



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

## ĮVADINIS STRAIPSNIS

2012 m. gruodžio 6 d. vykusiamе posėdyje, remdamasi reguliaria ekonomine ir pinigų analize, Valdančioji taryba nusprendė nekeisti pagrindinių ECB palūkanų normų. Dėl didelių energijos kainų ir padidėjusių netiesioginių mokesčių kai kuriose euro zonos šalyse infliacija pagal SVKI jau kurį laiką yra didoka. Kaip ir buvo numatoma, neseniai jos lygis sumažėjo ir tikimasi, kad 2013 m. ji bus mažesnė už 2 %. Politikai svarbiu laikotarpiu turėtų nusistovėti stabilias kainas atitinkantis infliacijos lygis. Pinigų augimo tempas tebėra nedidelis. Euro zonos infliacijos lūkesčiai ir toliau visiškai atitinka Valdančiosios tarybos siekį palaikyti mažesnę, bet artimą 2 % infliacijos lygį vidutiniu laikotarpiu. Manoma, kad ekonomikos aktyvumas euro zonoje ir ateinančiais metais bus nedidelis. Finansų ir nefinansinio sektorių būtino balansų koregavimo procesas, nesibaigiantis neapibrėžtumas ir toliau slopins ekonomikos aktyvumą. Įsibėgėjęs 2013 m. ekonomikos aktyvumas turėtų nuosekliai didėti, nes augs pasaulio paklausa, o ECB skatinamoji pinigų politika ir reikšmingai padidėjęs finansų rinkų pasitikėjimas taip pat darys teigiamą įtaką ekonomikai. Siekiant palaikyti pasitikėjimą, būtina, kad vyriausybės toliau mažintų fiskalinį bei struktūrinį disbalansą ir restruktūrizuotų finansų sektorių.

Valdančioji taryba taip pat nusprendė toliau vykdyti Eurosistemos pagrindines refinansavimo operacijas kaip fiksuotųjų palūkanų normų aukcionus, paskirstant visą sumą, tol, kol tai bus reikalinga, bet ne trumpiau kaip iki 2013 m. šeštojo atsargų laikotarpio pabaigos 2013 m. liepos 9 d. Šis aukcionas bus naudojamas ir vieno atsargų laikotarpio termino Eurosistemos specialios trukmės refinansavimo operacijoms, kurios bus vykdomos tol, kol reikės, bent iki 2013 m. antrojo ketvirčio pabaigos. Šioms specialios trukmės refinansavimo operacijoms taikoma fiksuotoji palūkanų norma bus tokia pati, kaip ir tuo metu taikoma pagrindinėms refinansavimo operacijoms. 3 mėn. ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų, kurios bus vykdomos iki 2013 m. birželio mėn., palūkanų norma bus lygi vidutinei pagrindinių refinansavimo operacijų normai atitinkamos ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos metu.

Kalbant apie ekonominę analizę, 2012 m. antrąjį ketvirtį, palyginti su ankstesniu ketvirčiu, euro zonos realusis BVP sumažėjo 0,2 %, o trečiąjį ketvirtį – 0,1 %. Paskelbti statistikos duomenys ir apklausų rodikliai teberodo, kad šių metų paskutinį ketvirtį ekonominė veikla vis dar bus vangi. Vis dėlto, naujausiais duomenimis, kai kurie rodikliai nustojo blogėti, o finansų rinkų pasitikėjimas dar padidėjo. Trumpuoju laikotarpiu ekonomikos aktyvumas bus nedidelis ir kitais metais, nes prastos vartotojų bei investuotojų nuotaikos ir sumenkusi užsienio paklausa darys neigiamą įtaką vidaus išlaidoms. Ekonominė veikla turėtų pradėti atsigauti 2013 m. vėliau, kai ECB skatinamoji

pinigų politika ir reikšmingai padidėjęs finansų rinkų pasitikėjimas teigiamai paveiks privačias vidaus išlaidas. Didėjanti užsienio paklausa turėtų skatinti eksportą.

Tai rodo ir 2012 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai. Jose numatoma, kad 2012 m. metinis realusis BVP per metus augs nuo –0,6 iki –0,4 %, 2013 m. – nuo –0,9% iki 0,3 %, o 2014 m. – nuo 0,2 iki 2,2 %. Palyginti su 2012 m. rugsėjo mėn. ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, 2012 ir 2013 m. realiojo BVP augimo ribos buvo sumažintos.

Valdančiosios tarybos vertinimu, tebėra lėtesnio, negu tikimasi, euro zonos ekonomikos augimo rizika. Ši rizika daugiausia susijusi su neapibrėžtumu dėl to, kaip bus išspręsti valstybių skolų ir valdymo problemos euro zonoje. Be to, geopolitiniai klausimai ir fiskalinės politikos sprendimai Jungtinėse Amerikos Valstijose gali slopinti rinkos dalyvių nuotaikas ilgiau, negu dabar manoma, o dėl to dar kurį laiką vangiai didės privačios investicijos, užimtumas ir vartojimas.

Pagal Eurostato išankstinį įvertį metinė euro zonos infliacija pagal SVKI 2012 m. lapkričio mėn. sumažėjo iki 2,2 % (spalio mėn. buvo 2,5 %, o kitus du ankstesnius mėnesius – 2,6 %). Atsižvelgiant į dabartines naftos ateities sandorių kainas, kitais metais infliacijos lygis turėtų būti mažesnis kaip 2 %. Dėl lėto euro zonos ekonomikos augimo ir gerai įtvirtintų ilgalaikių infliacijos lūkesčių politikai svarbiu laikotarpiu kainų spaudimas vis dar turėtų būti nedidelis.

Tai rodo ir 2012 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozės euro zonai. Jose numatoma, kad 2012 m. metinė infliacija pagal SVKI bus 2,5 %, 2013 m. – 1,1–2,1 %, o 2014 m. – 0,6–2,2 %. Palyginti su 2012 m. rugsėjo mėn. ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, 2013 m. numatomos augimo ribos buvo sumažintos.

Valdančiosios tarybos vertinimu, su kainų raida vidutiniu laikotarpiu susijusi rizika iš esmės yra subalansuota. Viena vertus, pavojų kelia silpna ekonominė veikla, kita vertus, – padidėjusios administruojamosios kainos ir netiesioginiai mokesčiai, pakilusios naftos kainos.

Kalbant apie pinigų analizę, pažymėtina, kad pinigų augimo tempas tebėra nedidelis – tai rodo ir pastarųjų mėnesių pokyčiai. Naujausiais duomenimis, P3 metinis augimo tempas spalio mėn. padidėjo iki 3,9 % (rugsėjo mėn. buvo 2,6 %), o P1 per tą patį laikotarpį išaugo nuo 5,0 iki 6,4 %. Šiuos pokyčius iš dalies lėmė konkretus sandoris, po kurio padidėjo ne pinigų finansų sektoriui priklausantys vienos nakties indėliai. Spalio mėn. daugėjo ir namų ūkių ir nefinansinių korporacijų indėlių. Tačiau reikia daugiau duomenų, kad būtų galima atskirti trumpalaikius svyravimus ir ilgesnį poveikį darančius veiksnius.

Kitaip negu pinigų pokyčių atveju, kredito augimas beveik nekito. Privačiajam sektoriui suteiktų paskolų metinis augimo tempas (pakoreguotas atsižvelgiant į paskolų pardavimą ir paskolų

pakeitimą vertybiniais popieriais) spalio mėn. buvo  $-0,4\%$  (toks pat kaip ir rugsėjo mėn.). Tai daugiausia lėmė paskolų nefinansinėms korporacijoms gryniesiems išpirkimais, dėl kurių šių paskolų metinis augimo tempas sudarė  $-1,5\%$  (rugsėjo mėn. jis buvo  $-1,2\%$ ). Metinis PFI skolinimo namų ūkiams augimas spalio mėn. nesikeitė ir sudarė  $0,8\%$ . Sumažėjęs paskolų augimas daugiausia rodo nedidelį numatomą BVP augimą, padidėjusį rizikos vengimą ir tebevykstantį namų ūkių ir įmonių balansų koregavimą. Visa tai mažina kredito paklausą. Be to, kai kuriose euro zonos šalyse ribotos bankų galimybės gauti kapitalo, rizikos vertinimas ir finansų rinkų segmentavimas trukdo didinti kredito pasiūlą.

Siekiant užtikrinti, kad pinigų politikos poveikis būtų tinkamai perduodamas euro zonos šalių finansavimo sąlygoms, būtina toliau pagal poreikius didinti bankų atsparumą. Siekiant užtikrinti tinkamą ūkio kreditavimą ir visų finansavimo šaltinių normalizavimąsi, patikimi bankų balansai bus itin svarbūs. Ryžtingi žingsniai kuriant integruotą finansų sistemą padės įgyvendinti šį tikslą. Vienas iš pagrindinių ramsčių – bendras priežiūros mechanizmas. Tai be galo svarbus žingsnis bankų sistemos perintegravimo link.

Taigi ekonominė analizė rodo, kad kainų pokyčiai ir toliau turėtų atitikti kainų stabilumo tikslą vidutiniu laikotarpiu. Tarpusavyje palyginti ekonominės ir pinigų analizės rezultatai visa tai patvirtina.

Papildomos ekonominės politikos priemonės ir pasiekta pažanga vykdant Europos valdymo reformą turėtų padėti palaikyti finansų rinkų nuotaikas ir pagerinti ekonomikos augimo perspektyvą. Turėdama tai omenyje, Valdančioji taryba nekantriai laukia Europos Vadovų Tarybos susitikimo 2012 m. gruodžio 13–14 d., kai bus sprendžiama dėl veiksmų plano, siekiant tikros ekonominės ir pinigų sąjungos. Iniciatyvos, kurios skatina struktūrines reformas, padedančias atkurti konkurencingumą, yra itin svarbios, siekiant atgaivinti euro zonos šalių augimo potencialą ir padidinti užimtumą. Apskritai visos euro zonos šalys turi užtikrinti, kad jų produktų ir darbo rinkos būtų pajėgios prisitaikyti bei sklandžiai ir veiksmingai funkcionuoti veikiant pinigų sąjungai. Galiausiai, toliau vykdoma fiskalinė konsolidacija turėtų atkurti tvirtas fiskalines pozicijas, laikantis pagal Stabilumo ir augimo pakto prisiimtų įsipareigojimų ir 2012 m. Europos semestro rekomendacijų. Padaryta didelė pažanga mažinant vidaus ir išorės disbalansą ir didinant konkurencingumą. Toliau vykdomi politikos veiksmai Europos struktūrinių ir fiskalinių reformų srityse turėtų vieni kitus dar labiau sustiprinti ir siųsti rinkoms stiprų signalą.

# 2012 M. GRUODŽIO MĖN. ECB MĖNESINIO BIULETENIO SKYRIŲ SANTRAUKOS

## EKONOMINĖ IR PINIGŲ APLINKOS RAIDA

### 1. EURO ZONOS IŠORĖS APLINKA

Pasaulio ekonomika toliau auga lėtai. Mažėjant pasitikėjimui, pasaulinio atsigavimo tempas 2012 m. sulėtėjo. Lėtesnio išsivysčiusių ekonomikų augimo poveikiui persidavus į besiformuojančios rinkos šalis, toliau mažėjo pasaulinė prekyba. Naujausi apklausų duomenys rodo, kad lėta pasaulinio augimo dinamika ir toliau bus tokia, nes nuotaikos rodo žemo lygio stabilizavimosi ženklų ketvirtąjį ketvirtį. Vėliau pasaulio ekonomikos aktyvumas turėtų didėti tik laipsniškai, o besiformuojančios rinkos ekonomikos turėtų augti sparčiau už išsivysčiusias ekonomikos šalis. Anksčiau 2012 m. sumažėjusi bendroji infliacija pastaraisiais mėnesiais didėja – tai daugiausia lemia energijos kainų raida.

### 2. PINIGŲ IR FINANSŲ RAIDA

#### 2.1. PINIGAI IR PFI KREDITAI

Nuo 2012 m. pradžios stebėtas pakitęs pinigų ir kredito metinis augimo tempas trečiąjį ketvirtį ir spalio mėn. padidėjo. Ypač spartus P3 įplaukų tempas buvo užfiksuotas spalio mėn., o skolinimas privačiam sektoriui toliau mažėjo. Spartų P3 įplaukų tempą reikia vertinti atsižvelgiant į didelį ne pinigų finansų tarpininkų turimų pinigų kintamumą, jis taip pat iš dalies buvo susijęs su euro zonos vyriausybių sumokėtomis dviem kapitalo dalimis į Europos stabilumo mechanizmą (ESM). Griežtos (bet šiek tiek pagerėjusios) finansų rinkų sąlygos toliau ribojo bankų ilgesnio laikotarpio finansavimą tiek per ankstesnio pakeitimo vertybiniais popieriais sugrąžinimą į ankstesnę padėtį, tiek per ilgesnės trukmės obligacijų grynąjį išpirkimą. Vertinant ne vien aukštą mėnesinės raidos pokyčių kintamumo lygį, naujausi duomenys nerodo paspartėjusios pagrindinės pinigų dinamikos.

#### 2.2. NEFINANSINIŲ SEKTORIŲ IR INSTITUCINIŲ INVESTUOTOJŲ FINANSINĖS INVESTICIJOS

Nefinansinių sektorių finansinių investicijų metinis augimo tempas 2012 m. antrąjį ketvirtį sumažėjo. Tai rodo, kad pablogėjo bendra ekonominė aplinka ir sumažėjo pajamų galimybės. Iš sulėtėjusio draudimo korporacijų ir pensijų fondų finansinių investicijų metinio augimo tempo

matyti neigiama namų ūkių investicijų į draudimo techninius atidėjinius tendencija. 2012 m. trečiąjį ketvirtį buvo stebima reikšminga įplauka į investicinius fondus. Ją lėmė beveik vien tik investicijos į obligacijų fondus dėl sumažėjusios įtampos tose rinkose – pokyčiai, iš dalies nulemti ECB paskelbtų vienakrypčių piniginių sandorių (VPS).

### **2.3. PINIGŲ RINKOS PALŪKANŲ NORMOS**

Apskritai nuo 2012 m. rugsėjo 5 d. iki gruodžio 5 d. pinigų rinkos palūkanų normos sumažėjo. Šiek tiek sumažėjo EONIA ir toliau buvo žemo lygio. Tai rodo, kad pagrindinių ECB palūkanų normų ankstesni lygiai buvo žemi ir kad buvo reikšmingas likvidumo perteklius vienos nakties pinigų rinkoje. Pinigų rinkos palūkanų normos kintamumas iš esmės nepakito.

### **2.4. OBLIGACIJŲ RINKOS**

Nuo rugpjūčio pabaigos iki gruodžio 5 d. AAA reitingą turinčių vyriausybės obligacijų pajamingumas šiek tiek sumažėjo, o JAV vyriausybės ilgalaikių obligacijų pajamingumas toliau iš esmės buvo stabilus. Tuo laikotarpiu rinkos euro zonos rizikų vertinimas toliau švelnėjo dėl vienakrypčių piniginių sandorių paskelbimo ir kitų teigiamų naujienų, tokių kaip pažanga kuriant bankų sąjungą ir pertvarkant Ispanijos bankų sektorių, taip pat susitarimas dėl Graikijos skolų. Toliau mažėjo tiek valstybių, tiek finansinių korporacijų obligacijų skirtumai AAA reitingą turinčių obligacijų atžvilgiu. Skirtumų sumažėjimas buvo didesnis žemesnį reitingą turinčių emitentų. Be to, buvo stebimas likvidumo priedų ir numanomo kintamumo mažėjimas. Kartu ilgalaikės infliacijos lūkesčiai, pagrįsti rinkos rodikliais, rodo, kad rinkos dalyvių infliacijos lūkesčiai ir toliau visiškai atitinka kainų stabilumą.

### **2.5. AKCIJŲ RINKOS**

Nuo 2012 m. rugpjūčio pabaigos iki gruodžio 5 d. akcijų kainos euro zonoje padidėjo maždaug 6 %, o JAV jos iš esmės nepakito. Abiejose ekonomikose rugsėjo mėn. smarkiai pakilo akcijų kainos ECB paskelbus vienakrypčių piniginių sandorių vykdymo būdus, o JAV – apie tolesnes pinigines paskatas. Euro zonoje iniciatyvos didinti finansinį stabilumą per bankų sąjungą, pažanga pertvarkant Ispanijos bankų sektorių ir susitarimas dėl Graikijos finansinio gelbėjimo programos prisidėjo prie teigiamų rinkos nuotaikų. JAV grėsminga „fiskalinė uola“ neigiamai veikė akcijų kainas, ypač du mėnesius iki gruodžio pradžios. Abiejose ekonominėse zonose akcijų kainų finansų sektoriuje rodikliai nagrinėjamu laikotarpiu buvo geresni už akcijų kainų rodiklius ne

finansų sektoriuje. Akcijų rinkos netikrumas, kurį rodo numanomas kintamumas, sumažėjo ir euro zonoje, ir JAV.

## **2.6. FINANSINIAI SRAUTAI IR NEFINANSINIŲ KORPORACIJŲ FINANSINĖ POZICIJA**

2012 m. liepos–spalio mėn. euro zonos nefinansinių korporacijų mokama realioji finansavimo kaina sumažėjo, ir tai buvo susiję su bendru mažėjimu visose paskolų grupėse, ypač su rinkoje pasiskolintų lėšų kainos mažėjimu. Kalbant apie finansų srautus, bankų paskolų nefinansinėms korporacijoms metinis augimo tempas 2012 m. trečiąjį ketvirtį toliau lėtėjo. Nedidelį paskolų augimą lėmė maža paklausa, griežtos bankų skolinimo sąlygos ir bankų paskolų keitimas alternatyviais finansavimo šaltiniais, tokiais kaip skolos vertybiniai popieriai, kurie 2012 m. trečiąjį ketvirtį toliau didėjo.

## **2.7. NAMŲ ŪKIŲ SEKTORIAUS FINANSINIAI SRAUTAI IR FINANSINĖ POZICIJA**

2012 m. trečiąjį ketvirtį ir spalio mėn. euro zonos namų ūkių finansavimo sąlygoms buvo būdingas tolesnis laipsniškas bankų paskolų palūkanų normų mažėjimas. Jis buvo susijęs su pagrindinių ECB palūkanų normų sumažinimo poveikiu, taip pat su euro zonos finansų rinkų susiskaidymo sumažėjimu ECB paskelbus vienakrypčius piniginius sandorius. Vis dėlto šalių namų ūkių finansavimo sąlygos ir toliau buvo labai nevienodos. PFI paskolų namų ūkiams metinis augimo tempas (pakoreguotas pagal paskolų pardavimą ir keitimą vertybiniais popieriais) trečiąjį ketvirtį sumažėjo iki 1,0 %, o spalio mėn. – net iki 0,8 %. Taigi naujais duomenys toliau rodo silpną namų ūkių skolinimosi raidą, iš dalies dėl poreikio namų ūkiams mažinti įsiskolinimą daugelyje šalių. Vertinama, kad namų ūkių įsiskolinimo ir bendrųjų disponuojamųjų pajamų santykis trečiąjį ketvirtį šiek tiek padidėjo, o namų ūkių palūkanų mokėjimo našta iš esmės nepakito.

## **3. KAINOS IR SAŪNAUDOS**

Pagal Eurostato išankstinį įvertį euro zonos infliacija pagal SVKI 2012 m. lapkričio mėn. sumažėjo iki 2,2 % – nuo 2,5 % (spalio mėn.) ir nuo 2,6 % (per ankstesnius du mėn.). Prognozuojama, kad pagal dabartines naftos ateities sandorių kainas infliacijos lygis toliau mažės iki 2 % kitąmet. Pinigų politikai svarbiu laikotarpiu, esant silpnai euro zonos ekonominei veiklai ir nuosaikiems ilgalaikiams infliacijos lūkesčiams, bendras kainų spaudimas turėtų būti nedidelis. Tokia perspektyva taip pat numatyta 2012 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų

makroekonominėse prognozėse euro zonai, pagal kurias metinė infliacija pagal SVKI 2012 m. turėtų būti 2,5 %, 2013 m. nuo 1,1 iki 2,1 %, 2014 m. – nuo 0,6 iki 2,2 %. Palyginti su 2012 m. rugsėjo mėn. ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, 2013 m. prognozės buvo sumažintos. Rizika kainų pokyčių perspektyvoms tebėra iš esmės subalansuota.

#### 4. PRODUKCIJA, PAKLAUSA IR DARBO RINKA

Euro zonos realusis BVP 2012 m. antrąjį ketvirtį sumažėjęs 0,2 %, trečiąjį ketvirtį susitraukė 0,1 %. Turima statistika ir apklausų rodikliai teberodo, kad paskutinį ketvirtį ekonominė veikla ir toliau buvo silpna, nors neseniai kai kurie rodikliai šiek tiek stabilizavosi, o pasitikėjimas finansų rinka toliau stiprėjo. Trumpesniu laikotarpiu prognozuojama, kad ir kitais metais veikla bus silpna, o tai reiškia nepalankų vartotojų bei investuotojų nuotaikų ir prislopintos užsienio paklausos poveikį vidaus išlaidoms. Vėliau 2013 m. ji turėtų palaipsniui atsigauti, kai skatinamoji pinigų politika ir labai padidėjęs pasitikėjimas finansų rinkomis paveiks privačias vidaus išlaidas, o stiprėjanti užsienio paklausa taip pat turėtų didinti eksporto augimą. Šis vertinimas pateiktas 2012 m. gruodžio mėn. Eurosistemos ekspertų makroekonominėse prognozėse euro zonai, pagal kurias 2012 m. metinis realiojo BVP augimas bus nuo 0,6 iki –0,4 %, 2013 m. – nuo –0,9 iki 0,3 %, 2014 m. – nuo 0,2 iki 2,2 %. Palyginti su 2012 m. rugsėjo mėn. ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, 2012 ir 2013 m. numatytas intervalas buvo peržiūrėtas ir sumažintas. Pagal ekonomines euro zonos prognozes turėtų vis dar būti augimą mažinanti rizika.

#### 5. FISKALINĖ RAIDA

Kaip ir buvo numatyta Europos Komisijos 2012 m. rudens ekonominėse prognozėse, daroma didelė pažanga mažinant biudžeto disbalansą euro zonoje. Tai rodo faktas, kad euro zonos valdžios sektoriaus deficitas, kaip buvo tikėtasi, labai sumažėjo – nuo 4,1 % BVP (2011 m.) iki 3,3 % BVP (2012 m.). Prognozuojama, kad 2013 m. šis rodiklis toliau gerės, o 2014 m. šis deficitas mažės mažiau. Taip pat pagal prognozes 2012 m. euro zonos valdžios sektoriaus skolos rodiklis yra didesnis kaip 90 % BVP, o 2014 m. jis sudarys 94,3 % BVP. Reikės toliau atlikti fiskalinį koregavimą, siekiant kai kuriose šalyse panaikinti perviršinį deficitą ir apskritai sumažinti valdžios sektoriaus skolos rodiklį iki kontroliniam dydžiui artimio lygio. Tam reikės griežtai laikytis visų įsipareigojimų, numatytų pagal sustiprinto ekonomikos valdymo sistemą.

## 6. EUROSISTEMOS EKSPERTŲ MAKROEKONOMINĖS PROGNOZĖS EURO ZONAI

Remdamiesi 2012 m. lapkričio 23 d. turėta informacija, Eurosistemos ekspertai numatė euro zonos makroekonominę raidą<sup>1</sup>. Prognozuojama, kad šiek tiek susilpnėjęs veiklai 2012 m. trečiąjį ketvirtį, artimiausiu metu realusis BVP turėtų toliau trauktis. Ši trumpalaikė perspektyva rodo mažą išorės paklausą ir prastos nuotaikos, susijusios su įtampa euro zonos finansų rinkose, fiskaline konsolidacija, didelėmis prekių kainomis ir privačiojo sektoriaus finansinio įsiskolinimo mažinimu, bendrą nepalankų poveikį vidaus paklausai. Jei įtampa finansų rinkose toliau nedidės, 2013 m. realiojo BVP augimas turėtų šiek tiek atsigauti. Tam įtakos turės palankus atsigauančios išorės paklausos ir padidėjusio sąnaudų konkurencingumo poveikis eksportui, palankus skatinamosios pinigų politikos poveikis vidaus privačiai paklausai ir daugiausia dėl mažesnių maisto ir prekių kainų palankus poveikis realiosioms disponuojamosios pajamoms. Numatoma, kad 2012m. metinis realiojo BVP augimas bus nuo –0,6 iki 0,4 %, 2013 m. – nuo –0,9 iki 0,3 %, 2014 m. – nuo 0,2 iki 2,2 %.

Numatoma, kad infliacija pagal SVKI euro zonoje apžvelgiamu laikotarpiu sumažės. Prognozuojama, kad 2012 m. vidutinė bendroji infliacija pagal SVKI bus apie 2,5 %, 2013 m. – nuo 1,1 iki 2,1 %, 2014 m. – nuo 0,6 iki 2,2 %. Manoma, kad tokį infliacijos mažėjimą lems lėtesnis maisto ir energijos kainų sudėtinių dalių kilimas mažėjant žaliavų kainoms. Infliacija pagal SVKI, neįskaitant maisto ir energijos kainų, apžvelgiamu laikotarpiu turėtų iš esmės nekisti.

---

<sup>1</sup> Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozes kartu rengia ECB ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų ekspertai. Tai du kartus per metus rengiama informacija Valdančiajai tarybai ekonomikos plėtros ir rizikos kainų stabilumui įvertinti. Daugiau informacijos apie taikytą tvarką ir metodus pateikta leidinyje „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, 2001 m. birželis, jis paskelbtas ECB interneto svetainėje. Kadangi su kiekvieno kintamojo prognozėmis yra susijęs neapibrėžtumas, pateikiamos kiekvieno iš jų tikėtinos ribos. Jos pagrįstos skirtumu tarp faktinių rezultatų ir keleto ankstesnių metų rengtų prognozių. Ribos yra dvigubai platesnės negu šių skirtumų vidutinė absoliučioji vertė. Taikytas metodas, kuriame pakoreguoti išimtiniai įvykiai, yra pateiktas dokumente „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, ECB, 2009 m. gruodis, taip pat paskelbtas ECB interneto svetainėje.



## EUROSISTEMOS EKSPERTŲ MAKROEKONOMINĖS PROGNOZĖS EURO ZONAI

Remdamiesi 2012 m. lapkričio 23 d. turėta informacija, Eurosistemos ekspertai parengė euro zonos makroekonominės raidos prognozes<sup>2</sup>. 2012 m. trečiąjį ketvirtį šiek tiek sumažėjus aktyvumui, numatoma, kad artimiausiu metu realusis BVP dar truputį sumažės. Tokią trumpojo laikotarpio perspektyvą nulėmė nedidelė išorės paklausa ir dėl įtampos finansų rinkose pablogėjusių nuotaikų, fiskalinės konsolidacijos, didelių žaliavų kainų ir privačiojo sektoriaus finansinio įsiskolinimo mažinimo bendras neigiamas poveikis vidaus paklausai. Darant prielaidą, kad įtampa finansų rinkose nebedidės, 2013 m. realusis BVP turėtų šiek tiek atsigauti. Atsigavimą turėtų paskatinti didėjančios išorės paklausos ir sąnaudų konkurencingumo teigiamas poveikis eksportui, skatinamosios pinigų politikos teigiama įtaka privačiai vidaus paklausai ir dėl mažesnių energijos ir maisto kainų sumažėjusios infliacijos teigiamas poveikis realiosioms disponuojamosioms pajamoms. Numatoma, kad 2012 m. vidutinis metinis realiojo BVP augimas svyruos nuo -0,6 iki -0,4 %, 2013 m. – nuo -0,9 iki 0,3 %, o 2014 m. – nuo 0,2 iki 2,2 %.

Numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu euro zonos infliacija pagal SVKI mažės. Bendra infliacija pagal SVKI 2012 m. vidutiniškai turėtų būti apie 2,5 %, 2013 m. – 1,1–2,1 %, o 2014 m. – 0,6–2,2 %. Tikėtina, kad prie šio mažėjimo prisidės dėl krintančių žaliavų kainų lėčiau kilsiančios energijos ir maisto kainų sudedamosios dalys. Numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu infliacija pagal SVKI, išskyrus maistą ir energiją, iš esmės nesikeis.

### 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 – 2012 m. lapkričio 15 d.). Prielaida dėl trumpalaikių palūkanų normų yra tik techninio pobūdžio. Trumpalaikės palūkanų normos grindžiamos 3 mėn. EURIBOR, o

<sup>2</sup> Eurosistemos ekspertų makroekonominės prognozes rengia ECB ir euro zonos nacionalinių centrinių bankų ekspertai. Ši informacija du kartus per metus teikiama Valdančiajai tarybai, kuri ja remdamasi rengia ekonomikos plėtros ir rizikos kainų stabilumui įvertinimą. Daugiau informacijos apie taikomas procedūras ir metodus pateikta 2001 m. birželio mėn. ECB leidinyje „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“. Jį galima rasti ECB interneto svetainėje. Siekiant parodyti tam tikrą prognozių neapibrėžtumą, pateikiamos kiekvieno kintamojo tikėtinos ribos. Jos pagrįstos skirtumu tarp faktinių rezultatų ir ankstesnių metų prognozių. Ribos yra dvigubai platesnės už šių skirtumų vidutinę absoliučiąją vertę. Ši metodika, apimanti koregavimą dėl išskirtinių įvykių, aprašyta 2009 m. gruodžio mėn. ECB leidinyje „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“, paskelbta ir ECB interneto svetainėje.

rinkos lūkesčiai apskaičiuojami pagal ateities sandorių normas. Pagal šią metodiką apskaičiuota vidutinė trumpalaikių palūkanų norma 2012 m. turėtų būti 0,6 %, 2013 m. – 0,2 %, o 2014 m. – 0,3 %. Rinkos lūkesčiai dėl euro zonos 10 m. termino vyriausybės obligacijų nominaliojo pajamingumo leidžia tikėtis, kad 2012 m. pajamingumas vidutiniškai bus 3,8 %, 2013 m. – 3,6 %, o 2014 m. – 4,0 %. Numatoma, kad dėl išankstinių sandorių rinkos palūkanų normų pokyčių ir rinkos palūkanų normų pokyčių laipsniško poveikio skolinimo palūkanų normoms tiek trumpalaikių, tiek ilgalaikių bankų paskolų palūkanų normos 2013 m. pasieks žemiausią lygį, o tada pradės pamažu kilti. Prognozuojama, kad 2012 ir 2013 m. kredito pasiūlos sąlygos darys neigiamą poveikį euro zonos ekonominei veiklai, o 2014 m. jų poveikis turėtų būti neutralus. Vertinant žaliavų kainas, sprendžiant pagal ateities sandorių rinką 2 savaitių laikotarpiu iki galutinės duomenų įtraukimo datos, vidutinė Brent žalios naftos kaina 2012 m. turėtų būti 111,7, 2013 m. – 105,0, o 2014 m. – 100,5 JAV dol. už barelį. Daroma prielaida, kad žaliavų, neįskaitant energijos, kainos JAV doleriais 2012 m. sumažės 7,5 %, 2013 m. – 1,5%, o 2014 m. padidės 3,3 %<sup>1</sup>.

Tikimasi, kad dvišaliai valiutų kursai prognozuojamu laikotarpiu nesikeis ir bus tokie, kokie vidutiniškai buvo 2 savaites iki galutinės duomenų įtraukimo datos. Tai rodo, kad prognozuojamu laikotarpiu euro ir JAV dolerio kursas bus 1,28. Prognozuojama, kad vidutinis euro efektyvusis kursas 2012 m. nuvertės 5,5 %, o 2013 m. – 0,9 %.

Fiskalinės politikos prielaidos pagrįstos atskirų euro zonos šalių nacionalinių biudžetų planais, turėtais 2012 m. lapkričio 23 d. Jos apima visas politikos priemones, kurias jau patvirtino nacionaliniai parlamentai arba kurios jau yra išsamiai apibrėžtos vyriausybių ir greičiausiai bus patvirtintos.

<sup>1</sup> Prielaidos dėl naftos ir maisto kainų pagrįstos ateities sandorių kainomis iki prognozuojamo laikotarpio pabaigos. Daroma prielaida, kad kitų žaliavų kainos atitiks ateities sandorių kainas iki 2013 m. ketvirtojo ketvirčio, o vėliau kis ir atitiks pasaulio ekonomikos raidą.

## TARPTAUTINĖ APLINKA

Numatoma, kad pasaulio (išskyrus euro zoną) realiojo BVP augimas didės palaipsniui – nuo 3,7 % (2012 m.) iki 3,8 % (2013 m.) ir 4,5 % (2014 m.). Nors 2012 m. antrąjį ketvirtį BVP staiga krito, naujaisiais kai kurių regionų BVP duomenimis, artėjant metų pabaigai pasaulio ekonomikos aktyvumas po truputį didėja. Tačiau numatoma, kad vidutiniu laikotarpiu pasaulio ekonomikos augimo tempą slopins išsivysčiusios ekonomikos šalių ribotas sektorių perbalansavimas ir poreikis toliau koreguoti šių šalių viešojo ir privačiojo sektorių balansus. Nepaisant pažangos kai kuriose srityse, ypač JAV būsto rinkoje, keliose didžiosiose išsivysčiusios ekonomikos šalyse namų ūkių skolos lygis tebėra padidėjęs. Besiformuojančios rinkos šalyse ekonomika augo nuosaikiau dėl mažesnės išorės paklausos ir politikos

sugriežtinimo. Tikimasi, kad per pastaruosius mėnesius sušvelninta pinigų politika, kai kuriose šalyse taikytos fiskalinių paskatų priemonės ir pagerėjusios finansinės sąlygos paskatins besiformuojančios rinkos šalių ekonomikos augimo atsigavimą. Vertinama, kad trumpuoju laikotarpiu pasaulinė prekyba bus nedidelė, o kitais metais pamažu atsigaus. 2012 m. euro zonos užsienio paklausos metinis augimo tempas turėtų būti 3,4 %, 2013 m. – 3,7 %, o 2014 m. – 6,8 %.

### NUMATOMAS REALIOJO BVP AUGIMAS

Euro zonos realusis BVP, 2012 m. antrąjį ketvirtį sumažėjęs 0,2 % (pirmąjį ketvirtį nepakitęs), trečiąjį ketvirtį sumažėjo 0,1 %. 2012 m. pirmus tris ketvirčius vidaus paklausa mažėjo. Privatus vartojimas menko, nedidėjant realiosioms disponuojamosioms pajamoms. Be to, tikėtina, kad euro zonos finansų rinkose tebetvyranti įtampa ir didėjantis nedarbas paveikė trapias vartotojų nuotaikas ir dėl to sumenkino namų ūkių norą labiau subalansuoti vartojimą vidutiniu laikotarpiu. Nedidelis ir mažėjantis pajėgumų panaudojimas, blogėjančios paklausos perspektyvos, padidėjęs neapibrėžtumas ir nepalankios kredito pasiūlos sąlygos kai kuriose šalyse nusmukdė verslo investicijas. 2012 m. pirmus tris ketvirčius augimą skatino grynasis eksportas, nors to priežastis buvo nedaug didėjantis importas. Numatoma, kad artimiausiu metu realusis BVP ir toliau mažės, nes nemažėja šių veiksnių neigiama įtaka.

Vertinant ateities perspektyvas, jei įtampa finansų rinkose toliau nedidės, kitų metų pirmąją pusę euro zonos realusis BVP turėtų stabilizuotis, o po to pradėti nuosekliai didėti. 2013 m. realiojo BVP augimą turėtų teigiamai veikti išorės paklausos pokyčių ir padidėjusio konkurencingumo skatinamas spartėjantis eksporto augimas, kai dėl mažos bendros paklausos importas atsigaus vangiau. Tikimasi, kad augimą taip pat turėtų stiprinti skatinamosios pinigų politikos teigiama įtaka privačiai vidaus paklausai ir dėl mažesnių energijos ir maisto kainų sumažėjusios infliacijos teigiamas poveikis realiosioms disponuojamosioms pajamoms. Vis dėlto, manoma, kad neigiama įtaka, kurią vidaus paklausai daro padidėjęs neapibrėžtumas, būtina fiskalinė konsolidacija ir įsiskolinimo mažinimas kai kuriose šalyse, prognozuojamu laikotarpiu mažės tik iš lėto. Apskritai istoriniu požiūriu numatomas atsigavimas greičiausiai bus vangesnis. Numatoma, kad 2012 m. vidutinis metinis euro zonos realiojo BVP augimas bus nuo –0,6 iki –0,4 %, 2013 m. – nuo –0,9 iki 0,3 %, o 2014 m. – 0,2–2,2 %.

Vertinant išsamiau, pažymėtina, kad 2012 m. antrąją pusę eksporto už euro zonos ribų augimo tempas turėtų būti nedidelis, o vėliau turėtų paspartėti, nes pamažu didėja išorės paklausa. Numatoma, kad nors neseniai ir padidėjusi, 2013 ir 2014 m. euro zonos eksporto rinkos dalis šiek tiek sumažės ir ilgainiui jai vėl bus būdinga mažėjimo tendencija. Numatoma, kad eksportas

euro zonos viduje didės daug lėčiau negu eksportas už euro zonos ribų. Tai susiję su santykinai nedidele vidaus paklausa euro zonoje.

Euro zonos privačios investicijos ne į gyvenamąjį būstą artimiausiu laikotarpiu turėtų toliau labai mažėti dėl padidėjusio neapibrėžtumo, prastų verslo nuotaikų, mažo pajėgumų naudojimo, nepalankių paklausos perspektyvų, taip pat dėl kai kuriose šalyse nepalankių kredito pasiūlos sąlygų. Vėliau jos turėtų pradėti augti palaikomos didėjančios vidaus ir išorės paklausos, itin mažų palūkanų normų ir didėjančių pelno maržų. Tikėtina, kad vis dar restruktūrizuojami balansai, neapibrėžtumas, atsirandantis dėl įtampos euro zonos finansų rinkose, ir prastos finansinės sąlygos kai kuriose euro zonos šalyse prognozių laikotarpiu gali ir toliau slopinti numatomą verslo investicijų atsigavimą. Atsižvelgiant į lėtą disponuojamųjų pajamų augimą, trapias vartotojų nuotaikas ir galbūt kai kuriose šalyse tebevykstančias būsto rinkos korekcijas, numatoma, kad prognozuojamu laikotarpiu investicijos į gyvenamąjį būstą turėtų mažėti. Šis neigiamas poveikis turėtų daugiau negu atsverti didėjančią sąlyginę investicijų į gyvenamąjį būstą patrauklumą kai kuriose kitose šalyse, kur investicijas į gyvenamąjį būstą palaiko istoriškai mažos būsto paskolų palūkanų normos. Atsižvelgiant į keleto euro zonos šalių fiskalinės konsolidacijos paketus, numatoma, kad iki 2014 m. pabaigos valstybės investicijos turėtų mažėti.

1 lentelė. Makroekonominės prognozės euro zonai

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

	2011	2012	2013	2014
SVKI <sup>2</sup>	2,7	2,5–2,5	1,1–2,1	0,6–2,2
Realusis BVP	1,5	Nuo –0,6 iki –0,4	–0,9–0,3	0,2–2,2
Privatus vartojimas	0,1	Nuo –1,2 iki –1,0	Nuo –1,1 iki –0,1	–0,4–1,4
Valdžios sektoriaus vartojimas	–0,2	–0,6–0,2	–1,2–0,0	–0,4–1,2
Bendrojo pagrindinio kapitalo formavimas	1,6	Nuo –4,2 iki –3,4	Nuo –4,2 iki –1,0	–1,0–3,6
Eksportas (prekės ir paslaugos)	6,5	2,1–3,7	–0,4–5,0	2,0–8,6
Importas (prekės ir paslaugos)	4,3	–1,1–0,3	–1,7–3,7	1,7–7,7

<sup>1</sup> Numatoma realiojo BVP ir jo sudedamųjų dalių raida pateikta pagal dėl darbo dienų skaičiaus pakoreguotus duomenis. Į numatomą importo ir eksporto raidą įtraukta prekyba euro zonoje.

<sup>2</sup> 2012 m. nulinis intervalas atsirado suapvalinus pateiktus duomenis.

Artimiausiu metu turėtų toliau mažėti ir privatus vartojimas, nes gerokai sumažėjo realiosios disponuojamosios pajamos, o tai tik iš dalies kompensavo trumpam laikui staiga sumažėjusi

taupymo norma, namų ūkiams stengiantis subalansuoti vartojimą vidutiniu laikotarpiu. Realiosios disponuojamosios pajamos sumažėjo staiga sumažėjus užimtumui ir vartotojų kainoms pakilus daugiau negu realiajam atlygiui vienam darbuotojui, taip pat dėl fiskalinės konsolidacijos priemonių kai kuriose euro zonos šalyse ir nedidelių ne darbo pajamų. Tikimasi, kad privatus vartojimas 2013 m. stabilizuosis dėl pamažu didėjančių realiųjų disponuojamųjų pajamų, nes pamažu silpnėjantis fiskalinės konsolidacijos ir sumažėjusio užimtumo neigiamas poveikis ir sumažėjęs žaliavų kainų spaudimas darys teigiamą poveikį realiosioms pajamoms. 2014 m. truputį atsigaus privataus vartojimo augimas, skatinamas dėl gerėjančių darbo rinkos sąlygų didėjančių darbo pajamų. Tačiau dėl negerėjančios situacijos darbo rinkoje ir vidutiniu laikotarpiu vartojimą balansuojančio namų ūkių elgesio pasikeitimo 2013 m. pradžioje pradėsianti kilti taupymo norma slopins privataus vartojimo atsigavimą. Numatoma, kad dėl vykdomos fiskalinės konsolidacijos valdžios sektoriaus vartojimas mažės ir 2012, ir 2013 m., o 2014 m. šiek tiek padidės.

Manoma, kad 2012 m. antrojoje pusėje ne euro zonos importas sumažės, o 2013 m. turėtų vėl atsigauti, nors vis dar bus varžomas nedidelės paklausos. Atsižvelgiant į tai, kad sparčiai didėja eksportas, o importas – vangiai, tikimasi, kad prognozuojamu laikotarpiu grynoji prekyba darys teigiamą įtaką BVP augimui.

Manoma, kad keletą pastarųjų metų buvęs nedidelis ekonomikos aktyvumas neigiamai veikė potencialų augimą, tačiau labai sunku numatyti tikslų šio poveikio mastą. Tikėtina, kad negerėjanti padėtis darbo rinkoje ir vangios investicijos toliau neigiamai veiks potencialų BVP augimą. Jei realiojo BVP augimas bus mažas, neigiamas BVP atotrūkis 2012 ir 2013 m. turėtų padidėti, o 2014 m. – šiek tiek sumažėti.

## **NUMATOMA KAINŲ IR SAŪAUDŲ RAIDA**

Vidutinė infliacija pagal SVKI, 2012 m. vidutiniškai buvusi 2,5 %, 2013 m. turėtų sumažėti iki 1,1–2,1 %, o 2014 m. – iki 0,6–2,2 %. 2013 m. infliacija sumažės daugiausia dėl to, kad daug mažiau kils energijos kainos ir šiek tiek mažiau – maisto kainos. Energijos kainos kils mažiau daugiausia dėl to, kad prognozuojamu laikotarpiu turėtų blėsti naftos kainų kilimo praeityje įtaka ir pamažu kristi naftos kainos. O maisto kainos didės mažiau dėl prielaidos, kad prognozuojamu laikotarpiu tarptautinės ir Europos maisto žaliavų kainos šiek tiek sumažės, o jų pastarojo meto kilimo poveikis išblės. Infliacija pagal SVKI, neįskaitant maisto ir energijos kainų, turėtų iš esmės nesikeisti. Šio infliacijos rodiklio necikliškumas susijęs su skirtingais jų lemiančių veiksnių pokyčiais. Tikėtina, kad 2012 ir 2013 m. kilsiantys netiesioginiai mokesčiai ir administruojamosios kainos didins infliaciją ir kompensuos mažinantį spaudimą, kurį lemia sumažėjusi vidaus

paklausa. Manoma, kad 2014 m. padidėjusių mokesčių poveikis bus nedidelis – iš dalies ir dėl to, kad šiuo metu turima nedaug informacijos apie tuos metus – o pagyvėjus aktyvumui laipsniškai mažėjantis gamybos atotrūkis turėtų mažiau riboti kainų kilimą.

Pastaraisiais mėnesiais šiek tiek padidėjo išorinis kainų spaudimas – daugiausia dėl naftos ir maisto žaliavų kainų kilimo. Kadangi prognozuojamu laikotarpiu žaliavų kainos turėtų mažėti, numatoma, kad 2013 ir 2014 m. importo defliatoriaus vidutinis metinis pokyčio tempas turėtų labai sumažėti. Vertinant spaudimą vidaus kainoms, atlygio vienam darbuotojui metinis didėjimo tempas 2013 ir 2014 m. iš esmės turėtų būti stabilus. Darbo užmokesčiui kylant sparčiau negu darbo našumui, vienetinių darbo sąnaudų didėjimo tempas šiais metais turėtų padidėti ir būti didelis 2013 m., o 2014 m. turėtų sumažėti dėl darbo našumo ciklinio padidėjimo. Numatoma, kad 2012 ir 2013 m. pelno maržos sumažės, sušvelnindamos padidėjusį vienetinių darbo sąnaudų augimo poveikį esant mažai paklausai. Vėliau mažėjančios vienetinės darbo sąnaudos ir gerėjančios ekonominės sąlygos turėtų padėti pelno maržoms atsigauti.

## **PALYGINIMAS SU 2012 M. RUGSĖJO MĖN. PROGNOZĖMIS**

Palyginti su 2012 m. rugsėjo mėn. ECB mėnesiniame biuletenyje paskelbtomis ECB ekspertų makroekonominėmis prognozėmis, atsižvelgiant į prastesnę trumpojo laikotarpio perspektyvą, buvo sumažinta 2012 m. realiojo BVP augimo prognozių viršutinė riba. 2013 m. realiojo BVP augimo prognozių ribos taip pat buvo šiek tiek paslinktos žemyn, atsižvelgiant į įtaką, kurią vidaus paklausai daro papildomos fiskalinės konsolidacijos priemonės kai kuriose euro zonos šalyse ir į sumažėjusios užsienio paklausos neigiamą įtaką eksporto augimui. Be to, šiose makroekonominėse prognozėse dar nepalankiau vertinamas dėl įtampos finansų rinkose padidėjusio neapibrėžtumo poveikis vidaus paklausai, ypač pagrindinio kapitalo formavimui. Vertinant infliaciją pagal SVKI, buvo susiaurintos 2012 m. ir paslinktos žemyn 2013 m. prognozių ribos. Tai susiję su euro brangimu praeityje ir nukritusiomis naftos kainomis JAV doleriais.

**2 lentelė. Palyginimas su 2012 m. rugsėjo mėn. prognozėmis**

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Realusis BVP 2012 m. rugsėjo mėn.	Nuo –0,6 iki –0,2	–0,4–1,4
Realusis BVP 2012 m. gruodžio mėn.	Nuo –0,6 iki –0,4	–0,9–0,3
SVKI 2012 m. rugsėjo mėn.	2,4–2,6	1,3–2,5
SVKI 2012 m. gruodžio mėn.	2,5–2,5	1,1–2,1

## KITŲ INSTITUCIJŲ PROGNOZĖS

Euro zonos prognozes rengia ir kitos tarptautinės organizacijos bei privačiojo sektoriaus institucijos. Tačiau jos nėra visiškai palyginamos tarpusavyje ar su Eurosistemos 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).

Kitų institucijų parengtose prognozėse numatoma, kad 2012 m. euro zonos realusis BVP mažės 0,4–0,5 %, o tai patenka į Eurosistemos ekspertų numatytas ribas. Numatoma, kad 2013 m. realiojo BVP augimas bus nuo –0,1 iki 0,3 %, o tai patenka į viršutines Eurosistemos ekspertų numatytas ribas. Numatoma, kad 2014 m. realiojo BVP augimas bus nuo 1,2 iki 1,4 %, o tai taip pat patenka į Eurosistemos ekspertų numatytas ribas.

Vertinant infliaciją, turimose kitų institucijų prognozėse numatoma, kad 2012 m. vidutinė metinė infliacija pagal SVKI bus 2,3–2,5 %, o tai yra šiek tiek žemiau Eurosistemos ekspertų numatytų ribų. Kitų institucijų prognozėse numatoma, kad 2013 ir 2014 m. vidutinė infliacija pagal SVKI bus atitinkamai 1,6–1,9 % ir 1,2–1,9 %. Abejų metų prognozės patenka į Eurosistemos ekspertų numatytas ribas.

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

(vidutiniai metiniai pokyčiai, procentais)

	Paskelbta	BVP augimas			Infliacija pagal SVKI		
		2012	2013	2014	2012	2013	2014
TVF	2012 m. spalio mėn.	–0,4	0,2	1,2	2,3	1,6	1,4
Survey of Professional Forecasters	2012 m. lapkričio mėn.	–0,5	0,3	1,3	2,5	1,9	1,9
Consensus Economics Forecasts	2012 m. lapkričio mėn.	–0,5	0,0	1,2	2,5	1,9	1,7
Euro Zone Barometer	2012 m. lapkričio mėn.	–0,5	0,1	1,3	2,5	1,9	1,9
EBPO	2012 m. lapkričio mėn.	–0,4	–0,1	1,3	2,4	1,6	1,2

	Paskelbta	BVP augimas			Infliacija pagal SVKI		
		2012	2013	2014	2012	2013	2014
Europos Komisija	2012 m. lapkričio mėn.	-0,4	0,1	1,4	2,5	1,8	1,6
Eurosistemos ekspertų prognozės	2012 m. gruodžio mėn.	Nuo –0,6 iki –0,4	-0,9–0,3	0,2–2,2	2,5–2,5	1,1–2,1	0,6–2,2

Šaltiniai: *European Commission Economic Forecasts, Autumn 2012*; *IMF World Economic Outlook, October 2012*; *OECD Economic Outlook, November 2012*; *Consensus Economics Forecasts*; *MJEconomics* ir *ECB's Survey of Professional Forecasters*.

Pastabos: Eurosistemos 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.