



# 2018 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai<sup>1</sup>

*Realiojo BVP augimas 2018 m. trečiąjį ketvirtį netikėtai sulėtėjo, iš dalies dėl automobilių gamintojų patiriamų laikinų gamybos kliūčių. Nors naujais duomenys ne tokie palankūs, kaip tikėtasi, pastaraisiais mėnesiais automobilių gamyba atsigauna, o euro zonos ekonomikos augimą tebeskatina iš esmės tie patys pagrindiniai veiksniai. Todėl artimiausiu laikotarpiu augimas turėtų paspartėti. Tokia augimo prognozė parengta atsižvelgiant į itin skatinamojo pobūdžio pinigų politikos poveikį, gerėjančias darbo rinkos sąlygas, geresnius balansus ir šiek tiek švelnėjančią fiskalinę politiką. Nuo 1,9 % (2018 m.) iki 1,5 % (2021 m.) sumažėjusį realiojo BVP augimą iš esmės galima paaiškinti kai kuriose šalyse didėjančiu darbo jėgos trūkumu ir kiek mažiau palankiomis finansinėmis sąlygomis prognozuojamu laikotarpiu. Manoma, kad infliacija pagal SVKI aukščiausią lygį (2,1 %) buvo pasiekusi 2018 m. trečiąjį ketvirtį, žemiausią lygį (1,4 %) pasieks iki 2019 m. pabaigos, o vėliau pamažu kils ir 2021 m. pasieks 1,8 %. Tokią raidą, nykstant praeityje smarkiai kilusių naftos kainų poveikiui, lemia smarkus energijos infliacijos pagal SVKI mažėjimas 2019 m., palyginti su dabartiniu aukštu jos lygiu, tačiau infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, turėtų didėti tęsiantis ekonomikos augimui ir esant sudėtingesnėms sąlygoms darbo rinkoje.*

1

## Realioji ekonomika

**Palyginti su 2018 m. pirmuoju pusmečiu, trečiąjį ketvirtį ekonomikos augimo tempas sulėtėjo.** Realiojo BVP augimas nuo 0,4 % (kiekvieną 2018 m. pirmojo pusmečio ketvirtį) sumažėjo iki 0,2 % (trečiąjį ketvirtį) ir tai iš dalies susiję su tuo, kad kai kurių automobilių gamintojams užtruko sertifikavimas pagal pasaulinę suderintą lengvųjų transporto priemonių bandymų procedūrą ir todėl jų gamybos mastas smarkiai sumažėjo. Tai ypač pasakytina apie Vokietiją, kur gerokai sumažėjusi automobilių gamyba labai prisidėjo prie Vokietijos realiojo BVP sumažėjimo 2018 m.

<sup>1</sup> Šios Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės – Valdančiajai tarybai rengiama informacija ekonomikos pokyčiams ir rizikai, kylantiems kainų stabilumui, įvertinti. ECB ar Eurosistemos ekspertų prognozių Valdančioji taryba netvirtina, jos taip pat nebūtinai atspindi Valdančiosios tarybos nuomonę dėl euro zonos perspektyvos. Informacija apie taikomas procedūras ir metodus pateikta 2016 m. liepos mėn. ECB leidinyje „A guide to Eurosystem/ECB staff macroeconomic projection exercises“. Ji galima rasti ECB interneto svetainėje. Galutinė techninių prielaidų, pavyzdžiui, dėl naftos kainų ir valiutų kursų, duomenų įtraukimo diena – 2018 m. lapkričio 21 d. (žr. 1 intarpą). Galutinė šiose prognozėse panaudotų kitų duomenų įtraukimo diena – 2018 m. lapkričio 28 d. Šios makroekonominės prognozės apima 2018–2021 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 pateiktos lentelės ir diagramos, galima rasti <http://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/index.en.html>.

trečiąjį ketvirtį. Trečiąjį ketvirtį realiojo BVP augimas smarkiai sumažėjo ir kai kuriose kitose šalyse, ir tai susiję su lėčiau augusia vidaus paklausa.

## 1 lentelė

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

(metiniai pokyčiai, %)

	2018 m. gruodžio mėn.				2018 m. rugsėjo mėn.		
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020
Realusis BVP	1,9	1,7	1,7	1,5	2,0	1,8	1,7
	[1,8–2,0] <sup>2</sup>	[1,1–2,3] <sup>2</sup>	[0,8–2,6] <sup>2</sup>	[0,5–2,5] <sup>2</sup>	[1,8–2,2] <sup>2</sup>	[1,0–2,6] <sup>2</sup>	[0,6–2,8] <sup>2</sup>
Asmeninis vartojimas	1,4	1,7	1,6	1,4	1,5	1,7	1,6
Valdžios sektoriaus vartojimas	1,1	1,6	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	3,5	3,3	2,6	2,1	4,0	3,2	2,9
Eksportas <sup>3</sup>	2,8	3,5	3,8	3,4	3,1	3,8	3,6
Importas <sup>3</sup>	2,7	4,2	4,2	3,6	3,5	4,5	3,9
Užimtumas	1,4	0,9	0,8	0,6	1,4	0,9	0,8
Nedarbo lygis (%, palyginti su darbo jėga)	8,2	7,8	7,5	7,1	8,3	7,8	7,4
SVKI	1,8	1,6	1,7	1,8	1,7	1,7	1,7
	[1,8–1,8] <sup>2</sup>	[1,1–2,1] <sup>2</sup>	[0,9–2,5] <sup>2</sup>	[0,9–2,7] <sup>2</sup>	[1,6–1,8] <sup>2</sup>	[1,1–2,3] <sup>2</sup>	[0,9–2,5] <sup>2</sup>
SVKI, neįskaitant energijos	1,3	1,5	1,7	1,8	1,3	1,6	1,8
SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų	1,0	1,4	1,6	1,8	1,1	1,5	1,8
SVKI, neįskaitant energijos, maisto produktų ir netiesioginių mokesčių pokyčių <sup>4</sup>	1,0	1,4	1,6	1,8	1,1	1,5	1,8
Vienetinės darbo sąnaudos	1,7	1,3	1,6	1,8	1,6	1,3	1,7
Atlygis vienam samdomajam darbuotojui	2,2	2,1	2,5	2,7	2,2	2,2	2,7
Darbo našumas	0,5	0,8	0,9	0,9	0,6	0,9	1,0
Valdžios sektoriaus biudžeto balansas (%, palyginti su BVP)	-0,5	-0,8	-0,7	-0,6	-0,6	-0,8	-0,5
Struktūrinis biudžeto balansas (%, palyginti su BVP) <sup>5</sup>	-0,7	-1,0	-1,0	-1,0	-0,8	-1,0	-1,0
Valdžios sektoriaus bendroji skola (%, palyginti su BVP)	84,9	83,0	80,9	79,0	84,8	82,8	80,6
Einamosios sąskaitos balansas (%, palyginti su BVP)	3,0	2,7	2,6	2,5	3,2	2,8	2,8

<sup>1</sup>Realiojo BVP ir jo sudedamųjų dalių raida pateikta pagal duomenis, pakoreguotus dėl darbo dienų skaičiaus.

<sup>2</sup>Prognozių ribos nurodytos remiantis faktinių rezultatų ir kelerių ankstesnių metų prognozių skirtumais. Ribos yra dvigubai platesnės už šių skirtumų vidutinę absoliučiąją vertę. Ši ribų apskaičiavimo metodika, apimanti koregavimą dėl išskirtinių įvykių, aprašyta 2009 m. gruodžio mėn. ECB leidinyje „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“. Leidinys paskelbtas ECB interneto svetainėje.

<sup>3</sup>Įskaitant prekybą euro zonoje.

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

<sup>5</sup>Apskaičiuotas iš valdžios sektoriaus balanso atimant trumpalaikį ekonomikos ciklo poveikį ir laikinas vyriausybės priemones (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 nėra skaičiuojama pagal agreguotą gamybos apimties atotrūkio rodiklį. Pagal ECBS metodiką skirtingų pajamų ir išlaidų straipsnių ciklinės komponentės skaičiuojamos atskirai. Išsamesnė informacija pateikta 2012 m. kovo mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpe „Cyclical adjustment of the government budget balance“ ir 2014 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesinio biuletenio interpe „The structural balance as an indicator of the underlying fiscal position“.

**Prognozėse numatoma, kad augimo sulėtėjimas 2018 m. trečiąjį ketvirtį iš esmės yra laikinas ir vėliau augimas paspartės.** Sudėtinis produkcijos pirkimo vadybininkų indeksas spalio ir lapkričio mėn. toliau mažėjo; pastaraisiais mėnesiais mažėjo ir Europos Komisijos pasitikėjimo rodikliai, tačiau jie išliko didesni už savo ilgalaikius vidurkius, o ketvirtąjį ketvirtį labai nedaug padidėjo. Be to, naujausi duomenys apie automobilių gamybą Vokietijoje rodo, kad sulėtėjimas yra laikino pobūdžio ir ateinančiais mėnesiais automobilių gamyba turėtų toliau augti iki įprasto

lygio. Apskritai prognozėse numatoma, kad augimo sulėtėjimas šių metų trečiajį ketvirtį iš esmės yra laikinas ir vėliau augimas paspartės. Pažymėtina, kad tokia perspektyva iš esmės atitinka pagrindinius rodiklius, pvz., *EuroCOIN* ir *Conference Board Leading Economic Index*.

#### **Vidutiniu laikotarpiu vis dar matomas pagrindas tolesniam augimui.**

Numatoma, kad įvairūs palankūs veiksniai ir toliau skatins vidaus paklausą. ECB vykdoma itin skatinamojo pobūdžio pinigų politika toliau daro teigiamą poveikį ekonomikai. Skolinimas privačiam sektoriui tebedidėja ir tai bendrai stebima euro zonos šalyse. Jį skatina vis dar žemos, nors šiek tiek jau padidėjusios, palūkanų normos ir tiek namų ūkiams, tiek ne finansų bendrovėms palankios bankų paskolų teikimo sąlygos. Mažesni įsiskolinimo mažinimo poreikiai įvairiuose sektoriuose taip pat prisidės prie spartesnio asmeninio vartojimo išlaidų augimo. Fiskalinės politikos švelnėjimo poveikis visoje euro zonoje turėtų būti šiek tiek skatinamojo pobūdžio. Asmeninio vartojimo ir investicijų į būstą augimą taip pat turėtų skatinti stabilios sąlygos darbo rinkoje ir didėjantis realusis grynasis turtas. Be to, atsižvelgiant į didesnę pelną, aukštą pajėgumų panaudojimo lygį ir galimas investicijas į darbo jėgos taupymą jos vis labiau trūkstant, verslo investicijos toliau didės. Prognozuojama, kad euro zonos eksportui teigiamą įtaką darys didėjantis pasaulinis ekonominis aktyvumas ir atitinkamai auganti euro zonos užsienio paklausa.

#### **Vis dėlto, palaipsniui mažėjant kai kurių palankių veiksnių poveikiui, realiojo BVP augimas prognozuojamu laikotarpiu turėtų šiek tiek sulėtėti.**

Palyginti su 2017 m. ir 2018 m. pradžioje stebėtu tvirtu pasaulio prekybos augimu, prognozuojamu laikotarpiu turėtų silpnėti užsienio paklausos įtaka, o finansinės sąlygos turėtų būti šiek tiek mažiau palankios. Užimtumo augimo tempas prognozuojamu laikotarpiu, manoma, gerokai sulėtės, daugiausia dėl kai kuriose šalyse vis labiau juntamo darbo jėgos trūkumo. Verslo investicijų augimas turėtų lėtėti esant lėtesniam bendros paklausos augimui, griežtėjant finansavimo sąlygoms, baigiantis fiskalinių paskatų taikymui ir atsižvelgiant į tokius struktūrinius pokyčius, kaip neigiami demografiniai veiksniai. Demografiniai veiksniai neigiamai veiks ir investicijas į būstą.

#### **Dėl didesnių fiskalinių pervedimų realiosios disponuojamosios pajamos 2019 m. turėtų augti sparčiau, o 2020 m. ir vėliau – lėčiau.**

Lėčiau augant užimtumui 2019 m. turėtų šiek tiek sumažėti bruto darbo užmokesčio įtaka nominaliųjų disponuojamųjų pajamų augimui. Prognozuojama, kad bruto darbo užmokesčio įtaka po 2019 m. iš esmės nesikeis, nes prognozuojamas spartesnis darbo užmokesčio didėjimas atsvers tolesnį užimtumo augimo lėtėjimą. Su darbu nesusijusios pajamos 2019 m. turėtų augti dar nuosaikiau, o kitą prognozuojamo laikotarpio dalį augimas spartės pagal pelno raidą. Dėl sumažėjusių tiesioginių mokesčių ir didėjančių pervedimų namų ūkiams 2019 m. grynujų fiskalinių pervedimų įtaka – pirmą kartą nuo 2010 m. – turėtų būti teigiama visose didžiausiose euro zonos šalyse; numatoma, kad 2020 m. ji bus iš esmės neutrali, o 2021 m. – šiek tiek ribojamojo pobūdžio, atsižvelgiant į mažesnius pervedimus namų ūkiams ir nuosekliai didėjančių tiesioginių apmokestinimą. Apskritai realiosios disponuojamosios pajamos 2019 m. turėtų augti sparčiau, o 2020–2021 m. – lėčiau dėl prognozuojamo vartotojų kainų lygio padidėjimo. Be to, jų struktūra taps mažiau palanki namų ūkių

išlaidoms, kadangi disponuojamosioms pajamoms didesnės įtakos turės darbo užmokestis, o ne užimtumas, o vartojimas paprastai yra labiau veikiamas užimtumo pokyčių.

#### **Artimiausiu metu prognozuojamas nedidelis asmeninio vartojimo pagyvėjimas.**

Vertinama, kad 2018 m. trečiąjį ketvirtį asmeninis vartojimas sumažėjo dėl reikšmingų automobilių gamybos suvaržymų, lėmusių su tiekimu susijusius vėlavimus. Vis dar palankūs vartotojų pasitikėjimo rodikliai, tikėtinas tolesnis darbo rinkos sąlygų gerėjimas ir didėjantis vienam darbuotojui tenkantis realusis darbo užmokestis leidžia manyti, kad vartojimas, kai kuriose šalyse veikiamas teigiamo fiskalinio švelninimo poveikio, keletą artimiausių ketvirčių augs sparčiau.

#### **Asmeninio vartojimo augimą turėtų skatinti palankios bankų paskolų teikimo sąlygos, o jas palaikys ECB taikomos pinigų politikos priemonės ir mažinant įsiskolinimą padaryta pažanga.**

Bankų paskolų palūkanų normos prognozuojamu laikotarpiu turėtų didėti nedaug. Vis dėlto didėjančių bankų paskolų palūkanų normų įtaka bendriesiems palūkanų mokėjimams, manoma, bus ribota dėl ilgo paskolų namų ūkiams grąžinimo termino ir palyginti nedidelės įsiskolinimo su kintamosiomis palūkanų normomis dalies namų ūkių balanse. Nepaisant tokio padidėjimo, bendrieji palūkanų mokėjimai turėtų būti nedideli ir tai turėtų toliau skatinti asmeninį vartojimą. Be to, realusis grynasis turtas turėtų toliau augti, nors ir šiek tiek lėtesniu tempu negu ankstesniais metais. Kartu su pažanga, pasiekta mažinant įsiskolinimą, didėjantis realusis grynasis turtas taip pat turėtų skatinti vartojimą, net jei bendras namų ūkių įsiskolinimo lygis liktų toks pat, koks buvo iki pasaulinės finansų krizės.

#### **Prognozuojamu laikotarpiu namų ūkių taupymo norma turėtų po truputį didėti istoriškai įprastesnio lygio link.**

Toks normalizavimasis rodo ciklinį augimą ir kintančią pajamų augimo struktūrą. Be to, numatoma, kad, sumažėjus tiesioginiams mokesčiams ir laikinai padidėjus valstybės pervedimams, kai kurių šalių privačių namų ūkių santaupos didės.

## **1 intarpas**

Techninės prielaidos dėl palūkanų normų, valiutų kursų ir žaliavų kainų

---

#### **Palyginti su 2018 m. rugsėjo mėn. prognozėmis, į technines prielaidas įtrauktas sumažėjęs euro efektyvusis kursas, žemesnės naftos kainos JAV doleriais ir šiek tiek didesnės ilgalaiškės palūkanų normos.**

Techninės prielaidos dėl palūkanų normų ir žaliavų kainų grindžiamos rinkos lūkesčiais (galutinė duomenų įtraukimo diena – 2018 m. lapkričio 21 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 2019 m. bus –0,3 %, 2020 m. – 0,0 %, o 2021 m. pasieks 0,3 %. Rinkos lūkesčiai dėl euro zonos 10 m. vyriausybės obligacijų nominaliojo pajamingumo leidžia tikėtis, kad 2019 m.

pajamingumas vidutiniškai bus 1,4 %, 2020 m. – 1,7 %, o 2021 m. – 1,9 %<sup>2</sup>. Palyginti su 2018 m. rugsėjo mėn. prognozėmis, rinkos lūkesčiai dėl 2019 ir 2020 m. trumpalaikių palūkanų normų buvo sumažinti 4 baziniais punktais, o rinkos lūkesčiai dėl ilgalaikių palūkanų normų 2019 ir 2020 m. padidinti atitinkamai 13 ir 15 bazinių punktų.

Kalbant apie žaliavų kainas, pažymėtina, kad, sprendžiant iš ateities sandorių rinkos 2 savaičių laikotarpiu iki galutinės duomenų įtraukimo dienos (2018 m. lapkričio 21 d.), *Brent* žalios naftos kaina turėtų sumažėti nuo 71,8 (2018 m.) iki 67,5 (2019 m.) JAV dolerio už barelį ir toliau mažėti iki 65,9 (2021 m.) JAV dolerio už barelį. Vadinas, palyginti su 2018 m. rugsėjo mėn. prognozėmis, 2018 m. naftos kainos JAV doleriais yra didesnės 0,4 %, 2019 m. – mažesnės 5,8 % ir 2020 m. – mažesnės 3,2 %. Vertinama, kad žaliavų, neįskaitant energijos išteklių, kainos JAV doleriais 2019 m. bus šiek tiek mažesnės nei 2018 m., o kitą prognozuojamo laikotarpio dalį – vėl ims kilti<sup>3</sup>.

Numatoma, kad dvišaliai valiutų kursai prognozuojamu laikotarpiu nesikeis ir bus tokie, kokie vidutiniškai buvo dvi savaites iki galutinės duomenų įtraukimo dienos (2018 m. lapkričio 21 d.). Tai reiškia, kad 2018 m. JAV dolerio ir euro kursas vidutiniškai bus 1,18, o 2019–2020 m. – 1,14 JAV dolerio už eurą (iš esmės nepakitęs, palyginti su 2018 m. rugsėjo mėn. prognozėmis). Palyginti su 2018 m. rugsėjo mėn. prognozėmis, euro efektyvusis kursas (38 prekybos partnerių valiutų atžvilgiu) yra 0,5 % mažesnis.

#### Techninės prielaidos

	2018 m. gruodžio mėn.				2018 m. rugsėjo mėn.		
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020
3 mėn. EURIBOR (% per metus)	-0,3	-0,3	0,0	0,3	-0,3	-0,2	0,0
10 m. vyriausybės obligacijų pajamingumas (% per metus)	1,1	1,4	1,7	1,9	1,1	1,3	1,6
Naftos kaina (JAV dol. už barelį)	71,8	67,5	66,8	65,9	71,5	71,7	69,0
Žaliavų, neįskaitant energijos išteklių, kainos, JAV dol. (metinis pokytis, %)	3,0	-1,4	4,4	4,3	1,9	-2,6	4,2
JAV dol. ir euro kursas	1,18	1,14	1,14	1,14	1,18	1,14	1,14
Euro nominalusis efektyvusis kursas (EK38) (metinis pokytis, %)	5,2	0,0	0,0	0,0	5,1	0,6	0,0

#### Nors ir šiek tiek nuosaikesniu tempu, investicijos į būstą turėtų toliau didėti.

Investicijų į būstą augimas aukščiausią tašką, regis, pasiekė 2018 m. pradžioje, o paskesnius ketvirčius augimo tempas sulėtėjo. Palyginti su sparčiu būsto rinkos augimu 2016 ir 2017 m., tokį sulėtėjimą iš esmės lemia kai kuriose šalyse didėjantys pasiūlos suvaržymai – visų pirma darbo jėgos stygius. Tolesnio investicijų į būstą augimo pagrindinės sąlygos prognozuojamu laikotarpiu nesikeis, nes apklausų

<sup>2</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. nominalų 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>3</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. ketvirčio ketvirčio, o vėliau kis pagal pasaulinį ekonominį aktyvumą.

duomenys rodo, kad vis daugiau namų ūkių per artimiausius dvejus metus planuoja pirkti ar statyti būstą arba ketina jį renovuoti. Vis dėlto, atsižvelgiant į numatomą laipsnišką realiųjų disponuojamųjų pajamų augimo tempo lėtėjimą ir numatant šiek tiek griežtesnes finansavimo sąlygas, tokio augimo tempas turėtų lėtėti. Šį lėtėjimą gali lemti ir statybų sektoriuje vis labiau juntamas pajėgumų suvaržymas bei nepalankios demografinės tendencijos kai kuriose šalyse.

**Manoma, kad verslo investicijos prognozuojamu laikotarpiu toliau atsigaus, nors nuo 2019 m. tempas pamažu lėtės.** Vertinama, kad 2018 m. verslo investicijos augo sparčiai ir jų dalis realiajame euro zonos BVP padidėjo iki prieš krizę buvusių aukštumų. Kalbant apie ateitį, pažymėtina, kad, be apskritai palankių paklausos perspektyvų, verslo investicijas toliau skatins įvairūs veiksniai: verslo subjektų pasitikėjimo lygis, nors 2018 m. pradžioje šiek tiek susilpnėjęs, esant palankiems gamybos lūkesčiams ir daugėjant užsakymų, tebėra didesnis už vidutinį; pajėgumų panaudojimas ir toliau gerokai viršija ilgalaikį vidurkį ir nemažai gamybos įmonių kaip gamybą ribojantį veiksnį nurodo įrangos trūkumą; nors prognozuojamu laikotarpiu finansavimo sąlygos pamažu griežtės, jos ir toliau turėtų būti palankios; ne finansų sektoriaus bendrovės jau ir taip turi daug grynųjų pinigų, tad jų pelnas ir toliau turėtų didėti; įmonės gali didinti investicijas kompensuodamos darbo jėgos pasiūlos suvaržymus. Be to, ne finansų bendrovių svėro koeficientas pastaraisiais metais sumažėjo kylant akcijų kainoms, toliau didėjant sukaupto turto lygiui ir šiek tiek didėjant finansavimo skolintomis lėšomis apimčiai, nors konsoliduotas bendrasis įsiskolinimas tebėra didesnis, negu buvo iki krizės. Tai, kad prognozuojamu laikotarpiu verslo investicijų augimo tempas pamažu lėtės, lems apskritai lėčiau didėsianti tiek vidaus, tiek užsienio paklausa ir kylančios paskolų ne finansų bendrovėms palūkanų normos. Be to, numatomas specialiųjų fiskalinių paskatų taikymo užbaigimas ir nepalankus su tam tikrais struktūriniais pokyčiais (pvz., neigiamais demografiniais veiksniais) susijęs poveikis, manoma, slopins įmonių investicijas vidutiniu laikotarpiu.

## 2 intarpas

### Tarptautinė aplinka

---

**Nors pasaulinis aktyvumas kol kas tebėra stabilus, pasirodo lėtėjimo ženklų.** 2018 m. antrąjį ketvirtį pasaulio ekonomika toliau augo stabiliu tempu, Jungtinių Valstijų ir Jungtinės Karalystės trečiojo ketvirčio duomenys teberodo stabilų augimą, nepaisant sumažėjusio produkcijos masto Japonijoje, daugiausia nulemtu laikinų su gaivalinėmis nelaimėmis susijusių veiksnių. Vertinant besiformuojančios rinkos ekonomikos šalis, pasakytina, kad ekonominis aktyvumas Kinijoje ir toliau buvo tvirtas, o nuosmukis Turkijoje, stabilizavusis nuotaikoms ir dėl to pabrangus lirai, matyti, yra ne toks didelis, kaip prognozuota anksčiau.

**Artimiausiu metu pasaulinis ciklinis impulsas turėtų prisidėti prie pasaulinio aktyvumo didėjimo.** Išsivysčiusios ekonomikos šalis ir toliau palankiai veikia skatinamoji pinigų politika ir didelės fiskalinės paskatos Jungtinėse Valstijose. Be to, pastaruoju metu pakilus naftos kainoms, daugelyje naftą eksportuojančių šalių stabilizavosi investicijos. Vis dėlto, padidėjus įtampai dėl Jungtinių Valstijų ir Kinijos prekybos ir tebesant dideliame neapibrėžtumui dėl būsimų prekybos santykių, slopsta pasaulinis ekonominis aktyvumas. Dėl susirūpinimo dėl pasaulinės prekybos, laipsniško pinigų politikos normalizavimosi išsivysčiusios ekonomikos šalyse ir politikos

neapibrėžtumo vasaros mėnesiais pablogėjo finansinės sąlygos, ypač kai kuriose besivystančios rinkos ekonomikos šalyse. Nors pasaulinių rizikų raida pastaruoju metu stabilizavosi, finansiniai investuotojai ir toliau diskriminuoja besiformuojančios rinkos ekonomikos šalis, kuriose yra dideli disbalansai, didelis išorės finansavimo poreikis ir politinių veiksmų laisvės suvaržymų.

**Kalbant apie ateitį, tikėtina, kad pasaulinis augimas bus stabilus.** Viena vertus, tai atspindi prognozuotą cikliško ekonomikos augimo sulėtėjimą išsivysčiusiose šalyse ir Kinijos perėjimą į lėtesnio augimo etapą. Neigiamų gamybos atotrūkių daugumoje išsivysčiusių šalių jau nebėra arba netrukus neliks, tad pamažu mažės ir parama politikos priemonėmis. Daroma prielaida, kad dabartiniai prekybos santykiai tarp Jungtinės Karalystės ir ES27 nesikeis iki 2020 m. pabaigos, todėl dėl tikėtino perėjimo prie naujų prekybos santykių nuo 2021 m. truputį sumažės Jungtinės Karalystės augimas. Kita vertus, pasaulinė ekonomikos aktyvumo perspektyva rodo ir tai, kad besiformuojančios rinkos ekonomikos šalyse, ypač tose, kuriose pastarojo meto finansų rinkos kintamumas darė neigiamą poveikį, aktyvumas prognozuojamu laikotarpiu turėtų atsigauti. Prognozuojama, kad apskritai pasaulio (išskyrus euro zoną) ekonomikos augimas 2018 m. bus 3,8 %, o 2021 m. bus šiek tiek mažesnis – 3,6 %.

**Palyginti su 2018 m. rugsėjo mėn. makroekonominėmis prognozėmis, realiojo BVP augimo prognozė buvo sumažinta.** Tokia sumažinta augimo prognozė rodo prastesnes besiformuojančios rinkos ekonomikos šalių perspektyvas, o išsivysčiusių šalių ekonomikos aktyvumo perspektyvos tebėra iš esmės stabilios.

#### Tarptautinė aplinka

(metiniai pokyčiai, %)

	2018 m. gruodžio mėn.				2018 m. rugsėjo mėn.		
	2018 m.	2019 m.	2020 m.	2021 m.	2018 m.	2019 m.	2020 m.
Pasaulio (išskyrus euro zoną) realusis BVP	3,8	3,5	3,6	3,6	3,9	3,7	3,7
Pasaulio (išskyrus euro zoną) prekyba <sup>1</sup>	5,1	3,5	3,6	3,6	4,6	3,9	3,8
Euro zonos užsienio paklausa <sup>2</sup>	4,3	3,1	3,5	3,4	4,1	3,6	3,6

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

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

**Numatoma, kad 2019 m. pasaulio prekybos augimas lėtės, nes prasideda pasaulio ekonomikos ciklo nuosmukio etapas, o naujieji tarifai slopina prekybą, ypač Jungtinėse Valstijose ir Kinijoje.** Vidutiniu laikotarpiu numatoma prekybos raida grindžiama nuomone, kad pasaulinio importo augimas iš esmės atitiks pasaulinį aktyvumą. Apskritai euro zonos užsienio paklausa 2018 m. turėtų padidėti 4,3 %, o 2021 m. sulėtėti iki 3,4 %. Palyginti su 2018 m. rugsėjo mėn. prognozėmis, euro zonos užsienio paklausos augimo prognozės 2018 m. buvo padidintos dėl 2018 m. pirmąjį pusmetį stebėto spartesnio augimo. Prognozės 2019 ir 2020 m. sumažintos iš dalies dėl didesnių dvišalių tarifų Jungtinėse Valstijose ir Kinijoje mechaninio poveikio ir, šiek tiek mažesniu mastu, dėl vangesnio pasaulinio aktyvumo.

#### **Prognozuojama, kad artimiausiu laikotarpiu eksportas į ne euro zonos šalis augs sparčiau negu užsienio paklausa, o vėliau jų augimas bus panašus.**

2019 m. eksportas į ne euro zonos šalis turėtų augti truputį sparčiau negu užsienio paklausa. Tai reiškia, kad artimiausiu laikotarpiu gerėjant euro zonos šalių kainų konkurencingumui, o eksporto kainoms didėjant mažiau negu konkurentų kainoms,

turėtų padidėti eksporto rinkos dalis. Numatoma, kad vidutiniu laikotarpiu ne euro zonos eksporto augimas atitiks užsienio paklausos raidą. Palanki paklausos raida ir ateinančius ketvirčius didėsiantis euro kursas bus palankūs importui iš ne euro zonos šalių. Numatoma, kad grynoji prekyba prognozuojamu laikotarpiu beveik neturės poveikio ekonomikos augimui; 2018 m. šis nedidelis poveikis buvo teigiamas.

**Slopstant ekonomikos aktyvumui užimtumo augimas turėtų sumažėti. Be to, manoma, kad kai kuriose šalyse bus vis labiau juntamas darbo jėgos stygius.**

Pirmąjį pusmetį užimtumo ketvirtinio augimo tempas siekė 0,4 %, o 2018 m. trečiąjį ketvirtį užimtumo lygio kilimas sulėtėjo dėl nuo 2018 m. lėtėjančio ekonominio aktyvumo tempo. Ateities perspektyvų apžvalgoje numatoma, kad artimiausiu metu užimtumas ir toliau didės, nors augimą 2019 m. slopins mažinamas viešojo sektoriaus užimtumas, numatoma įvesti ankstyvo išėjimo į pensiją sistema ir tikėtini darbuotojų atleidimai kai kuriose šalyse didėjant minimaliajam darbo užmokesčiui. Iš esmės numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu užimtumo augimas šiek tiek sulėtės, ypač dėl mažėjančio ekonominio aktyvumo.

**Numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu darbo jėga nors ir lėčiau, tačiau didės** dėl gryniosios darbuotojų imigracijos, numatomos pabėgėlių integracijos ir tebeaugančio dalyvavimo darbo rinkoje. Vis dėlto prognozuojama, kad šių veiksmų poveikis prognozuojamu laikotarpiu mažės, o neigiamas visuomenės senėjimo poveikis didės, nes į pensiją išeina daugiau žmonių, negu jaunimo pradeda dirbti.

**Numatoma, kad 2021 m. nedarbo lygis sumažės iki 7,1 %.** 2018 m. trečiąjį ketvirtį nedarbo lygis nukrito iki 8,1 %, t. y. iki mažiausio lygio nuo 2008 m. pabaigos. Prognozuojama, kad bedarbių skaičius ir toliau sparčiai mažės – jis beveik priartės prie žemiausio ikikrizinio lygio.

**Numatoma, kad dėl cikliško darbo našumas prognozuojamu laikotarpiu turėtų atsigausti.** 2017 m. sparčiai didėjęs, 2018 m. pirmuosius tris ketvirčius, netikėtai sumažėjęs aktyvumui, darbo našumas nekito. Vertinant ateities perspektyvas, numatoma, kad darbo našumo augimas prognozuojamu laikotarpiu turėtų spartėti, nors ir bus truputį mažesnis negu iki krizės buvęs 1,0 % lygis, nes, kaip jau minėta, lėčiau augs užimtumas, mažėjant sąstingiai bus geriau panaudojamas kapitalas, didės vieno darbuotojo dirbtų valandų skaičius ir šiek tiek kils bendras gamybos veiksmų našumas.

**Palyginti su 2018 m. rugsėjo mėn. prognozėmis, realiojo BVP augimo 2018 ir 2019 m. prognozė šiek tiek sumažinta.** Tai susiję su prastesniais rezultatais 2018 m. trečiąjį ketvirtį ir su tuo susijusiu silpnesnio poveikio perkėlimu į 2019 m. Numatoma, kad 2019 ir 2020 m. šiek tiek didesnės ilgalaikės palūkanų normos, mažesnės akcijų kainos ir lėtesnis užsienio paklausos augimas slopins ekonominį aktyvumą, tačiau šį poveikį turėtų iš esmės nusverti teigiamas mažesnių naftos kainų poveikis, sumažėjęs euro efektyvusis kursas ir tolesnis fiskalinės politikos švelnėjimas.



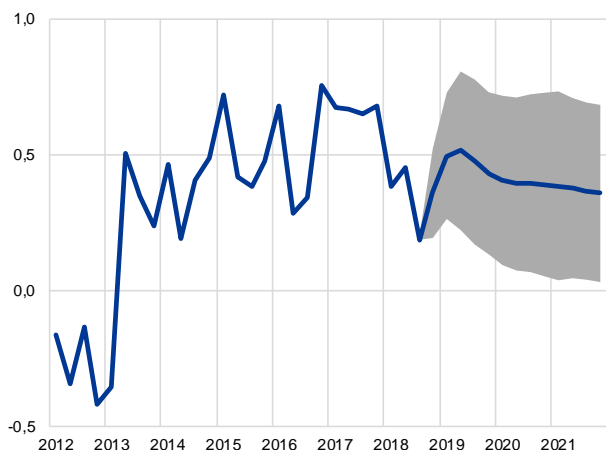
## 1 pav.

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

(ketvirtiniai duomenys)

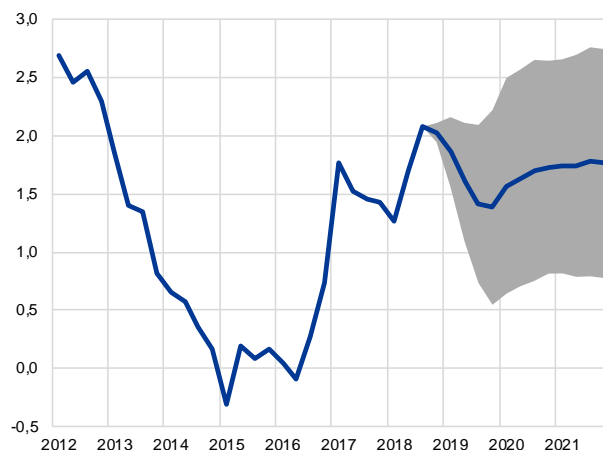
#### Euro zonos realusis BVP<sup>2</sup>

(procentiniai pokyčiai, palyginti su ankstesniu ketvirčiu)



#### Euro zonos SVKI

(procentiniai pokyčiai, palyginti su ankstesniais metais)



<sup>1</sup>Pagrindinių prognozių ribos pagrįstos kelerių ankstesnių metų prognozių ir faktinių rezultatų skirtumu. Ribos yra dvigubai platesnės už šių skirtumų vidutinę absoliučiąją vertę. Ši ribų apskaičiavimo metodika, apimanti koregavimą dėl išskirtinių įvykių, aprašyta 2009 m. gruodžio mėn. ECB leidinyje „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“. Leidinys paskelbtas ECB interneto svetainėje.

<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/newprocedureforprojections200912en.pdf?917c588c190f66c694c463d2cee934d4>

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

## 2

### Kainos ir sąnaudos

**Manoma, kad infliacija pagal SVKI aukščiausių lygį buvo pasiekusi 2018 m. trečiąjį ketvirtį. Ji mažės iki 2019 m. pabaigos, o likusiu prognozuojamu laikotarpiu vėl pamažu kils.** Dėl praityje smarkiai kilusių naftos kainų išaugusi energijos kainų įtaka infliacijai pagal SVKI, atsižvelgiant į naftos ateities sandorių kainų nedidelio mažėjimo tendenciją, manoma, gerokai sumažės prognozuojamu laikotarpiu. Maisto kainų įtaka infliacijai pagal SVKI prognozuojamu laikotarpiu turėtų būti palyginti stabili, ši dedamoji turėtų svyruoti ties 1,9 % riba. Bazinių kainų spaudimas turėtų nuosekliai didėti – tam įtakos turės geresnė ekonomikos ciklinė padėtis ir su tuo susijęs didesnis darbo užmokesčio kilimas. Kai kuriose šalyse augant darbo jėgos trūkumui darbo užmokestis turėtų kilti sparčiau. Manoma, kad grynoji infliacija toliau didės ir dėl išorės kainų raidos, nes praityje kilusios naftos kainos daro netiesioginį poveikį infliacijai pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų. Apskritai prognozuojama, kad infliacija pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų kainų, pamažu didės ir 2021 m. sieks 1,8 %.

**Didėjant įtampai darbo rinkose ir mažėjant veiksnių, keletą pastarųjų metų kai kuriose šalyse slopinusių darbo užmokesčio augimą, poveikiui, darbo užmokestis prognozuojamu laikotarpiu turėtų kilti daug sparčiau.** Numatoma, kad vienam darbuotojui tenkančio atlygio augimas gerokai padidės – nuo 2,2 %

(2018 m.) iki 2,7 % (2021 m.).<sup>4</sup> Numatoma, kad pagrindinis darbo užmokesčio augimo spartėjimą lemsiantis veiksnys bus numatomas tolesnis sąlygų euro zonos darbo rinkoje gerėjimas, kai kuriose euro zonos šalyse vis didėjant įtampai darbo rinkoje ir esant dideliame darbo jėgos trūkumui. Atsižvelgiant į ekonomikos ciklinę padėtį, numatoma, kad vienam darbuotojui tenkančio atlygio augimą skatins didesnis sutarto darbo užmokesčio didėjimas. Tikėtina, kad dėl pastaruoju metu itin padidėjusios bendrosios infliacijos ir dėl ciklinio impulso darbo užmokestis kils sparčiau tose euro zonos šalyse, kuriose darbo užmokesčio sudarymo procesai apima retrospektyvinius elementus. Be to, toliau atsižvelgiant ekonomikai ir tai vykstant vis daugiau euro zonos šalių, su krize susiję veiksniai, slopinę darbo užmokesčio augimą, pavyzdžiui, poreikis kai kuriose šalyse lėtinti darbo užmokesčio didinimą siekiant susigrąžinti kainų konkurencingumą ir užslopinti darbo užmokesčio suvaržymai, kurie buvo siejami su nominaliojo darbo užmokesčio mažėjimo raida krizės metu, turėtų pamažu išnykti. Taip pat tikimasi, kad mažiau reikšmingos bus kai kurios vyriausybių taikytos priemonės, neleidusios praeityje kilti darbo užmokesčiui. Be to, kai kuriose šalyse buvo padidintas minimalusis darbo užmokestis, o tai gali turėti įtakos ir darbo užmokesčio pasiskirstymui.

**Numatoma, kad pelno maržų raida prognozuojamu laikotarpiu bus palankesnė negu 2018 m.** Silpnesnė pelno maržų raida 2018 m. susijusi su pastaruoju metu pablogėjusiomis prekybos sąlygomis ir silpnesniu cikliniu impulsu. Palankesnė pelno maržų raidos perspektyva po 2018 m. susijusi su numatomais teigiamais bendrovių kainų nustatymo galių pokyčiais.

**Išorinis kainų spaudimas turėtų ir toliau būti teigiamas, tačiau prognozuojamu laikotarpiu turėtų sumažėti.** Numatoma, kad pasibaigus 2018 m. importo defliatoriaus metinis augimas sulėtės. Tai susiję su nedidelio naftos kainų mažėjimo slopinančiu poveikiu. Ne naftos žaliavų kainos ir pasaulinis kainų spaudimas prognozuojamu laikotarpiu turėtų didėti.

**Palyginti su 2018 m. rugsėjo mėn. prognozėmis, infliacijos pagal SVKI 2019 m. prognozė buvo sumažinta.** Infliacijos pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, prognozė taip pat truputį sumažinta dėl šiek tiek prastesnės augimo ir darbo užmokesčio perspektyvos. Vertinant poveikį bendrajai infliacijai pagal SVKI, pasakytina, kad infliacijos pagal SVKI, neįskaitant energijos ir maisto produktų, prognozės koregavimo poveikį sustiprino mažesnis numatomas energijos kainų lygio kilimas 2019 m., tačiau kompensavo padidinta energijos kainų lygio kilimo prognozė 2020 m. Šie energijos komponentės koregavimai iš esmės atitinka numatomų naftos kainų pokyčius. Trumpuoju laikotarpiu šios prognozės buvo sumažintos, tačiau, palyginti su ankstesnėmis prognozėmis, numatoma kuklesnio kainų mažėjimo tendencija.

<sup>4</sup> Laikinas atlygio vienam darbuotojui augimo sulėtėjimas 2019 m. susijęs su tuo, kad Prancūzijoje bus pradėta taikyti fiskalinė priemonė – bus panaikintas mokesčio kreditas (pr. *Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi*, CICE) ir vietoj jo bus visam laikui sumažintos darbdavių socialinio draudimo įmokos. Kadangi vienam darbuotojui tenkančio atlygio ir vienetinių darbo sąnaudų didėjimo sumažėjimą daugiausia kompensuoja atitinkamai didėjančios pelno maržos, poveikis kainų nustatymui turėtų būti ribotas.

**Prognozuojama, kad euro zonos fiskalinės politikos pozicija 2018 m. bus iš esmės neutrali, 2019 ir 2020 m. – šiek tiek švelnesnė, o 2021 m. – vėl iš esmės neutrali.** Fiskalinės politikos pozicija vertinama pagal dėl cikliškumo pakoreguoto pirminio balanso, atėmus valdžios sektoriaus paramą finansų sektoriui, pokytį. 2019 m. fiskalinė politika švelnės daugiausia dėl tiesioginių mokesčių ir socialinio draudimo įmokų mažinimo bei dėl didesnių pervedimų kai kuriose šalyse. 2020 m. toliau mažėjant tiesioginiams mokesčiams ir socialinio draudimo įmokoms bei kai kuriose šalyse vis dar sparčiai didėjant išlaidoms, fiskalinė politika bus švelninama toliau, nors ir mažiau negu 2019 m.

**Numatoma, kad 2018 m. gerėjęs euro zonos biudžeto balansas suprastės 2019–2021 m., o skolos santykis toliau mažės.** Valdžios sektoriaus deficitai didėja blogėjant pagal ciklą pakoreguotam pirminiam balansui. Mažėjančios palūkanų išlaidos senas brangias skolas pakeitus naujomis skolomis su žemesnėmis palūkanomis iš dalies tai kompensuoja, tačiau ciklinė komponentė iš esmės nesikeičia. Valdžios sektoriaus skolos ir BVP santykis mažės, skatinamas teigiamo pirminio balanso ir palankaus palūkanų normų bei ekonomikos augimo tempo diferencialo. Palyginti su 2018 m. rugsėjo mėn. prognozėmis, deficito perspektyva suprastėjo dėl mažiau palankaus pirminio balanso, o skolos ir BVP santykio prognozė buvo truputį padidinta dėl mažesnių pirminių balansų ir palankesne kryptimi pakoreguotų istorinių duomenų.

### 3 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 dėl raidos vertinimas gali padėti analizuoti prognozių nepasitvirtinimo riziką. Šiame interpe aptariamas neapibrėžtumas dėl kai kurių pagrindinių prielaidų ir prognozių jautrumas minėtiems kintamiesiems.

#### 1. Alternatyvi naftos kainų raida

**Atliekant šią jautrumo analizę siekiama įvertinti naftos kainos alternatyvios raidos pasekmes.** Remiantis ateities sandorių rinka pagrįstomis techninėmis prielaidomis dėl naftos kainų pokyčių, kuriomis grindžiamos pagrindinės prognozės, naftos kainos turėtų truputį mažėti ir 2021 m. pabaigoje *Brent* žalios naftos kaina turėtų būti 66 JAV doleriai už barelį. Analizuojami du alternatyvūs naftos kainų raidos scenarijai. Pirmasis apskaičiuotas pagal pasiskirstymo, išvesto iš naftos kainų skirstinio 2018 m. lapkričio 21 d., apatinį 25-ąjį procentilį. Pagal šį scenarijų numatomas laipsniškas naftos kainų mažėjimas 2021 m. (iki 48,8 JAV dolerio už barelį), o tai yra 25,9 % žemiau nei pagrindinė prielaida tiems metams. Remiantis rezultatais, gautų ekspertams taikant įvairius makroekonominis modelius, vidurkiu, matyti, kad pagal šį scenarijų realiojo BVP augimas būtų didesnis, o infliacija pagal SVKI 2019 m. būtų mažesnė 0,5 procentinio punkto, 2020 – 0,4 procentinio punkto, o 2021 m. – 0,2 procentinio punkto. Antrasis scenarijus apskaičiuotas pagal to paties pasiskirstymo viršutinį 25-ąjį procentilį. Pagal šį scenarijų numatoma, kad naftos kainos 2021 m. padidės iki 83 JAV dolerių už barelį, o tai yra 25,9 % daugiau negu

pagrindinė prielaida tiems metams. Šiuo atveju sparčiai didėtų infliacija pagal SVKI: 2019 m. ji būtų didesnė 0,5 procentinio punkto, 2020 m. – 0,4, o 2021 m. – 0,2 procentinio punkto. Realiojo BVP augimas 2019–2021 m. būtų truputį mažesnis.

## 2. Alternatyvi valiutos kurso raida

**Šioje jautrumo analizėje nagrinėjamas stiprėjančio euro kurso poveikis.** Šis scenarijus atitinka pasiskirstymą, apskaičiuotą iš rizikai neutralių JAV dolerio ir euro kurso tankio funkcijų 2018 m. lapkričio 21 d., rodantį didesnę euro kurso kilimo tikimybę. Pagal tokio pasiskirstymo 75-ąjį procentilį numatomas euro kurso didėjimas JAV dolerio atžvilgiu iki 1,34 JAV dolerio už eurą (2021 m.), o tai yra 18,5 % daugiau negu pagal pagrindines tiems metams daromas prielaidas. Atitinkamoje prielaidoje dėl euro nominaliojo efektyviojo kurso matyti istoriniai dėsningumai: JAV dolerio ir euro kurso pokyčiai atitinka efektyviojo kurso pokyčius su šiek tiek daugiau negu pusę sudarančiu elastingumo rodikliu. Tokiu atveju rezultatų, gautų ekspertams taikant įvairius makroekonominis modelius, vidurkis rodo, kad BVP augimas 2019 m. bus mažesnis 0,3 procentinio punkto, 2020 m. – 0,6, o 2021 m. – 0,2. Infliacija pagal SVKI 2019 m. būtų mažesnė 0,3 procentinio punkto, o 2020 ir 2021 m. – 0,6–0,7 procentinio punkto.

---

## 4 intarpas

Kitų institucijų prognozės

---

**Prognozės euro zonai rengia ir kitos tarptautinės organizacijos bei privačiojo sektoriaus institucijos.** Tačiau jos nėra visiškai palyginamos tarpusavyje ar su Eurosistemos 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 iš esmės patenka į Eurosistemos 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.	2021 m.	2018 m.	2019 m.	2020 m.	2021 m.
Eurosistemos ekspertų prognozės	2018 m. gruodžio mėn.	1,9	1,7	1,7	1,5	1,8	1,6	1,7	1,8
		[1,8–2,0]	[1,1–2,3]	[0,8–2,6]	[0,5–2,5]	[1,8–1,8]	1,1–2,1)	[0,9–2,5]	[0,9–2,7]
Europos Komisija	2018 m. lapkričio mėn.	2,1	1,9	1,7	–	1,8	1,8	1,6	–
EBPO	2018 m. lapkričio mėn.	1,9	1,8	1,6	–	1,8	1,9	1,9	–
<i>Euro Zone Barometer</i>	2018 m. lapkričio mėn.	2,0	1,7	1,6	1,4	1,8	1,7	1,7	1,7
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	2018 m. lapkričio mėn.	2,0	1,7	1,4	1,4	1,8	1,7	1,7	1,8
Profesionaliųjų prognozuotojų apklausa	2018 m. spalio mėn.	2,0	1,8	1,6	–	1,7	1,7	1,7	–
TVF	2018 m. spalio mėn.	2,0	1,9	1,7	1,6	1,7	1,7	1,8	1,9

Šaltiniai: *European Commission Economic Forecast, Autumn 2018*; *IMF World Economic Outlook, October 2018*; *OECD Economic Outlook, November 2018*; *Consensus Economics Forecasts, November 2018* (2020 ir 2021 m. skaičiai paimti iš 2018 m. spalio mėn. ilgalaikių prognozių apžvalgos); *MJEconomics for the Euro Zone Barometer, November 2018* (2020 ir 2021 m. skaičiai paimti iš 2018 m. spalio mėn. ilgalaikių prognozių apžvalgos); ir *ECB's Survey of Professional Forecasters, October 2018*.

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 2529-4741 (pdf)

ES katalogo Nr. QB-CF-18-002-LT-N (pdf)