



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euro območje

Strokovnjaki ECB so na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 18. februarja 2005, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj za euro območje.¹

Projekcije ECB temeljijo na vrsti predpostavk o obrestnih merah, deviznih tečajih, cenah nafte, svetovni trgovini zunaj euro območja in fiskalnih politikah. Tehnične predpostavke zlasti predvidevajo, da bodo v obdobju projekcij kratkoročne tržne obrestne mere in devizni tečaji ostali nespremenjeni na ravni iz obdobja dveh tednov pred 8. februarjem. Tehnične predpostavke o dolgoročnih obrestnih merah ter cenah nafte in primarnih surovin brez energentov temeljijo na tržnih pričakovanjih, ki so prevladovala do 8. februarja.² Predpostavke glede fiskalnih politik temeljijo na načrtovanih proračunih posameznih držav članic euro območja in vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili oziroma so že bili podrobno opredeljeni in bodo verjetno tudi sprejeti.

Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, je vrednost posamezne spremenljivke izražena v razponih. Ti razponi temeljijo na razlikah med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi napovedmi, ki jih že vrsto let pripravljajo centralne banke euro območja. Širina razponov je dvakratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik.

Predpostavke glede mednarodnega okolja

Rast svetovnega gospodarstva bo po pričakovanjih ostala močna, vendar bo dinamika rasti počasnejša kot v letu 2004. Realna rast BDP v Združenih državah Amerike naj bi ravno tako ostala močna, vendar bo manjša kot v letu 2004. Realna rast BDP v Aziji brez Japonske bo po pričakovanjih ostala precej nad svetovnim povprečjem, vendar bodo stopnje rasti nižje kot v preteklih letih. Živahna gospodarska rast naj bi se ohranila tudi v drugih večjih gospodarstvih. Države, ki so se EU pridružile 1. maja 2004, naj bi ravno tako še naprej dosegale visoke stopnje gospodarske rasti. V obdobju projekcij naj bi se zaradi nadaljevanja rasti svetovnega gospodarstva svetovna inflacija nekoliko povišala.

Medletna svetovna realna rast BDP zunaj euro območja naj bi v povprečju dosegla 4,7% v letu 2005 in 4,6% v letu 2006. Rast izvoznih trgov zunaj euro območja bo po napovedih znašala okrog 8,0% v letu 2005 in 7,4% v letu 2006.

¹ Projekcije ECB dopolnjujejo makroekonomske projekcije Eurosistema, ki jih dvakrat letno skupaj pripravijo strokovnjaki ECB in strokovnjaki nacionalnih centralnih bank iz euro območja. Uporabljene tehnike se skladajo s tistimi, ki se uporabljajo pri projekcijah strokovnjakov Eurosistema, kot so navedene v »Navodilih za makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema«, ECB, junij 2001.

² Kratkoročne obrestne mere, izražene s trimesečnim EURIBOR, naj bi tako v opazovanem obdobju ostale nespremenjene na ravni 2,14%. Tehnična predpostavka o nespremenjenih deviznih tečajih pomeni, da bo razmerje med eurom in ameriškim dolarjem v tem obdobju ostalo na ravni 1,30 dolarja za euro ter da je efektivni tečaj eura za 1,8% višji od povprečja v letu 2004. Tržna pričakovanja glede nominalnih donosov desetletnih državnih obveznic v euro območju kažejo na manjše povečanje s 3,7% v povprečju leta 2005 na skoraj 4,0% v povprečju leta 2006. Letni porast povprečnih cen primarnih surovin brez energentov (izraženo v USD) naj bi bil 3,3% v letu 2005 in 1,5% v letu 2006. Na podlagi gibanj na terminskih trgih predvidevamo, da bo povprečna letna cena nafte postopno upadla s 44,7 USD za sod v letu 2005 na 42,2 USD za sod v letu 2006.

Projekcije realne rasti BDP

Eurostatova predhodna ocena četrtletne realne rasti BDP v euro območju za zadnje četrtletje lanskega leta³ potrjuje, da se je gospodarska aktivnost v drugi polovici leta upočasnila. Kljub temu obstajajo razlogi za domnevo, da je ta upočasnitev samo začasna. Realna rast BDP v euro območju naj bi se tako v povprečju gibala med 1,2% in 2,0% v letu 2005 ter med 1,6% in 2,6% v letu 2006. Na podlagi predpostavke o nadaljevanju visokega tujega povpraševanja lahko pričakujemo, da bo rast izvoza v obravnavanem obdobju še naprej podpirala gospodarsko aktivnost. Domače povpraševanje in rast zaposlenosti naj bi se postopno okrepila. Hkrati se bo ponudba delovne sile povečala zaradi boljših možnosti za zaposlitev in strukturnih reform na trgu dela, ki jih izvajajo številne države euro območja. Po teh projekcijah naj bi se stopnja brezposelnosti začela zmanjševati v letošnjem letu.

Med domačimi elementi izdatkovne strukture BDP naj bi se zasebna potrošnja okrepila v skladu z gibanjem realnega razpoložljivega dohodka. Na rast realnega razpoložljivega dohodka bodo spodbudno vplivali rast zaposlenosti, nižja inflacija in pozitivni prispevek drugih komponent dohodka, kot je npr. razdeljeni dobiček. Kljub temu naj bi delež dohodka, ki ga gospodinjstva namenjajo za varčevanje, ostal visok tudi zaradi negotovosti glede javnofinančnih gibanj in dolgoročnih pričakovanj glede javnega sistema zdravstvenega in pokojninskega zavarovanja. Skupna rast investicij se bo predvidoma okrepila predvsem zaradi poslovnih naložb, ki naj bi jih spodbujali ugodni kreditni pogoji in povečani dohodki podjetij. Zasebne stanovanjske investicije prebivalstva bodo po napovedih še naprej dosegale skromne stopnje rasti. Ker bo domače povpraševanje spodbujalo rast uvoza, predvidevamo, da v obdobju projekcij neto blagovna menjava ne bo prispevala k realni rasti BDP.

Projekcije cen in stroškov

Povprečna stopnja rasti harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICŽP) se bo po projekcijah gibala med 1,6% in 2,2% v letu 2005 ter med 1,0% in 2,2% v letu 2006. Ta projekcija temelji na predpostavki o nižjih cenah nafte in manjšem prispevku posrednih davkov in nadzorovanih cen k inflaciji v letu 2005 in 2006 v primerjavi z lanskim letom.

Rast nominalnih stroškov dela na zaposlenega bo v obdobju projekcij predvidoma ostala zmerna. Ta napoved ne temelji samo na sedanjih plačnih dogovorih in pričakovanem zmernem izboljšanju razmer na trgu dela, ampak upošteva tudi predpostavko, da višje cene nafte ne bodo imele pomembnega drugotnega učinka na nominalne plače. Projekcije realne rasti BDP in zaposlenosti predvidevajo, da se bo rast produktivnosti dela počasi povečala. Zaradi takšnih gibanj plač in produktivnosti naj bi stroški dela na enoto proizvoda tako v letu 2005 kot v letu 2006 še naprej rasli zmerno.

Tabela A: Makroekonomske projekcije za euro območje

(povprečne letne spremembe v odstotkih)¹⁾

	2004	2005	2006
HICŽP	2,1	1,6–2,2	1,0–2,2
BDP, realna rast	1,8	1,2–2,0	1,6–2,6
Zasebna potrošnja	1,1	1,2–1,8	1,2–2,6
Državna potrošnja	1,5	0,7–1,7	0,6–1,6
Bruto investicije v osnovna sredstva	1,7	1,6–4,2	2,1–5,3
Izvoz (blago in storitve)	6,1	4,0–7,0	4,9–8,1
Uvoz (blago in storitve)	6,5	4,7–8,1	4,9–8,3

1) Razponi za vsako spremenljivko in obdobje temeljijo na povprečni absolutni razliki med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi napovedmi, ki so jih pripravile centralne banke euro območja. Projekcije realne rasti BDP so prilagojene za število delovnih dni.

³ Na stopnjo rasti v zadnjem četrtletju lanskega leta je močno vplivala statistična prilagoditev za število delovnih dni, saj je bilo v tem četrtletju število delovnih dni neobičajno veliko.

Primerjava z decembrskimi projekcijami

V primerjavi s projekcijami strokovnjakov Eurosistema, ki so bile objavljene v lanskem decembrskem Mesečnem biltenu, je predvideni razpon realne rasti BDP v euro območju za leto 2005 in 2006 nekoliko popravljen navzdol. Popravki tehničnih predpostavk so bili v primerjavi z decembrom manjši in niso imeli velikega vpliva na projekcije. Popravek navzdol za leto 2005 je predvsem posledica vpliva šibkejše rasti od pričakovane v zadnjem četrtletju lanskega leta.

Napovedane medletne stopnje rasti skupnega indeksa HICŽP za leto 2005 so približno v enakih razponih, kot so jih predvidevale decembrske makroekonomske projekcije. Razponi rasti HICŽP za leto 2006 so ostali nespremenjeni.

Tabela B: Primerjava makroekonomskih projekcij za euro območje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2004	2005	2006
HICŽP – marec 2005	2,1	1,6–2,2	1,0–2,2
HICŽP – december 2004	2,1–2,3	1,5–2,5	1,0–2,2
HICŽP – marec 2005	1,8	1,2–2,0	1,6–2,6
Realna rast BDP – december 2004	1,6–2,0	1,4–2,4	1,7–2,7