolidaciją ir vyriausybės pagalbos finansų sektoriui panaikinimą. Numatoma, kad 2015–2016 m. prognozuojamas valdžios sektoriaus deficitas turėtų nuosekliai mažėti daugiausia dėl teigiamo ciklinės komponentės poveikio, mažėjant nepanaudotiems pajėgumams, ir mažesniu mastu dėl toliau gerėjančios struktūrinės komponentės. Prognozuojama, kad pastaroji gerės lėčiau negu praėjusiais metais. Todėl numatoma, kad struktūrinis biudžeto balansas, t. y. dėl cikliškumo pakoreguotas balansas atimant visas laikinas priemones, pastebimai pagerės 2014 m. ir šiek tiek mažiau kitą prognozuojamo laikotarpio dalį. Vertinama, kad euro zonos valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis aukščiausią lygį – 93,5 % – pasieks 2014 m., o 2016 m. nukris iki 92,2 %.

### 2 intarpas

## JAUTRUMO ANALIZĖ

Prognozės yra glaudžiai susijusios su techninėmis prielaidomis dėl tam tikrų pagrindinių kintamųjų kitimo. Turint omenyje tai, kad kai kurie iš šių kintamųjų gali daryti didelę įtaką euro zonos prognozėms, jų jautrumas, susijęs su šių prielaidų galimos raidos alternatyvomis, gali padėti analizuojant prognozių scenarijų keliama riziką. Šiame intarpe aptariamas neapibrėžtumas, susijęs su trimis pagrindinėmis prielaidomis ir prognozių jautrumu dėl minėtų prielaidų<sup>1</sup>.

### 1) ALTERNATYVI NAFTOS KAINOS RAIDA

Šiose ECB ekspertų prognozėse pateiktos pagal rinkos lūkesčius parengtos prielaidos dėl naftos kainų, įvertintos pagal dvi savaites iki galutinės duomenų įtraukimo datos buvusias naftos ateities sandorių kainas. Šiuo metu tai reiškia prognozuojamą laikotarpį nuosekliai mažėjančias naftos kainas. Vis dėlto, šioje srityje tebevyrauja neapibrėžtumas. Šis neapibrėžtumas susijęs su paklausos ir pasiūlos raidos kaita.

Kalbant apie paklausą, pažymėtina, kad augimo sulėtėjimas besiformuojančios rinkos ekonomikos šalyse gali daryti neigiamą įtaką pasaulinėms žaliavų kainoms. Kita vertus, naftos kainos gali pakilti dėl spartesnio pasaulio ekonomikos, o ypač JAV, atsigavimo. Kalbant apie pasiūlą, vertinama, kad padidėjusios skalūninės naftos gavybos prognozuojamą laikotarpį poveikis prognozuojamam laikotarpiu bus ribotas. Pirma, panašu, kad į didžiąją dalį skalūninės naftos poveikio jau atsižvelgta, antra, net labai dideli gamybos pokyčiai JAV gali daryti tik nedidelę įtaką tarptautinėms kainoms, nes gali būti, kad juos atvers naftos gavyba Saudo Arabijoje. Be to, naftos kainas didinančią spaudimą iš pasiūlos pusės galima sieti su netikėtais geopolitiniais įvykiais.

Apskritai, atsigauant pasaulio ekonomikai, visai tikėtina, kad naftos kaina gali būti didesnė negu manyta iš pradžių. Todėl atliekant šią jautrumą analizę nagrinėjamas naftos ateities sandorių kainos didinimas dėl JAV pajėgumų panaudojimo gamyboje<sup>2</sup>. Pagal alternatyvią kainų raidą, 2014, 2015 ir 2016 m. naftos kainos būtų atitinkamai 2 %, 8 % ir 14 % didesnės negu ateities sandorių kainos. Remiantis ECB ekspertų makroekonominiais modeliais, dėl didesnės naftos kainos infliacija pagal SVKI 2015 ir 2016 m. būtų 0,2 procentinio punkto didesnė, negu numatyta pagrindinėse prognozėse. Be to, didesnės naftos kainos slopintų ir realiojo BVP augimą – 2016 m. jis būtų 0,1 procentinio punkto mažesnis.

### 2) MAŽESNIS EURO KURSAS

Euro nominalusis efektyvusis kursas 20 euro zonos pagrindinių prekybos partnerių valiutų atžvilgiu pastaraisiais mėnesiais sustiprėjo ir dabar yra 3 % didesnis už ilgalaikį istorinį vidurkį nuo 1999 m. Kurso kilimą rinkos dalyviai labiausiai siejo su tebevykstančiu pasaulinių investuotojų pasitraukimu iš



besiformuojančios rinkos ekonomikos turto (daliai kapitalo srauto keliaujant į euro zoną), didelių žaliavų eksportuojančių šalių valiutų koregavimu ir vis dar silpna Japonijos jena.

Pagrindinėse prognozėse daroma prielaida, kad dvišaliai valiutų kursai prognozuojamu laikotarpiu nesikeis ir bus tokie, kokie vidutiniškai buvo 2 savaites iki galutinės duomenų įtraukimo datos. Atsižvelgiant į tai, palyginimo tikslais buvo numatyta tariama alternatyvi valiutos kurso raida, darant prielaidą, kad nuo 2014 m. antrojo ketvirčio euro nominalusis efektyvusis kursas sumažės 3 %. Tokio tariamo kurso mažėjimo rezultatai rodo, kad kiekvienais prognozuojamo laikotarpio metais realusis BVP ir infliacija pagal SVKI bus 0,1–0,2 procentinio punkto didesni.

### 3) PAPILDOMA FISKALINĖ KONSOLIDACIJA

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 ir prevencinėje dalyse. Įsipareigojimas vykdyti šiuos reikalavimus įtrauktas į fiskalinius tikslus, vyriausybių išdėstytus 2014 m. biudžetą reglamentuojančiuose teisės aktuose ir biudžeto planų projektuose, ES ir TVF programos dokumentuose ir iš dalies 2013 m. stabilumo programose (jos bus atnaujintos 2014 m. balandžio mėn.). Tačiau šiems tikslams pasiekti priemonės arba nenumatytos, arba jos nepakankamai gerai apibūdintos. Taigi, į jas neatsižvelgiama rengiant pagrindines prognozes, ypač 2015–2016 m. Daugumoje šalių šie metai neįtraukti į dabartinius biudžeto planus. Todėl ne tik būtina, bet ir tikėtina, kad, be jau įtrauktų į pagrindines prognozes fiskalinės konsolidacijos priemonių, iki 2016 m. dauguma vyriausybių imtųsi papildomų priemonių.

#### 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 2014 m. papildoma konsolidacija euro zonoje bus 0,1% BVP dydžio, o 2015 m. galima tikėtis daugiau papildomų priemonių (jos sudarytų apie 0,6 % BVP), o 2016 m. – truputį mažiau (0,3 % BVP), tad bendras papildomos konsolidacijos dydis iki 2016 m. pabaigos siektų 1,0 % BVP. Kalbant apie fiskalinių priemonių struktūrą, pažymėtina, kad, atliekant jautrumo analizę, stengiamasi perteikti papildomų konsolidacijos priemonių, kurios yra labiausiai tikėtinos, specifiką šalies ir laikotarpio atžvilgiais. Pagal šią analizę vertinama, kad fiskalinė konsolidacija, imant euro zoną bendrai, yra 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*<sup>1</sup>) imitavimo rezultatai.

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

<b>(procentais, palyginti su BVP) Prielaidos</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Valdžios sektoriaus biudžeto tikslai <sup>1</sup>	-2,4	-1,6	-0,8
Pagrindinės fiskalinės prognozės	-2,7	-2,5	-2,1
Papildoma (kumuliatyvinė) fiskalinė konsolidacija <sup>2</sup>	0,1	0,7	1,0
Papildomos fiskalinės konsolidacijos poveikis (procentiniais punktais) <sup>3</sup>			
Realiojo BVP augimas	-0,1	-0,4	-0,1
Infliacija pagal SVKI	0,0	0,1	0,1

- 1) Nominalūs tikslai, kaip nurodyta atitinkamoms šalims skirtuose naujausiuose ES ir TVF programos dokumentuose; naujausiose perviršinio deficito procedūros rekomendacijose šalims, kurioms taikoma perviršinio deficito procedūra; 2014 m. biudžetą reglamentuojančiuose teisės aktuose ir biudžeto planų projektuose ir atnaujintose 2013 m. stabilumo programose šalių, kurioms netaikoma perviršinio deficito procedūra, atveju.
- 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* (naująjį visos zonos modelį).

Papildomos fiskalinės konsolidacijos makroekonominis poveikis 2014 m. bus ribotas, 2015 m. – apie minus 0,4 procentinio punkto, o 2016 m. ir vėl ribotas. Poveikis infliacijai pagal SVKI turėtų būti apie 0,1 procentinio punkto.

Taigi, atlikus šią analizę, matyti, kad realiojo BVP augimas, ypač 2015 m., gali būti šiek tiek mažesnis, negu prognozuota, nes į pagrindines prognozes nebuvo įtrauktos 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 analizės rezultatams aktualų laikotarpį<sup>4</sup>. Galiausiai, šios analizės rezultatų nereikėtų suprasti kaip raginimo suabejoti papildomos fiskalinės konsolidacijos pastangų prognozuojamu laikotarpiu būtinumu. Papildomos konsolidacijos pastangos yra išties 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 Visas modeliavimas atliktas darant prielaidą, kad nebus nei jokių politikos pokyčių, nei bet kokio kito kintamojo, susijusio su techninėmis prielaidomis ir euro zonos tarptautine aplinka, pokyčių.
- 2 *Išsamesnės informacijos apie modelį, kuris buvo panaudotas skaičiuojant didesnes vertes, rasite Pagano P. and Pisani M. „Risk-adjusted forecasts of oil prices“, The B. E. Journal of Macroeconomics, Vol. 9, Issue 1, Art. 24, 2009.*
- 3 *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. spalio mėn.
- 4 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 ECB 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 2014 ir 2015 m. euro zonos realiojo BVP augimas bus panašus į ECB ekspertų prognozėse numatytas tendencijas. 2016 m. numatomas realiojo BVP augimas patenka į ECB ekspertų numatytas ribas. Kalbant apie infliaciją, pasakytina, kad daugumoje turimų kitų institucijų prognozių numatoma 2014 ir 2015 m. vidutinė metinė infliacija pagal SVKI yra artima ECB ekspertų prognozėms. Kitose turimose prognozėse numatoma, kad 2016 m. infliacija pagal SVKI bus 1,5–1,8 %. Šios ribos patenka į ECB ekspertų numatytas ribas.

#### Euro zonos realiojo BVP augimo ir infliacijos pagal SVKI prognozių palyginimas

(metiniai pokyčiai, %)

	Paskelbta	BVP augimas			Infliacija pagal SVKI		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016
ECB ekspertų prognozės	2014 m. kovo mėn.	,1,2 [0,8–1,6]	1,5 [0,4–2,6]	1,8 [0,7–2,9]	1,0 [0,7–1,3]	1,3 [0,6–2,0]	1,5 [0,7–2,3]
Europos Komisija	2014 m. vasario mėn.	1,2	1,8	–	1,0	1,3	–
EBPO	2013 m. lapkričio mėn.	1,0	1,6	–	1,2	1,2	–
<i>Euro Zone Barometer</i>	2014 m. vasario mėn.	1,1	1,5	1,5	1,0	1,3	1,8
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	2014 m. vasario mėn.	1,0	1,4	1,5	1,0	1,4	1,8
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	2014 m. vasario mėn.	1,0	1,5	1,7	1,1	1,4	1,7
TVF	2014 m. sausio mėn.	1,0	1,4	1,5	1,5	1,4	1,5

Šaltiniai: *European Commission's European Economic Forecast, Winter 2014*; *IMF World Economic Outlook, Update January 2014 (GDP)*; *IMF World Economic Outlook, October 2013*; *OECD Economic Outlook, November 2013*; *Consensus Economics Forecasts*; *MJEconomics* ir *ECB's Survey of Professional Forecasters*.

Pastabos: ECB 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, 2014 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

Interneto svetainė <http://www.ecb.europa.eu>

Visos teisės saugomos.

Leidžiama perspausdinti švietimo ir nekomerciniais tikslais, jei nurodomas šaltinis.