



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

Projekcije strokovnjakov ECB za makroekonomska gibanja v evro območju

Strokovnjaki ECB so na osnovi podatkov, ki so bili na voljo do 20. avgusta 2004, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj v evro območju.¹

Projekcije temeljijo na vrsti predpostavk o obrestnih merah, deviznih tečajih, cenah nafte, svetovni trgovini zunaj evro območja in fiskalnih politikah. Najpomembnejša pri tem je tehnična predpostavka, da se v obravnavanem obdobju kratkoročne tržne obrestne mere in dvostranski devizni tečaji ne bodo spremenili. Tehnične predpostavke glede dolgoročnih obrestnih mer in cen nafte ter primarnih surovin brez energentov temeljijo na tržnih pričakovanjih.² Predpostavke glede fiskalnih politik temeljijo na nacionalnih proračunskih načrtih v posameznih državah evro območja. Vključujejo zgolj tiste politične ukrepe, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili, ali pa so podrobno razdelani in bodo verjetno potrjeni v parlamentih.

Rezultati so za vsako spremenljivko izraženi v razponih, ki odražajo negotovost, s katero so povezane projekcije. Ti razponi temeljijo na razlikah med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi napovedmi, ki jih že vrsto let pripravljajo centralne banke evro območja. Širina razponov je dvakratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik.

Predpostavke glede mednarodnega okolja

Hitro okrevanje svetovnega gospodarstva izven evro območja se bo po projekcijah v obravnavanem obdobju nadaljevalo. Po pričakovanjih bodo k svetovni gospodarski rasti še naprej pomembno prispevale ZDA in Azija brez Japonske. V drugih svetovnih regijah, ki so izkoristile izboljšane svetovne pogoje v letu 2003, bo gospodarska aktivnost po pričakovanjih prav tako ostala dinamična in bo zajela več območij in sektorjev. Kljub temu bo rast svetovnega realnega BDP izven evro območja po pričakovanjih ostala nekoliko pod visokimi stopnjami, ki so bile zabeležene v zadnjih mesecih leta 2003 in v prvem četrtletju leta 2004, ker bo gospodarsko okrevanje napredovalo in se bodo gospodarske politike postopno vrnile k bolj nevtralnemu pristopu.

Povprečna rast svetovnega realnega BDP zunaj evro območja bo v letu 2004 projicirano znašala približno 5,5%, v letu 2005 pa 4,5%. Rast svetovne trgovine bo predvidoma sledila gibanjem svetovnega realnega BDP. Rast zunanjih trgov evro območja bo po pričakovanjih tako v letu 2004 kot v letu 2005 znašala približno 8%.

¹ Projekcije strokovnjakov ECB dopolnjujejo makroekonomske projekcije strokovnjakov Evrosistema, ki jih vsaki dve leti skupaj pripravljajo strokovnjaki ECB in strokovnjaki nacionalnih centralnih bank iz evro območja. Uporabljeni postopki in tehnike so skladni s postopki projekcij strokovnjakov Evrosistema, ki so opisani v dokumentu »A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises«, ECB, junij 2001.

² Kratkoročne obrestne mere, ki jih meri trimesečni EURIBOR, bodo v opazovanem obdobju predvidoma ostale nespremenjene na ravni nekoliko nad 2,1%. Iz tehnične predpostavke o nespremenjenih deviznih tečajih sledi, da bo razmerje EUR/USD v obdobju projekcij ostalo 1,21 ter da bo efektivni tečaj evra za 2,0% višji od povprečja v letu 2003. Tržna pričakovanja glede donosov desetletnih državnih obveznic v evro območju nakazujejo rahlo rast od povprečja 4,3% v letu 2004 na povprečje 4,6% v letu 2005. Povprečne letne cene primarnih surovin razen energentov v USD se bodo v letu 2004 predvidoma povečale za 17%, v letu 2005 pa naj bi ostale večinoma nespremenjene. Na osnovi gibanj na terminkih trgih je predpostavljeno, da bo povprečna letna cena nafte v letu 2004 36,6 USD za sod, v letu 2005 pa 36,8 USD za sod. Treba je poudariti, da so bile cene nafte v zadnjih letih pogosto višje od tistih, ki so jih nakazovala gibanja na terminkih trgih. Cene nafte, ki bi bile višje od predpostavljenih, bi negativno vplivale na rast BDP in močno vplivale na rast inflacije.

Glavni rezultati

Gospodarska aktivnost v evro območju bo projicirano nekoliko višja, kot je bilo napovedano v makroekonomskih projekcijah strokovnjakov Evrosistema v mesečnem biltenu junija 2004. Projekcije za stopnje rasti skupnega indeksa HICP so bile zaradi višjih cen nafte nekoliko popravljene navzgor.

Projekcije glede rasti realnega BDP

Četrtna stopnja rasti realnega BDP je po ocenah Eurostata v drugem četrtnem letu tega leta znašala 0,5%, v prvem četrtnem letu pa 0,6%. Četrtna stopnja rasti bodo v opazovanem obdobju predvidoma ostale približno na tej ravni. Povprečna rast realnega BDP se bo v letu 2004 projicirano povečala na raven med 1,6% in 2,2%, v letu 2005 pa naj bi znašala med 1,8% in 2,8%. Izrazita rast izvoza, ki izhaja iz predpostavke, da bo tuje povpraševanje ostalo visoko, se bo po pričakovanjih v teku letošnjega leta postopno prelila v domače povpraševanje. Skupna zaposlenost bo po projekcijah v letu 2004 naraščala počasi in se občutneje povečala v letu 2005, v istem letu pa naj bi upadla tudi stopnja brezposelnosti.

Med komponentami domače potrošnje bo po projekcijah v skladu z gibanjem realnega razpoložljivega dohodka v evro območju kot celoti zmerno naraščala zasebna potrošnja, medtem ko bo delež dohodkov, ki jih gospodinjstva namenjajo za prihranke večinoma ostal konstanten. Rast realnega razpoložljivega dohodka gospodinjstev naj bi se po skromnih rezultatih leta 2004 v letu 2005 okrepila, k čemur bo pripomogla hitrejša rast zaposlovanja in višji realni dohodki. Čeprav se bo zaupanje potrošnikov z izboljševanjem pogojev na trgu dela predvidoma postopno krepilo, bo raven prihrankov zaradi negotovosti glede gibanj javnih financ in še zlasti glede dolgoročnega razvoja zdravstvenih in pokojninskih sistemov ostala visoka. Projicirano okrevanje skupnih investicij izhaja predvsem iz podjetniških investicij, h katerim prispevajo izboljšani pogoji v svetovnem gospodarskem okolju in nizka raven realnih obrestnih mer. Po projekcijah bodo v obravnavanem obdobju po treh letih upadanja okrevale tudi zasebne investicije rezidentov.

Projekcije glede cen in stroškov

Povprečna stopnja rasti harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) bo po projekcijah v letu 2004 med 2,1% in 2,3%, v letu 2005 pa med 1,3% in 2,3%. Na osnovi zgoraj navedenih predpostavk o cenah nafte bo energetska komponenta v letu 2004 bistveno prispevala k inflaciji, merjeni z indeksom HICP, v letu 2005 pa le zmerno. V letu 2005 se bo zaradi še vedno skromnih domačih stroškovnih pritiskov in omejenega povečanja uvoznih cen stopnja rasti neenergetske komponente nekoliko zmanjšala. Poleg tega naj bi po fiskalnih predpostavkah zaradi ukrepov, sprejetih v letu 2004, k inflaciji v letu 2005 manj prispevala povečanja posrednih davkov in nadzorovanih cen.

Kljub nedavnim povečanjem cen nafte se uvozne cene zaradi zakasnelih učinkov pretekle apreciacije evra po projekcijah v letu 2004 ne bodo občutneje povečale. Ob predpostavki, da bodo cene primarnih surovin v letu 2005 večinoma ostale konstantne, se bodo uvozne cene po projekcijah v tem obdobju rahlo povečale.

Rast nominalne plače na zaposlenega bo v obdobju projekcij predvidoma ostala zmerna. Ta projekcija temelji na sedanjih plačnih dogovorih in projiciranem zmernem izboljšanju razmer na trgu dela, odvisna pa je tudi od predpostavke, da višje cene nafte ne bodo povzročile sekundarnih učinkov na nominalne plače. Iz projekcij za rast realnega BDP in zaposlovanja izhaja, da bo produktivnost dela v obravnavanem obdobju še naprej naraščala razmeroma hitro. Zato se stroški dela na enoto proizvoda po projekcijah tako v letu 2004 kot tudi v letu 2005 ne bodo bistveno spreminjali.

Tabela: Makroekonomske projekcije za evro območje(povprečne letne spremembe v odstotkih)¹⁾

	2003	2004	2005
<i>HICP</i>	2,1	2,1 – 2,3	1,3 – 2,3
<i>Realni BDP</i>	0,5	1,6 – 2,2	1,8 – 2,8
<i>Zasebna potrošnja</i>	1,0	1,2 – 1,6	1,5 – 2,7
<i>Državna potrošnja</i>	1,9	0,7 – 1,7	0,5 – 1,5
<i>Investicije v osnovna sredstva</i>	- 0,4	0,8 – 2,4	2,0 – 5,2
<i>Izvoz (blago in storitve)</i>	0,3	4,8 – 7,6	5,6 – 8,8
<i>Uvoz (blago in storitve)</i>	2,1	3,7 – 6,7	5,3 – 8,7

1) Za vsako spremenljivko in obdobje razponi temeljijo na povprečni absolutni razliki med dejanskimi rezultati in preteklimi napovedmi centralnih bank evro območja. Projekcije za realni BDP so prilagojene številu delovnih dni.

Primerjava s projekcijami iz junija 2004

Razponi, ki so projicirani za rast BDP evro območja, so bili v primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Evrosistema, objavljenih v mesečnem biltenu za junij 2004, nekoliko popravljeni navzgor tako za leto 2004 kot tudi za leto 2005. Popravki odražajo večji prispevek neto izvoza v letu 2004.

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami iz junija 2004 so bile rahlo popravljene navzgor tudi spodnje meje razponov, projiciranih za letne stopnje rasti skupnega indeksa HICP. Popravki so bili potrebni zaradi višjih predpostavljenih cen nafte v letu 2004 in 2005, ki so višje za približno 6% oziroma 16%. Te predpostavke pomenijo večji prispevek energetske komponente k skupnemu indeksu HICP, medtem ko so projekcije za neenergetsko komponento v primerjavi z junijskimi projekcijami ostale večinoma nespremenjene.

Tabela: Primerjava makroekonomskih projekcij za evro območje

(povprečne letne spremembe v odstotkih)

	2003	2004	2005
<i>HICP – september 2004</i>	2,1	2,1 – 2,3	1,3 – 2,3
<i>HICP – junij 2004</i>	2,1	1,9 – 2,3	1,1 – 2,3
<i>Realni BDP – september 2004</i>	0,5	1,6 – 2,2	1,8 – 2,8
<i>Realni BDP – junij 2004</i>	0,5	1,4 – 2,0	1,7 – 2,7