



# 2018 m. kovo mėn. ECB ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai<sup>1</sup>

*Numatoma, kad euro zonos ekonomika toliau sparčiai augs. Augimo tempas bus didesnis negu potencialusis. Pamažu nykstant teigiamam keletu veiksnių poveikiui, realiojo BVP augimas, 2017 m. buvęs 2,5 %, turėtų sulėtėti ir 2020 m. sudaryti 1,7 %<sup>2</sup>. Numatoma, kad infliacija pagal SVKI 2020 m. pakils iki 1,7 %, skatinama dėl didėjančių pajėgumų suvaržymų po truputį kylančios grynosios infliacijos.*

1

## Realioji ekonomika

**Labai palankūs lūkesčių rodikliai rodo, kad trumpuoju laikotarpiu realusis BVP toliau sparčiai augs.** Pagal naujausią Eurostato įvertį 2017 m. ketvirtąjį ketvirtį realusis BVP padidėjo 0,6 %, skatinamas vidaus paklausos (ypač investicijų į pagrindinį kapitalą išlaidų) ir grynosios prekybos. Toliau gerėjo sąlygos darbo rinkoje. 2018 m. sausio mėn. nedarbo lygis sumažėjo iki 8,6 %, o tai yra žemiausias lygis nuo 2008 m. pabaigos. 2018 m. pirmąją pusę realusis BVP turėtų toliau sparčiai didėti, kaip rodo ir labai pagerėję verslo bei vartotojų lūkesčiai.

**Vidutiniu laikotarpiu vis dar yra esminės sąlygos tolesniam augimui.** Tikimasi, kad vidaus paklausą ir toliau skatins keletas palankių veiksnių. Teigiamą poveikį ekonomikai ir toliau darys ECB vykdoma itin stipraus skatinamojo pobūdžio pinigų politika. Toliau sparčiau auga skolinimas privačiajam sektoriui, skatinamas nedidelių palūkanų normų ir bankų palankių skolinimo sąlygų. Menkesni įsiskolinimo poreikiai taip pat prisidės prie asmeninio vartojimo išlaidų augimo. Be to, asmeninio vartojimo išlaidų ir investicijų į būstą augimą taip pat turėtų skatinti toliau gerėjančios sąlygos darbo rinkoje ir augantis namų ūkių grynasis turtas. Kartu toliau augs verslo investicijos. Tai iš dalies nulems pelno maržos, augančios dėl didėjančio paklausos spaudimo. Numatoma, kad, didėjant pasauliniam ekonominiam aktyvumui ir atitinkamai augant euro zonos užsienio paklausai, euro zonos eksportas ir toliau sparčiai augs.

<sup>1</sup> Šios ECB ekspertų makroekonominės prognozės – Valdančiajai tarybai rengiama informacija ekonomikos pokyčiams ir rizikai, kylančiai kainų stabilumui, įvertinti. ECB ar Eurosistemos ekspertų parengtų prognozių netvirtina Valdančioji taryba, jos taip pat nebūtinai atspindi Valdančiosios tarybos nuomonę euro zonos perspektyvos klausimu. Informacija apie taikomas procedūras ir metodus pateikta 2016 m. liepos mėn. ECB leidinyje „A guide to Eurosystem/ECB staff macroeconomic projection exercises“. Jį galima rasti ECB interneto svetainėje. Galutinė techninių prielaidų, pavyzdžiui, dėl naftos kainų ir valiutų kursų, duomenų įtraukimo diena – 2018 m. vasario 13 d. (žr. 1 interpa). Galutinė šiose prognozėse panaudotų kitų duomenų įtraukimo diena – 2018 m. vasario 19 d. Šios makroekonominės prognozės apima 2018–2020 m. Tokį ilgą laikotarpį apimančioms prognozėms būdingas labai didelis neapibrėžtumas, todėl jas vertinant būtina į tai atsižvelgti. Žr. 2013 m. gegužės mėn. ECB mėnesinio biuletenio straipsnį „An assessment of Eurosystem staff macroeconomic projections“.

Duomenis, pagal kuriuos parengtos čia pateikiamos lentelės ir diagramos, galima rasti <http://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/index.en.html>.

<sup>2</sup> Pagrįsta dėl darbo dienų skaičiaus pakoreguotais duomenimis.

## 1 lentelė

### Makroekonominės prognozės euro zonai<sup>1</sup>

(metiniai pokyčiai, %)

	2018 m. kovo mėn.				2017 m. gruodžio mėn.			
	2017 m.	2018 m.	2019 m.	2020 m.	2017 m.	2018 m.	2019 m.	2020 m.
Realusis BVP	2,5	2,4	1,9	1,7	2,4	2,3	1,9	1,7
		[2,1–2,7] <sup>2</sup>	[0,9–2,9] <sup>2</sup>	[0,7–2,7] <sup>2</sup>	[2,3–2,5] <sup>2</sup>	[1,7–2,9] <sup>2</sup>	[0,9–2,9] <sup>2</sup>	[0,6–2,8] <sup>2</sup>
Asmeninis vartojimas	1,9	1,7	1,7	1,5	1,9	1,7	1,6	1,5
Valdžios sektoriaus vartojimas	1,2	1,2	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	3,7	4,4	3,4	2,8	4,4	4,3	3,4	2,9
Eksportas <sup>3</sup>	5,2	5,3	4,1	3,8	5,0	5,1	4,1	3,7
Importas <sup>3</sup>	4,6	5,1	4,5	4,0	5,1	5,2	4,4	3,9
Užimtumas	1,7	1,4	1,1	0,8	1,7	1,3	1,0	0,8
Nedarbo lygis (%, palyginti su darbo jėga)	9,1	8,3	7,7	7,2	9,1	8,4	7,8	7,3
SVKI	1,5	1,4	1,4	1,7	1,5	1,4	1,5	1,7
		[1,1–1,7] <sup>2</sup>	[0,6–2,2] <sup>2</sup>	[0,8–2,6] <sup>2</sup>	[1,5–1,5] <sup>2</sup>	[0,9–1,9] <sup>2</sup>	[0,7–2,3] <sup>2</sup>	[0,8–2,6] <sup>2</sup>
SVKI, neįskaitant energijos	1,2	1,2	1,6	1,9	1,2	1,3	1,6	1,9
SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų	1,0	1,1	1,5	1,8	1,0	1,1	1,5	1,8
SVKI, neįskaitant energijos, maisto produktų ir netiesioginių mokesčių pokyčių <sup>4</sup>	1,0	1,1	1,5	1,8	1,0	1,1	1,5	1,8
Vienetinės darbo sąnaudos	0,8	1,1	1,2	1,8	0,9	1,2	1,1	1,8
Atlygis vienam samdomajam darbuotojui	1,6	2,2	2,0	2,7	1,7	2,1	1,9	2,7
Darbo našumas	0,8	1,0	0,8	0,9	0,8	1,0	0,9	0,9
Valdžios sektoriaus biudžeto balansas (%, palyginti su BVP)	-1,0	-0,7	-0,6	-0,3	-1,1	-0,9	-0,9	-0,5
Struktūrinis biudžeto balansas (%, palyginti su BVP) <sup>5</sup>	-1,0	-1,0	-0,9	-0,9	-1,1	-1,1	-1,1	-1,0
Valdžios sektoriaus bendroji skola (%, palyginti su BVP)	86,7	84,4	82,1	79,7	87,0	85,1	83,1	80,7
Einamosios sąskaitos balansas (%, palyginti su BVP)	3,7	4,2	4,3	4,5	3,1	2,9	2,7	2,8

1) Realiojo BVP ir jo sudedamųjų dalių raida pateikta pagal duomenis, pakoreguotus dėl darbo dienų skaičiaus.

2) Prognozių ribos pagrįstos faktinių rezultatų ir ankstesnių metų prognozių skirtumu. 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 Eurosystem and ECB staff projection ranges“, jis paskelbtas ECB interneto svetainėje.

3) Įskaitant prekybą euro zonoje.

4) Subindeksas pagrįstas netiesioginių mokesčių faktinio poveikio įverčiais. Rezultatas gali skirtis nuo Eurostato duomenų, pagrįstų prielaida, kad mokesčių poveikis SVKI persiduoda visas ir iškart.

5) Apskaičiuotas iš valdžios sektoriaus balanso atimant trumpalaikį ekonomikos ciklo poveikį ir laikinas vyriausybės priemonės (ECBS metodika aprašyta *Darbo straipsnių serijoje* Nr. 77, ECB, 2001 m. rugsėjo mėn., ir *Darbo straipsnių serijoje* Nr. 579, ECB, 2007 m. sausio mėn.). Struktūrinio balanso prognozė neskaiciuojama pagal agreguotą gamybos apimtį atotrūkiu vertinimą. Pagal ECBS metodiką pajamų ir išlaidų skirtingų straipsnių ciklinės komponentės skaičiuojamos atskirai. Plačiau žr. 2012 m. kovo mėn. ECB mėnesinio biuletenio interparą „Cyclical adjustment of the government budget balance“ ir 2014 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesinio biuletenio interparą „The structural balance as an indicator of the underlying fiscal position“.

**Vis dėlto prognozuojamu laikotarpiu realusis BVP turėtų augti šiek tiek lėčiau, nes pamažu nyksta teigiama daugelio veiksnių įtaka.** Prognozuojamu laikotarpiu turėtų iš lėto sumažėti anksčiau taikytų pinigų politikos priemonių įtaka. Padidėjęs taupymas atsargumo tikslais ir lėčiau augantis užimtumas, iš dalies dėl vis labiau juntamo darbo jėgos trūkumo kai kuriose šalyse, gali varžyti vartojimo išlaidų raidą. Nuo 2017 m. balandžio mėn. smarkiai kylantis euro kursas ir sulėtėjęs euro zonos užsienio paklausos augimo tempas turėtų slopinti eksporto augimą.

**Realiosios disponuojamosios pajamos ir toliau sparčiai augs.** Prognozuojamu laikotarpiu bruto darbo užmokesčio poveikis nominaliųjų disponuojamųjų pajamų augimui turėtų iš esmės nesikeisti, nes mažiau augantį užimtumą atsvers sparčiau didėjantis nominalusis darbo užmokestis. Kitų asmeninių pajamų augimas turėtų paspartėti dėl teigiamų pelno ir nuosavybės pajamų pokyčių. Realiosios disponuojamosios pajamos turėtų sparčiau augti 2018 ir 2019 m., o 2020 m. sulėtėti dėl vartotojų kainų augimo.

**Asmeninio vartojimo augimas ir toliau bus nemažas.** Labai palankūs vartotojų pasitikėjimo rodikliai, tikėtinas tolesnis darbo rinkos sąlygų gerėjimas ir didėjantis vieno darbuotojo realusis darbo užmokestis leidžia manyti, kad keletą artimiausių ketvirčių ir toliau sparčiai augs vartojimas. Tačiau numatoma, kad vidutiniu laikotarpiu asmeninis vartojimas augs šiek tiek lėčiau negu realiosios disponuojamosios pajamos, nes tikėtina, kad namų ūkiai vis didesnę pajamų dalį atidės taupymui.

**Asmeninio vartojimo augimą taip pat turėtų paskatinti palankios bankų skolinimo sąlygos, palaikomos ECB taikomų pinigų politikos priemonių ir pažangos, padarytos mažinant įsiskolinimus.** Nors mažos palūkanų normos paveikė tiek namų ūkių palūkanų pajamas, tiek palūkanų išlaidas, dėl jų vyksta išteklių persiskirstymas iš turinčiųjų grynąsias santaupas turintiesiems grynųjų skolinių įsipareigojimų. Kadangi pastarųjų ribinis polinkis vartoti paprastai yra didesnis, šis persiskirstymas turėtų skatinti bendrąjį asmeninį vartojimą. Jį turėtų paskatinti ir auganti namų ūkių nuosavo turto grynoji vertė bei pažanga, padaryta mažinant įsiskolinimus.

**Prognozuojamu laikotarpiu namų ūkių taupymo norma, buvusi istoriškai žemo lygio, turėtų po truputį didėti.** Gerėjant ekonominei ir finansinei namų ūkių padėčiai ir labai mažoms palūkanų normoms darant poveikį namų ūkių polinkiui taupyti, pastaruoju metu taupymo norma sumažėjo. Prognozuojamu laikotarpiu ji turėtų padidėti, nes, lėtėjant cikliniam augimui ir su darbu nesusijusioms pajamoms darant stipresnį poveikį, turėtų didėti taupymas atsargumo tikslais. Taip pat tikimasi, kad, kai kuriose šalyse sumažėjus tiesioginiams mokesčiams, padidės privačių namų ūkių taupymo norma.

## 1 intarpas

Techninės prielaidos dėl palūkanų normų, valiutų kursų ir žaliavų kainų

---

**Palyginti su 2017 m. gruodžio mėn. makroekonominėmis prognozėmis, techninės prielaidos grindžiamos padidėjusiu euro kursu, ypač JAV dolerio atžvilgiu, didesnėmis naftos kainomis ir palūkanų normomis.** Techninės prielaidos dėl palūkanų normų ir žaliavų kainų grindžiamos

rinkos lūkesčiais (galutinė duomenų įtraukimo diena – 2018 m. vasario 13 d.). Trumpalaikės palūkanų normos nustatomos pagal 3 mėn. EURIBOR, o rinkos lūkesčiai vertinami pagal ateities sandorių palūkanų normas. Pagal šią metodiką apskaičiuota vidutinė trumpalaikė palūkanų norma 2018 m. turėtų būti –0,3 %, 2019 m. turėtų būti –0,1%, o 2020 m. turėtų pasiekti 0,4 %. Rinkos lūkesčiai dėl euro zonos 10 m. vyriausybės obligacijų nominaliojo pajamingumo leidžia tikėtis, kad 2018 m. pajamingumas vidutiniškai bus 1,3 %, 2019 m. – 1,6 %, o 2020 m. – 1,9 %<sup>3</sup>. Palyginti su 2017 m. gruodžio mėn. makroekonominėmis prognozėmis, rinkos lūkesčiai dėl trumpalaikių palūkanų normų 2019 ir 2020 m. buvo padidinti atitinkamai 10 ir 30 bazinių punktų, o lūkesčiai dėl ilgalaikių palūkanų normų prognozuojamu laikotarpiu buvo padidinti apie 20 bazinių punktų.

Kalbant apie žaliavų kainas, pažymėtina, kad, sprendžiant pagal ateities sandorių rinką 2 savaitių laikotarpiu iki galutinės duomenų įtraukimo datos (vasario 13 d.), Brent žalios naftos kaina turėtų padidėti nuo 54,4 (2017 m.) iki 65,0 (2018 m.), o po to sumažėti iki 61,2 (2019 m.) ir 58,3 (2020 m.) JAV dolerio už barelį. Tai reiškia, kad, palyginti su 2017 m. gruodžio mėn. makroekonominėmis prognozėmis, 2018 m. naftos kainos JAV doleriais yra didesnės 5,5 %, 2019 m. – 3,8%, o 2020 m. – 1,7 %. Daroma prielaida, kad žaliavų, neįskaitant energijos išteklių, kainos JAV doleriais 2018 m. toliau kils gerokai, o vėliau – lėčiau<sup>4</sup>.

Dvišaliai valiutų kursai prognozuojamu laikotarpiu turėtų nesikeisti ir būti tokie, kokie vidutiniškai buvo dvi savaites iki galutinės duomenų įtraukimo dienos – 2018 m. vasario 13 d. Tai reiškia, kad 2018 m. JAV dolerio ir euro kursas vidutiniškai bus 1,23, o 2019–2020 m. – 1,24 JAV dolerio už eurą (2017 m. gruodžio mėn. prognozėse buvo 1,17 JAV dolerio už eurą). Palyginti su 2017 m. gruodžio mėn. prognozėmis, euro efektyvusis kursas (38 prekybos partnerių valiutų atžvilgiu) yra 1,6 % didesnis.

#### Techninės prielaidos

	2018 m. kovo mėn.				2017 m. gruodžio mėn.			
	2017 m.	2018 m.	2019 m.	2020 m.	2017 m.	2018 m.	2019 m.	2020 m.
3 mėn. EURIBOR (%, per metus)	-0,3	-0,3	-0,1	0,4	-0,3	-0,3	-0,1	0,1
10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas (%, per metus)	1,0	1,3	1,6	1,9	1,1	1,1	1,4	1,7
Naftos kaina (JAV dol. už barelį)	54,4	65,0	61,2	58,3	54,3	61,6	58,9	57,3
Žaliavų, neįskaitant energijos išteklių, kainos, JAV dol. (metinis pokytis, %)	7,9	7,4	3,2	4,5	7,9	3,3	3,4	4,3
JAV dol. ir euro kursas	1,13	1,23	1,24	1,24	1,13	1,17	1,17	1,17
Euro nominalusis efektyvusis kursas (EK38) (metinis pokytis, %)	2,2	4,5	0,1	0,0	2,2	2,8	0,0	0,0

<sup>3</sup> Prielaida dėl euro zonos 10 m. vyriausybės obligacijų nominaliojo pajamingumo pagrįsta šalių 10 m. lyginamųjų obligacijų pajamingumo svertiniu vidurkiu, svorius apskaičiuojant pagal metinius BVP duomenis, ir papildyta 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 konkrečių šalių vyriausybės obligacijų pajamingumo ir atitinkamo euro zonos vidurkio skirtumai nesikeis.

<sup>4</sup> Prielaidos dėl naftos ir maisto žaliavų kainų pagrįstos ateities sandorių kainomis iki prognozuojamo laikotarpio pabaigos. Daroma prielaida, kad kitų iškastinių žaliavų, neįskaitant energijos išteklių, kainos atitiks ateities sandorių kainas iki 2019 m. pirmojo ketvirčio, o vėliau kils pagal pasaulinį ekonomikos aktyvumą.

**Numatoma, kad investicijos į būstą ir toliau didės.** Per pastaruosius ketvirčius investicijos į būstą, palaikomos palankių finansavimo sąlygų ir dėl kurių naujų darbo vietų sparčiau didėjančių pajamų, išaugo. Be to, panašu, kad kai kuriose euro zonos šalyse baigėsi būsto rinkų koregavimo procesai. Apklausų rezultatai rodo, kad vis daugiau namų ūkių planuoja per ateinančius dvejus metus pirkti ar statyti būstą arba imtis būsto pagerinimo. Prognozuojamu laikotarpiu esminės sąlygos tolesniam investicijų į būstą didėjimui vis dar yra. Nepaisant to, numatoma, kad augimas truputį sulėtės dėl brandesnio būsto rinkos ciklo etapo ir kai kuriose šalyse mažėsiančio fiskalinių paskatų poveikio bei dėl prastėjančių demografinių tendencijų.

**Vertinama, kad, nors ir lėtėjančiu tempu, prognozuojamu laikotarpiu verslo investicijos toliau didės.** Prognozuojama, kad verslo investicijų raidą vis dar skatins įvairūs veiksniai: esant labai palankiems gamybos lūkesčiams ir daugėjant užsakymų, verslo pasitikėjimas tebėra labai didelis; gamybos pajėgumų panaudojimas toliau sparčiai auga ir netrukus pasieks aukščiausią iki krizės buvusį lygį; finansavimo sąlygos prognozuojamu laikotarpiu turėtų ir toliau būti labai palankios; pelno maržos, tikimasi, didės ne finansų bendrovėms jau ir taip turint daug grynųjų pinigų. Be to, pastaruosius kelerius metus sparčiai kilus akcijų kainoms (nepaisant nedidelio pakoregavimo) ir šiek tiek išaugus finansavimo skolintomis lėšomis apimčiai, svarto koeficientas (skolos ir viso turto santykis) ne finansų bendrovių sektoriuje sumažėjo beveik iki istoriškai žemiausio lygio. Tačiau konsoliduotas bendrasis įsiskolinimas (skolos ir pajamų santykis) sumažėjo gerokai mažiau ir šiuo metu yra iki krizės buvusio lygio. Prognozuojamu laikotarpiu po truputį lėtėjantis verslo investicijų augimas taip pat rodo apskritai sumažėjusią vidaus ir užsienio paklausą.

## 2 intarpas

### Tarptautinė aplinka

---

**Vis plečiantis aktyvumo ir prekybos augimo mastui, pasaulio ekonomikos augimo tempas padidėjo 2017 m. antrąją pusę.** Iš duomenų ir apklausų rodiklių matyti, kad, pasauliniam sudėtiniam produkcijos pirkimo vadybininkų indeksui (PVI) esant arti savo ilgalaikio vidurkio lygio, artimiausiu metu pasaulinis augimas bus tvarus. Nepaisant 2018 m. pradžioje prasidėjusios pasaulinės palūkanų normų griežtinimo tendencijos, pasaulinės finansinės sąlygos tebėra skatinamojo pobūdžio. JAV ilgalaikės palūkanų normos padidėjo, o pasaulio akcijų rinkos smarkiai smuko vasario mėn., nors kintamumas taip pat padidėjo. Vertinant tolesnės ateities perspektyvas, numatoma, kad pasaulinio ekonominio aktyvumo augimas bus iš esmės stabilus, bet lėtesnio negu iki krizės buvusio potencialio augimo tempo. Kalbant apie išsivysčiusios ekonomikos šalių perspektyvą, pasakytina, kad numatoma sparti plėtra. Artimiausiu metu aktyvumą skatins neseniai JAV įvykdyta mokesčių reforma. Vėliau, ekonomikos atsigavimui tapus tvaresniam, o gamybos apimtys atotrūkiams – pamažu vėl teigiamiems, gamybos lygis turėtų augti šiek tiek lėčiau. Besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių perspektyvą palaiko žaliavas eksportuojančių šalių, ypač Brazilijos ir Rusijos, atsigavimas ir nemažėjantis Kinijos ir Indijos augimas. Numatoma, kad pasaulio (išskyrus euro zoną) ekonominis aktyvumas 2018 m. padidės 4,1 %, o 2020 m. šiek tiek sumažės – iki 3,8 %. Palyginti su 2017 m. gruodžio mėn. makroekonominėmis prognozėmis, 2017–2019 m. pasaulio BVP augimo prognozės padidintos, daugiausia dėl palankaus JAV fiskalinių priemonių paketo poveikio.

## Tarptautinė aplinka

(metiniai pokyčiai, %)

	2018 m. kovo mėn.				2017 m. gruodžio mėn.			
	2017 m.	2018 m.	2019 m.	2020 m.	2017 m.	2018 m.	2019 m.	2020 m.
Pasaulio (išskyrus euro zoną) realusis BVP	3,8	4,1	3,9	3,7	3,7	3,9	3,8	3,7
Pasaulio (išskyrus euro zoną) prekyba <sup>1</sup>	5,6	4,9	4,5	3,9	5,6	4,5	4,2	3,7
Euro zonos užsienio paklausa <sup>2</sup>	5,5	4,7	4,1	3,6	5,5	4,4	3,8	3,5

1) Apskaičiuota kaip svertinis importo vidurkis.

2) Apskaičiuota kaip euro zonos prekybos partnerių importo svertinis vidurkis.

**Numatoma, kad, 2017 m. pirmąją pusę išskirtinai sparčiai augusi, pasaulio prekyba kelis artimiausius ketvirčius ir toliau svariai didės. Tai rodo ir palankūs pasaulio prekybos rodikliai.** Numatoma, kad vidutiniu laikotarpiu prekybos perspektyva labiau atitiks pasaulinio ekonominio aktyvumo raidos perspektyvą (prekybos elastingumas pasaulio BVP augimo atžvilgiu svyruos apie 1). Euro zonos užsienio paklausa 2017 m. turėtų padidėti 5,5 %, 2018 m. – 4,7 %, 2019 m. – 4,1 %, o 2020 m. – 3,6 %. Palyginti su 2017 m. gruodžio mėn. makroekonominėmis prognozėmis, euro zonos užsienio paklausos prognozė padidinta, daugiausia dėl palankaus JAV mokesčių reformos, kuri JAV turėtų paskatinti importo paklausą, poveikio.

### 3 intarpas

Pasaulio prekybos raidą lemsiantys veiksniai

**Po gana ilgai trukusio lėto augimo laikotarpio pasaulio prekyba pastaruosius pusantrų metų išgyveno atsigavimo etapą.** Pasaulio importas 2017 m. išaugo 5,5 %, o tai daug daugiau negu 2012–2016 m. vidurkis. Be to, pasaulio importo augimas viršijo pasaulio ekonomikos aktyvumo augimą, o tai rodo, kad padidėjo pasaulio prekybos elastingumas pajamų atžvilgiu. Nors galima manyti, kad pasaulio prekyba pastaruoju metu sustiprėjo iš dalies dėl kai kurių specifinių vienkartinų veiksnių, visų pirma dėl prekybos pakilimo kai kuriose besivystančiose Azijos šalyse, taip pat dėl pasaulio prekybos duomenims būdingų svyravimų, pasaulio prekybos atsigavimas praėjusiais metais buvo juntamas beveik visuose regionuose. 2017 m. importas padidėjo, palyginti su praėjusių penkerių metų vidurkiu, visose 32 didžiausiose pasaulio šalyse, išskyrus penkias.

**Prekybos atsigavimą paskatino ciklinis pasaulio ekonomikos aktyvumo, o ypač investicijų, atsigavimas.** Pastaraisiais metais kėlęs nusivylimą, pasaulio ekonomikos aktyvumas pradėjo rodyti ciklinio atsigavimo ženklų. Pasaulio prekybai dar svarbiau tai, kad pastaraisiais ketvirčiais labai išaugo investicijos (o jos yra palyginti smarkiai su importu susijusi paklausos komponentė) – 2016 m. pradžioje pasiekusios dugną (pasaulio prekybos augimą ištikus sąstingiumi) šiuo metu jos beveik siekia iki krizės buvusį lygį. Aktyvumo ir investicijų pakilimą paskatino keletas veiksnių: sumažėjus fiskaliniams suvaržymams, išsivysčiusios ekonomikos šalyse buvo vykdoma vis palankesnė politika, be to, toliau buvo vykdoma itin skatinamojo pobūdžio pinigų politika. Prie šio augimo prisidėjo ir dėl sustiprėjusio pasitikėjimo pagerėjusios finansavimo sąlygos. Be to, stabilios arba didėjančios žaliavų kainos paskatino investicijų augimą žaliavas eksportuojančiose šalyse, kurios po 2014 m., smarkiai pablogėjus jų prekybos sąlygoms, patyrė nuosmukį.

**Šalių taikomi importo paklausos modeliai sustiprina investicijų kaip pastarojo meto prekybos raidą lėmusio veiksnio vaidmenį.** 19 šalių, kurių importas sudaro 75 % pasaulio

importo, duomenys, apskaičiuoti taikant standartinius importo paklausos modelius, patvirtina išvadą, kad atsigavimą iš dalies lėmė didėjanti pasaulinė investicijų paklausa. Modeliai taip pat rodo, kad kita pastaruoju metu stebėto prekybos augimo sustiprėjimo priežastis ta, jog prekybos elastingumas pajamoms yra labai procikliškas: ekonomikos pakilimo metu, kai aktyvumas auga sparčiau negu tendencijos lygis, prekybos elastingumas pajamų atžvilgiu taip pat linkęs didėti. Ši interpretacija atitinka praeities įvykius: kai pasaulio ekonomikos aktyvumas atsigavo po sąstingio 2015 ir 2016 m., pasaulio prekyba augo dar sparčiau, t. y. prekybos elastingumas pajamų atžvilgiu padidėjo.

**Pastaruoju metu prekybos elastingumo pajamų atžvilgiu padidėjimą lėmę palankūs veiksniai prognozuojamu laikotarpiu turėtų nykti.** Prognozuojama, kad ekonomikos atsigavimui tapus tvaresniam, mažėjant nepanaudotiems pajėgumams ir lėtėjant pasaulio ekonomikos aktyvumui pasaulio investicijos toliau didės mažiau. Be to, turėtų šiek tiek sulėtėti pasaulio ekonomikos augimas. Todėl prognozuojama, kad prekybos elastingumas pajamų atžvilgiu mažės dėl šiek tiek lėtesnio investicijų didėjimo ir dėl savo prociklinio pobūdžio pasaulio ekonomikos augimui lėtėjant. Tad prognozuojamo laikotarpio pabaigoje importo augimas turėtų labiau atitikti aktyvumo augimą. Tai atitinka požymius, kad ilgesnės trukmės struktūriniai veiksniai, anksčiau skatinę pasaulio prekybą augti sparčiai ir viršyti pasaulio ekonomikos aktyvumo augimą, visų pirma, spartų pasaulinių vertės grandinių augimą, po finansų krizės nyksta<sup>5</sup>.

**Prognozuojama, kad dėl neseniai pabrangusio euro poveikio mažės eksporto į ne euro zonos šalis augimas.** Dėl pastaruoju metu padidėjusio euro kurso 2017 m. antrąjį pusmetį gana sparčiai augęs eksportas į ne euro zonos šalis turėtų augti lėčiau negu euro zonos užsienio paklausa. Tai reiškia, kad eksporto rinkos dalys šiek tiek sumažės. Teigiama vidaus paklausos raida ir brangesnis euras bus naudingi importui iš ne euro zonos šalių. Prognozuojama, kad importo augimas sulėtės mažiau negu eksporto augimas, todėl grynosios prekybos poveikis ekonomikos augimui 2018 m. bus šiek tiek neigiamas, o vėliau – nulinis.

**Užimtumo augimas turėtų lėtėti.** 2017 m. trečiąjį ketvirtį užimtumo lygis, vertinant pagal dirbančiųjų skaičių, padidėjo 0,4 %, ir, preliminariais duomenimis, paskutinį ketvirtį didėjo toliau. Pastaruoju metu užimtumo augimas buvo stebimas beveik visose šalyse, o ateities perspektyvų apžvalgose prognozuojama, kad artimiausiu metu jis ir toliau tvirtai augs. Vėliau, pamažu nykstant kai kurių teigiamų laikinų veiksnių (pavyzdžiui, kai kuriose šalyse taikomų fiskalinių paskatų) poveikiui ir dėl kai kuriose šalyse numatomo viešojo sektoriaus darbuotojų skaičiaus mažinimo, užimtumo augimas turėtų šiek tiek sulėtėti.

**Numatoma, kad darbo jėgos augimą vis labiau slopins darbo jėgos pasiūlos trūkumas.** Prognozuojamu laikotarpiu darbo jėga turėtų ir toliau augti dėl grynosios darbuotojų imigracijos, numatomos pabėgėlių integracijos ir toliau gerėsiančių dalyvavimo darbo rinkoje rodiklių. Vis dėlto prognozuojama, kad šį teigiamą poveikį

<sup>5</sup> Taip pat žr. Europos centrinių bankų sistemos Tarptautinių ryšių komiteto (IRC) darbo grupės straipsnį apie pasaulio prekybos silpnąsias vietas „Understanding the weakness in global trade – What is the new normal?“, Nereguliarių straipsnių serija, Nr. 178, ECB, 2016 m.

prognozuojamu laikotarpiu pamažu nustelbs vis didėjantys neigiami demografiniai veiksniai. Tai irgi prisidės prie lėtesnio užimtumo augimo 2019 ir 2020 m.

**Numatoma, kad 2020 m. nedarbo lygis sumažės iki 7,2 %.** 2018 m. sausio mėn. nedarbo lygis nukrito iki 8,6 %, o tai yra mažiausias lygis nuo 2008 m. pabaigos. Prognozuojama, kad bedarbių skaičius ir toliau sparčiai mažės ir beveik priartės prie iki krizės buvusio mažiausio lygio.

**Dėl cikliškumo darbo našumo augimas turėtų būti didesnis negu kelerius praėjusius metus.** Pirmiau minėtiems užimtumą skatinusiems veiksniams ėmus nykti, 2017 m. darbo našumo augimas įgavo pagreitį. Prognozuojama, kad darbo našumo augimas prognozuojamu laikotarpiu iš esmės išliks tvarus, nes mažėjant sąstingiumi bus geriau panaudojamas kapitalas, didės vieno darbuotojo dirbtų valandų skaičius ir šiek tiek didės bendras gamybos veiksnių našumas. Tačiau 2019–2020 m. jis turėtų būti šiek tiek mažesnis negu prieš krizę buvęs vidurkis, t. y. 1,0 %.

**Numatoma, kad iki pat 2020 m. realiojo BVP augimas tebebus didesnis už potencialų augimo tempą.** Vertinama, kad pastaraisiais metais potencialus gamybos apimtys augimas šiek tiek paspartėjo, skatinamas palankesnio kapitalo, darbo ir bendro gamybos veiksnių našumo poveikio. Prognozuojamo laikotarpio pabaigoje, nors faktinis realiojo BVP augimas ir toliau atsiliks, potencialus augimas turėtų tapti beveik toks pats, koks buvo prieš pat krizę. Vis dėlto būtina pabrėžti, kad potencialaus augimo ir jį skatinančių veiksnių neįmanoma stebėti, todėl ir vertinimams būdingas didelis neapibrėžtumas.

**Palyginti su 2017 m. gruodžio mėn. prognozėmis, 2018 m. realiojo BVP augimo prognozė buvo padidinta, o 2019–2020 m. – nesikeitė.** 2018 m. prognozė padidinta daugiausia dėl numatomo didesnio, negu prognozuota anksčiau, verslo ir vartotojų pasitikėjimo (reiškiančio didesnę augimo pagreitį) ir dėl užsienio paklausos prognozės padidinimo. Vėliau šį teigiamą didesnio augimo pagreičio poveikį turėtų iš esmės nusverti neigiamas pastaruoju metu padidėjusio euro kurso poveikis eksportui į ne euro zonos šalis ir neigiamas didesnių ilgalaikių palūkanų normų poveikis.



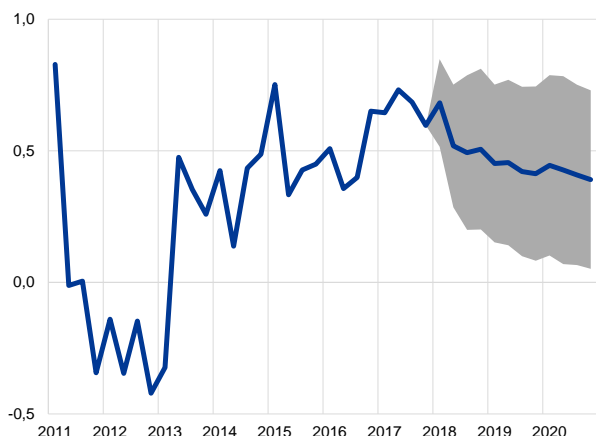
## 1 pav.

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

(ketvirtiniai duomenys)

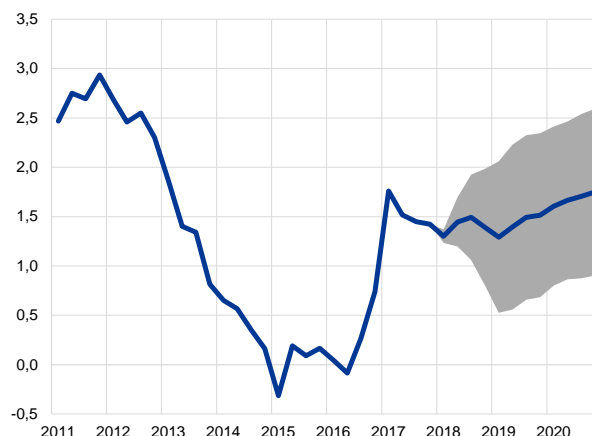
#### Euro zonos realusis BVP<sup>2</sup>

(procentiniai pokyčiai, palyginti su ankstesniu ketvirčiu)



#### Euro zonos SVKI

(procentiniai pokyčiai, palyginti su ankstesniais metais)



1) Pagrindinių prognozių ribos pagrįstos kelerių ankstesnių metų prognozių ir faktinių rezultatų skirtumu. 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 Eurosystem and ECB staff projection ranges“, jis paskelbtas ECB interneto svetainėje.

2) Dėl darbo dienų skaičiaus pakoreguoti duomenys.

## 2 Kainos ir sąnaudos

### **Infliacija pagal SVKI turėtų pradėti didėti tik prognozuojamo laikotarpio pabaigoje, nes 2018 ir 2019 m. prognozuojamas energijos infliacijos pagal SVKI sumažėjimas nusvers didžiąją dalį grynosios infliacijos padidėjimo.**

Numatoma, kad 2018 ir 2019 m. vidutinė infliacija pagal SVKI bus 1,4 %, o 2020 m. padidės iki 1,7 %. Panagrinėjus kiekvieną infliacijos pagal SVKI sudedamąją dalį atskirai, pasakytina, kad nors dėl pastaruju metu padidėjusių naftos kainų ir didinančio bazės efekto energijos infliacija pagal SVKI artimiausius keletą mėnesių turėtų didėti, nuo 2018 m. pabaigos ji turėtų pradėti smarkiai mažėti ir 2019 m. viduryje svyruoti apie nulį. Nuo 2019 m. vidurio numatomos stabilios energijos pagal SVKI kainos, nes prognozuojamas nedidelis naftos ateities sandorių kainų mažėjimas ir energijos mokesčių poveikio didėjimas. Maisto infliacija pagal SVKI prognozuojamu laikotarpiu turėtų šiek tiek didėti dėl numatomo tarptautinių maisto žaliavų kainų didėjimo ir mokesčių už tabaką padidinimo. Ekonomikai augant tempu, viršijančiu jos potencialaus augimo tempą, ir didėjant teigiamam gamybos apimtys atotrūkiui, prognozuojamu laikotarpiu turėtų padidėti bazinių kainų spaudimas. Numatoma, kad toliau didėjant įtampai darbo rinkoje (kai kuriose šalyse darbo jėgos trūkumas itin didelis) didės darbo užmokestis, o dėl to padidėsiančios sąnaudos bus kompensuojamos didesnėmis kainomis esamo stipraus ekonomikos augimo sąlygomis. Pastaruju metu padidėjusios naftos kainos ir ateityje numatomas žaliavų, neskaitant energijos, kainų didėjimas turėtų netiesiogiai paveikti grynąją infliaciją – kurį laiką ji turėtų didėti. Nors prognozuojama, kad dėl pastaruju metu padidėjusio euro kurso infliacija šiek tiek sumažės, dalį šio sumažėjimo turėtų atsvirti šiuo metu euro zonoje stebimas stiprus ekonomikos augimas, dėl kurio

sustiprės euro zonos įmonių kainodaros galios. Apskritai prognozuojama, kad infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų kainų, pamažu didės ir 2020 m. sieks 1,8 %.

**Didėjant įtampai darbo rinkose ir pasibaigus taikomų priemonių, keletą pastarųjų metų kai kuriose šalyse slopinusių darbo užmokesčio augimą, poveikiui, darbo užmokesčio augimas prognozuojamu laikotarpiu turėtų pradėti sparčiau kilti.** Numatoma, kad vienam darbuotojui tenkantis atlygis padidės nuo 1,6 % (2017 m.) iki 2,7 % (2020 m). 2019 m. numatomas laikinas darbo užmokesčio augimo sulėtėjimas, nes Prancūzijoje bus pradėta taikyti fiskalinė priemonė – bus panaikintas mokesčio kreditas (CICE) ir vietoj jo bus visam laikui sumažintos darbuotojų socialinio draudimo įmokos<sup>6</sup>. Jeigu prognozuojamu laikotarpiu našumo augimo tempas iš esmės nesikeis, vienetinės darbo sąnaudos turėtų didėti panašiu tempu kaip ir vienam darbuotojui tenkantis atlygis (nuo 0,8 % 2017 m. iki 1,8 % 2020 m.). Numatoma, kad pagrindinis darbo užmokesčio augimo spartėjimą lemsiantis veiksnys bus tam palankios sąlygos darbo rinkoje, kai kuriose euro zonos šalyse vis didėjant įtampai darbo rinkoje ir esant itin dideliame darbo jėgos trūkumui. Tikėtina, kad dėl bendrosios infliacijos, kuri itin padidėjo 2017 m., palyginti su ankstesniais trejais metais, ir dėl ciklinio impulso darbo užmokeskis labiau kils tose euro zonos šalyse, kuriose darbo užmokesčio sudarymo procesai apima retrospektyvinius indeksavimo arba lūkesčių elementus. Be to, ekonomikai toliau atsigauvant ir apimant vis daugiau euro zonos šalių, su krize susiję veiksniai, slopinę darbo užmokesčio augimą, pavyzdžiui, poreikis kai kuriose šalyse lėtinti darbo užmokesčio didinimą, siekiant po krizės susigrąžinti kainų konkurencingumą bei užslopinti darbo užmokesčio suvaržymai, kurie buvo siejami su nominaliojo darbo užmokesčio mažėjimo raida krizės metu, turėtų pamažu išnykti. Galiausiai, nebeliks kai kuriose šalyse taikytų darbo užmokesčio augimą slopinusių priemonių, mažinusių socialinio draudimo įmokas, poveikio, nes šios priemonės per ateinančius kelerius metus pamažu bus baigtos taikyti, o viešajame sektoriuje pasibaigs atlyginimų įšaldymas.

**Pirmą prognozuojamo laikotarpio dalį pelno maržos turėtų didėti truputį sparčiau negu praėjusiais metais.** Šiek tiek pagerėjus prekybai plėtoti reikalingoms sąlygoms ir dėl cikliškumo gerėjant ekonomikos padėčiai, pastaruju metu pelno maržos didėjo sparčiau. Ekonomikos augimui tebesitęsiant, jos turėtų ir toliau didėti. Tačiau tikėtina, kad numatomas didesnis vienetinių darbo sąnaudų ir vienetinių grynųjų netiesioginių mokesčių augimas slopins pelno maržų didėjimą prognozuojamu laikotarpiu, ypač jam baigiantis.

**Prognozuojama, kad 2017 m. atsigavusi importo kainų infliacija ir toliau visą prognozuojamą laikotarpį bus teigiama, nors ir šiek tiek mažesnė negu pastaruju metu.** Palyginti didelį importo kainų didėjimą 2017 m. daugiausia lėmė padidėjusios naftos kainos, taip pat žaliavų, neįskaitant energijos išteklių, kainų pokyčiai. Po 2017 m. numatomas importo kainų augimo sulėtėjimas taip pat

<sup>6</sup> Kadangi vienam darbuotojui tenkančio atlygio ir vienetinių darbo sąnaudų didėjimo sumažėjimą didžiąja dalimi kompensuoja atitinkamai didėjančios pelno maržos, poveikis kainų nustatymui, manoma, bus ribotas.

siejamas su naftos kainomis – jos turėtų šiek tiek sumažėti, o taip pat su gana menkais kitų žaliavų kainų pokyčiais. Be to, žaliavų kainų pokyčių ir pamažu didėjančio pasaulinių kainų spaudimo poveikį euro zonos importo kainoms slopins stipresnis euro kursas. Apskritai prognozuojamu laikotarpiu spaudimas grynajai infliacijai visame pasaulyje turėtų pamažu stiprėti, nes, atlėgstant pasaulio ekonomikos sąstingiumi, didės pasaulinės gamybos sąnaudos.

**Palyginti su 2017 m. gruodžio mėn. prognozėmis, infliacijos pagal SVKI 2019 m. prognozė šiek tiek sumažinta.** 2018 m. infliaciją didinančių didesnių naftos kainų JAV doleriais poveikį slopins sustiprėjęs euro kursas, o 2019 m. euro kurso sustiprėjimo poveikis dominuos, todėl infliacijos pagal SVKI prognozė šiek tiek sumažinta.

### 3 Fiskalinė perspektyva

**Numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu euro zonos fiskalinė pozicija ir toliau bus iš esmės neutrali.** Fiskalinės politikos pozicija vertinama pagal dėl cikliškumo pakoreguoto pirminio balanso, atėmus valdžios sektoriaus paramą finansų sektoriui, pokytį. 2017 m. sumažėjusius tiesioginius mokesčius ir didesnius pervedimus namų ūkiams visiškai atsvėrė didesni netiesioginiai mokesčiai ir lėtesnis valdžios sektoriaus vartojimo išlaidų augimas. 2018 m. fiskalinės politikos poziciją daugiausia lemia mažinami tiesioginiai mokesčiai bei socialinio draudimo įmokos ir prielaida, kad valdžios sektoriaus investicijos didės sparčiau. Didesni netiesioginiai mokesčiai ir lėtesnis valdžios sektoriaus einamųjų išlaidų didėjimas tai atsveria tik iš dalies. Prognozuojama, kad 2019–2020 m. fiskalinė pozicija bus iš esmės neutrali, nes tolesnio netiesioginių mokesčių ir socialinio draudimo įmokų mažinimo poveikį atsvers tolesnis valdžios sektoriaus išlaidų ribojimas.

**Numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu mažės valdžios sektoriaus biudžeto deficito ir skolos santykis.** Fiskalinėse prognozėse numatoma, kad valdžios sektoriaus deficitą prognozuojamu laikotarpiu nuosekliai mažės daugiausia dėl pagerėjusios ciklinės komponentės ir mažėjančių mokėtinų palūkanų. Dėl cikliškumo pakoreguotas pirminis balansas prognozuojamu laikotarpiu bus stabilus. Numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis ir toliau mažės, skatinamas palankių palūkanų normų bei ekonomikos augimo tempo diferencialo pokyčių<sup>7</sup> ir pirminio pertekliaus. Palyginti su 2017 m. gruodžio mėn. prognozėmis, ši fiskalinė prognozė numato šiek tiek mažesnį deficitą ir mažesnį skolos ir BVP santykį – daugiausia dėl palankesnės makroekonominės raidos.

<sup>7</sup> Diferencialas apskaičiuojamas kaip skirtumas tarp nominaliosios efektyviosios palūkanų už skolą normos ir nominaliojo BVP augimo tempo.

## 4 intarpas

### Jautrumo analizė

---

**Prognozės parengtos remiantis techninėmis prielaidomis dėl tam tikrų pagrindinių kintamųjų raidos.** Turint omenyje, kad kai kurie iš šių kintamųjų gali daryti didelę įtaką euro zonos prognozėms, šių prognozių jautrumo alternatyviai taikomų pagrindinių prielaidų raidai vertinimas gali padėti analizuoti prognozių nepasitvirtinimo riziką. Šiame intarpe aptariamas neapibrėžtumas dėl kai kurių pagrindinių prielaidų ir prognozių jautrumas minėtiems kintamiesiems.

#### 1) Alternatyvi naftos kainų raida

**Pagal alternatyvius naftos kainų modelius naftos kainos prognozuojamu laikotarpiu gali būti didesnės, negu sprendžiant pagal naftos ateities sandorių kainas.** Remiantis ateities sandorių rinka pagrįstomis techninėmis prielaidomis dėl naftos kainų pokyčių, kuriomis grindžiamos pagrindinės prognozės, naftos kainos turėtų mažėti ir iki 2020 m. pabaigos *Brent* žalios naftos kaina turėtų būti 58 JAV dolerio už barelį. Tokia naftos ateities sandorių kainų tendencija atitinka prognozę, kad dėl spartėjančio pasaulio ekonomikos atsigavimo didės pasaulinė naftos paklausa. Kalbant apie pasiūlos veiksnius, pasakytina, kad geopolitinių veiksnių bei OPEC ir kai kurių OPEC nepriklausančių naftos gavyba užsiimančių šalių susitarimo mažinti naftos gavybos apimtį poveikį iš dalies sumažins didėjanti skalūnų naftos gavyba Jungtinėse Valstijose. Taikydami ir derindami keletą alternatyvių naftos kainų prognozavimo modelių, ECB ekspertai<sup>8</sup> numato, kad naftos kainos prognozuojamu laikotarpiu bus šiek tiek didesnės, nei nurodyta techninėse prielaidose. Jeigu pasitvirtintų alternatyvi naftos kainų raida, pagal kurią numatoma, kad naftos kainos bus 13,5 % didesnės negu pagal pagrindines prognozes iki 2020 m., realiojo BVP augimas būtų šiek tiek lėtesnis, tačiau sparčiau didėtų infliacija pagal SVKI (padidėjimas sudarytų iki 0,2 procentinio punkto 2019 m. ir 0,3 procentinio punkto 2020 m.).

#### 2) Alternatyvi valiutos kurso raida

**Šioje jautrumo analizėje nagrinėjamas toliau stiprėjančio – dėl nuolat augančio investuotojų pasitikėjimo euru – euro kurso poveikis.** Šis scenarijus pagrįstas pasiskirstymo, išvesto iš rizikai neutralių JAV dolerio ir euro kurso tankio funkcijų 2018 m. vasario 13 d., 75-uoju procentiliu. Pagal šį scenarijų numatomas laipsniškas euro kurso didėjimas JAV dolerio atžvilgiu iki 1,42 JAV dolerio už eurą (2020 m.), o tai yra 14,6 % daugiau negu pagal pagrindines tiems metams keliamas prielaidas. Atitinkamoje prielaidoje dėl euro nominaliojo efektyviojo kurso matyti istoriniai dėsniniai: JAV dolerio ir euro kurso pokyčiai atitinka efektyviojo kurso pokyčius su šiek tiek daugiau negu pusę sudarančiu elastingumo rodikliu. Pagal tokį išorinio valiutų kursų sukrėtimo scenarijų rezultatų, gautų ekspertams taikant įvairius makroekonominis modelius, vidurkis rodo, kad realiojo BVP augimas 2018 m. būtų 0,1, 2019 m. – 0,5, o 2020 m. – 0,2 procentinio punkto mažesnis. Infliacija pagal SVKI 2018, 2019 ir 2020 m. būtų atitinkamai 0,1, 0,5 ir 0,4 procentinio punkto mažesnė. Pažymėtina, kad toks numatomas poveikis augimui ir infliacijai pasireikštų tik grynai išorinio valiutų kursų sukrėtimo atveju.

---

<sup>8</sup> Žr. keturių modelių derinį, aprašytą 2015 m. ECB ekonomikos biuletenio Nr. 4 straipsnyje „Forecasting the price of oil“.

## 5 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 yra 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 koregavimų dėl darbo dienų metodai (žr. lentelę).

**Kaip parodyta lentelėje, šiuo metu turimose kitų institucijų prognozėse numatytas realiojo BVP augimas ir infliacija pagal SVKI patenka į ECB ekspertų prognozių ribas (lentelėje parodyta skliausteliuose).**

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

(metiniai pokyčiai, %)

	Paskelbta	BVP augimas			Infliacija pagal SVKI		
		2018 m.	2019 m.	2020 m.	2018 m.	2019 m.	2020 m.
ECB ekspertų prognozės	2018 m. kovo mėn.	2,4	1,9	1,7	1,4	1,4	1,7
		[2,1–2,7]	[0,9–2,9]	[0,7–2,7]	[1,1–1,7]	[0,6–2,2]	[0,8–2,6]
Europos Komisija	2018 m. vasario mėn.	2,3	2,0	–	1,5	1,6	–
OECD	2017 m. lapkričio mėn.	2,1	1,9	–	1,5	1,7	–
<i>Euro Zone Barometer</i>	2018 m. vasario mėn.	2,3	1,9	1,6	1,6	1,6	1,7
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	2018 m. vasario mėn.	2,3	1,9	1,3	1,5	1,5	1,7
Profesionaliųjų prognozuotojų apklausa	2018 m. sausio mėn.	2,3	1,9	1,7	1,5	1,7	1,8
TVF	2017 m. spalio mėn. / 2018 m. sausio mėn.	2,2	2,0	–	1,4	1,7	1,8

Šaltiniai: *European Commission's Interim European Economic Forecast*, 2018 m. žiema; *IMF World Economic Outlook*, 2018 sausio mėn. naujiny (dėl realiojo BVP); *IMF World Economic Outlook*, 2017 m. spalio mėn. (dėl SVKI); *OECD Economic Outlook*, 2017 m. lapkričio mėn.; *Consensus Economics Forecasts*, 2018 m. vasario mėn. (2020 m. skaičius paimtas iš 2017 m. spalio mėn. ilgalaikių prognozių apžvalgos); *MJEconomics for the Euro Zone Barometer*, 2018 vasario mėn. ir ECB profesionaliųjų prognozuotojų apklausa, 2018 m. sausio mėn.  
Pastabos. Eurosistemos ir 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, 2018 m.

Pašto adresas 60640 Frankfurtas prie Maino, Vokietija  
Telefonas +49 69 1344 0  
Interneto svetainė [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Visos teisės saugomos. Leidžiama perspausdinti švietimo ir nekomerciniais tikslais, jei nurodomas šaltinis.

ISSN 2529-4520 (pdf)  
ES katalogo Nr. QB-CE-18-001-LT-N (pdf)