2025 m. liepos 29 d.

**Kaip euro zonos ekonomikai sekasi atlaikyti tarifų spaudimą?**

*Rūta Ežerskienė, „Citadele“ banko valdybos pirmininkė, generalinė direktorė*

**Neapibrėžtumas dėl tarifų ir prekybos su JAV perspektyvų gaubė euro zonos verslą nuo pat šių metų balandžio pradžios. Praėjus trims mėnesiams nuo žinių apie tarifų įvedimą, pravartu panagrinėti kaip euro zonos verslas atlaiko tarifų nerimą ir kaip patys tarifai gali paveikti euro zonos ekonomiką. Tai – svarbus aspektas kiekvienai Baltijos valstybei, kadangi Baltijos šalių ekonomikų ciklai stipriai priklauso nuo eksporto srautų.**

**Pramonės laukia dar vienas sulėtėjimo etapas**

Neseniai paskelbti euro zonos verslo lūkesčių (PMI) rodikliai rodo, kad nepaisant tarifų rizikų, euro zonos verslo ciklas po truputį stiprėja ir yra augimo teritorijoje. Tačiau detalesnė analizė rodo, kad tuo pačiu metu euro zonos ekonomikoje vyksta nemažai svarbių transformacijų – eksportuojantys sektoriai, tai yra pramonė, užleidžia vietą sektoriams, kurie orientuojasi į vidaus vartojimą – paslaugoms.

Liepos mėnesį euro zonos verslo lūkesčių indekso reikšmė pakilo iki 51 punkto ir pasiekė aukščiausią lygį per pastaruosius 11 mėnesių. Verslo lūkesčių indeksui viršijus psichologinę 50 punktų ribą, rinkos dalyviai reziumuoja, kad euro zonos ekonomika auga. Atitinkamai, indeksui nukritus žemiau 50 punktų, analitikai daro išvadą, kad euro zonos ekonomika krenta, tai reiškia, yra recesijoje. Taigi, pasiektas 51 punkto rezultatas rodo, kad liepą euro zonos ekonomika augo, nepaisant tarifų neapibrėžtumo.

Iš kitos pusės, džiaugtis šiuo rezultatu reikia atsargiai, kadangi duomenų niuansai rodo, kad tarifai, deja, pradeda veikti euro zonos pramonę, kuri yra stipriai priklausoma nuo užsakymų iš eksporto rinkų. Euro zonos pramonės gamybos apimčių indeksas liepą nukrito iki 50,7 punktų reikšmės ir tai buvo prasčiausias rezultatas per pastaruosius 4 mėnesius. Negana to, euro zonos pramonės įmonių apklausos rodo, kad liepą jau buvo vėl fiksuojamas naujų eksporto užsakymų nuosmukis.

Šie aspektai rodo, kad euro zonos pramonės sustiprėjimas buvo laikinas ir jam įtakos turėjo avansinis eksportas į JAV iki tarifų įsigaliojimo. Tačiau JAV ir ES pasiekus susitarimą dėl tarifų, euro zonos pramonės rodikliai vėl pradėjo blogėti dėl avansinio eksporto į JAV pabaigos – euro zonos gamintojai prisipildė sandėlius JAV, todėl netrukus kuriam laikui sumažins gamybos apimtis, o pramonės laukia dar vienas laikinas sulėtėjimo etapas.

**Teigiamus signalus siunčia paslaugų sektorius**

Nors euro zonos pramonė liepą pademonstravo neigiamą dinamiką, euro zonos paslaugų sektorius, priešingai, pademonstravo įspūdingą augimą. Liepą paslaugų sektoriaus lūkesčių indeksas euro zonoje pakilo iki 51,2 punktų ir buvo didžiausias per pusmetį. Tai – indikacija, kad po truputį stiprėja euro zonos vidaus vartojimas, kuris ilgą laiką tempė euro zonos ekonomiką žemyn.

Vidaus vartojimo sustiprėjimas, tikėtina, yra susijęs su keliais aspektais. Pirma – naujausios apklausos rodo, kad pastaruoju metu euro zonos vartotojų pasitikėjimas vėl kyla. Namų ūkiai priprato prie tarifų neapibrėžtumo ir į jį reaguoja nebe taip jautriai kaip balandį. Antra – Europos Centriniam Bankui mažinant bazines palūkanas ir atitinkamai krentant Euribor (3 mėn. Euribor nuo 4 proc. piko nukrito iki 2 proc.), gerėja namų ūkių finansinė būklė, prie to prisideda ir sulėtėjusi infliacija. Panašu, kad nepaisant eksportuojančios pramonės silpnumo, iš miego bunda euro zonos vidaus paklausa ir būtent ji artimiausiu metu bus euro zonos ekonomikos lokomotyvu.

Tai – svarbi žinia toms Baltijos regiono įmonėms, kurios į euro zoną eksportuoja galutinio vartojimo prekes arba dirba su užsienio partneriais, kurių veikla stipriai priklauso nuo vidaus paklausos. Tokios Baltijos šalių įmonės netrukus gali sulaukti eksporto užsakymų pagyvėjimo, bet tam turi būti pasiruošta ir iš finansų valdymo pusės – įmonėms reikia pasirūpinti apyvartiniu kapitalu, kad jo nepritrūktų užsakymų pagyvėjimo metu.

**Euro zonos ekonomikos perspektyvos**

Baltijos valstybių gamybos įmonės, teikiančios Vokietijos pramonės įmonėms, kurios eksportuoja į JAV, įvairius komponentus, artimiausiu metu susidurs su užsakymų kritimu. Vokietijos eksportuotojams prisipildžius sandėlius JAV, gamybos apimtys Vokietijoje sumažės, tačiau šį nuosmukį reikėtų traktuoti kaip grįžimą į realybę, o ne naujos eksporto recesijos pradžią.

ES ir JAV pasiekus susitarimą dėl prekybos, vis labiau akivaizdu kad euro zonos pramonės sulėtėjimas bus laikinas, o tarifai neturėtų stipriai pakenkti euro zonos eksportuotojams. Sutarta, kad JAV taikys santykinai nedidelį 15 proc. muitą importui iš ES, išimtis bus taikoma tiek plienui ir aliuminiui (50 proc.), tačiau metalams tenka tik 2 proc. „svoris“ visoje ES eksporto į JAV struktūroje. Vokietijos „Kiel“ instituto paskaičiavimai rodo, kad 15 proc. tarifai iš euro zonos BVP augimo atims 0,1 proc. punkto. Tai reiškia, kad tarifų įtaka bus jaučiama, bet santykinai maža. Vokietijos pramonės gamybos rodikliai netrukus turėtų sugrįžti į įprastą lygį – panašu, kad išvengsime dar vienos recesijos Vokietijos pramonėje.

Taigi, tikėtina, kad šiemet euro zonos ekonomika turėtų ir toliau balansuoti tarp stagnacijos ir nedidelio augimo, bet 2026 m. euro zonos ekonomika daug ką gali teigiamai nustebinti. Rinkos dalyviai tarsi priprato, kad euro zona kelerius pastaruosius metus yra stagnacijoje, tačiau 2026 m. situacija gali pasikeisti.

Kitąmet Vokietijos vyriausybė planuoja imtis ekonomikos skatinimo per išlaidų gynybai ir infrastruktūrai padidinimą. Tai reiškia, kad 2026 m. Vokietijos vyriausybė iš esmės imsis ekonomikos gaivinimo. Dėl to euro zonos ekonomika gali sustiprėti labiau nei šiuo metu tikimasi – ECB mano, kad 2026 m. euro zonos BVP padidės 1,1 proc. Galimas ekonomikos pagyvėjimas euro zonoje yra labai naudingas Baltijos regiono įmonėms – tačiau įmonės turi būti finansiškai pasiruošusios galimam eksporto užsakymų šuoliui.

Tuo pat metu reikia nepamiršti ir galimų infliacijos rizikų – dažnu atveju ekonomikos ciklo stiprėjimo rezultatas yra infliacijos sustiprėjimas. Šiuo metu rinkos dalyvių numatomos 2026 m. Euribor prognozės rodo, kad ekspertai neatmeta naujos nedidelės infliacijos bangos euro zonoje antrą 2026 m. pusmetį. Šiuo metu rinkos dalyviai numato, kad 3 mėn. Euribor toliau mažės ir 2026 m. balandį pasieks 1,74 proc., tačiau 2026 m. gruodį 3 mėn. Euribor prognozė jau siekia 1,84 proc., o 2027 m. liepa jau prognozuojama 2 proc. Euribor reikšmė.

Artimiausiu metu euro zonos ekonomikos laukia pokyčiai – laikinas pramonės silpnėjimas, kurį kompensuos vidaus paklausos atsigavimas. 2026 m. euro zonos ekonomika turėtų labiau sustiprėti ir gali nustebinti teigiamai. Tačiau stipresnį ekonomikos ciklą gali lydėti infliacija, o su ja – ir nedidelis Euribor padidėjimas. Iš kitos pusės, rinka prognozuoja tik nežymų jo padidėjimą, tai reiškia, kad Euribor sugrįžtų į šiuo metu stebimą lygį.