



Box

MAKROEKONOMICKÉ PROJEKcie ODBORNÍKOV ECB PRE EUROZÓNU

Odborníci Eurosystému na základe informácií dostupných k 17. februáru 2006 vypracovali projekcie makroekonomického vývoja v eurozóne.¹ Priemerný ročný rast reálneho HDP sa odhaduje na 1,7 % až 2,5 % v roku 2006 a 1,5 % až 2,5 % v roku 2007. Priemerné tempo rastu celkového harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) by malo dosiahnuť 1,9 % až 2,5 % v roku 2006 a 1,6 % až 2,8 % v roku 2007.

Technické predpoklady v oblasti úrokových mier, výmenných kurzov, cien ropy a rozpočtovej politiky

Platí technický predpoklad, že krátkodobé trhové úrokové miery a vzájomné výmenné kurzy zostanú počas sledovaného obdobia nezmenené na úrovni prevládajúcej počas dvojtýždňovej periódy do 7. februára 2006. Predpokladá sa, že krátkodobé úrokové miery merané prostredníctvom trojmesačnej sadzby EURIBOR zostanú nezmenené na úrovni 2,55 %. Z technického predpokladu stálych kurzov vyplýva, že kurz EUR/USD je na úrovni 1,21 a že efektívny kurz eura je o 1,2 % nižší ako priemer za rok 2005.

Technické predpoklady v oblasti dlhodobých úrokových mier a cien ropy i neenergetických komodít vychádzajú z očakávaní trhu počas dvojtýždňovej periódy do 7. februára. Trhové očakávania nominálnych výnosov desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne naznačujú mierny nárast z priemerných 3,6 % v roku 2006 na v priemere 3,7 % v roku 2007. Na základe vývoja na termínovaných trhoch sa očakáva, že priemerné ročné ceny ropy dosiahnu úroveň 66,1 USD za barel v roku 2006 a 67,5 USD za barel v roku 2007. Predpokladá sa, že priemerné ročné ceny neenergetických komodít v USD v roku 2006 stúpnu o 13,7 % a v roku 2007 o 3,8 %.

Predpoklady v oblasti rozpočtovej politiky vychádzajú z rozpočtových plánov jednotlivých členských štátov eurozóny. Do úvahy sa berú všetky opatrenia rozpočtovej politiky, ktoré už schválil parlament, resp. podrobne vypracované opatrenia, ktoré budú s najväčšou pravdepodobnosťou schválené.

Predpoklady týkajúce sa medzinárodného prostredia

Vývoj za hranicami eurozóny by mal byť v sledovanom období aj naďalej priaznivý. Rast reálneho HDP v Spojených štátoch by mal zostať výrazný, aj keď jeho tempo by sa malo mierne spomaľovať. Rast reálneho HDP v Ázii (bez Japonska) by sa mal stále pohybovať výrazne nad celosvetovým priemerom, ale mierne pod úrovňou hodnôt z posledných rokov. Naďalej dynamický by mal byť aj rast väčšiny ostatných veľkých ekonomík.

Priemerná ročná miera rastu svetového reálneho HDP mimo eurozóny by sa mala pohybovať okolo 4,9 % v roku 2006 a 4,5 % v roku 2007. Rast na vonkajších exportných trhoch eurozóny by mal dosiahnuť približne 7,3 % v roku 2006 a 6,9 % v roku 2007.

¹ Makroekonomické projekcie ECB dopĺňajú makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystému, ktoré spoločne zostavujú pracovníci ECB a národných centrálnych bánk krajín eurozóny dvakrát ročne. Použité postupy sú v súlade s postupmi používanými pri zostavovaní projekcií odborníkov Eurosystému, ktoré sú opísané v publikácii „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, jún 2001. Na vyjadrenie neistoty spojené s projekciami sa výsledné hodnoty každej premennej uvádzajú formou intervalu. Intervaly sa určujú na základe rozdielov medzi skutočnými hodnotami a projekciami za niekoľko posledných rokov. Šírka intervalov je dvojnásobkom priemernej absolútnej hodnoty spomenutých rozdielov.

Projekcie rastu reálneho HDP

Podľa predbežného odhadu Eurostatu dosiahla štvrtročná miera rastu reálneho HDP eurozóny v poslednom štvrtroku 2005 úroveň 0,3 %. Výsledky nedávneho prieskumu však naznačujú, že hospodárska aktivita nabera na intenzite a že spomalenie rastu reálneho HDP bolo zrejme len prechodné. Za daných okolností sa očakáva, že priemerný ročný rast reálneho HDP sa bude pohybovať v rozpätí od 1,7 % do 2,5 % v roku 2006 a od 1,5 % do 2,5 % v roku 2007. Očakáva sa, že hospodársku činnosť bude okrem iného i naďalej podporovať rast vývozu za predpokladu stále vysokého zahraničného dopytu. Súkromná spotreba by mala vzrásť v súlade s vývojom reálneho disponibilného dôchodku, ktorý by mal byť počas sledovaného obdobia podporený určitým rastom zamestnanosti. Zároveň sa však očakáva, že objem spotrebných výdavkov v roku 2006 obmedzia rastúce ceny energií a v roku 2007 zvyšovanie nepriamych daní. Rast celkových fixných investícií sa v poslednej dobe zrýchlil a podľa projekcií by mal byť v prostredí stále priaznivých podmienok financovania, vysokých ziskov a dobrých vyhliadok v oblasti dopytu i naďalej výrazný. Súkromné investície do nehnuteľností na bývanie by mali v sledovanom období aj naďalej rásť miernym tempom.

Tabuľka A: Makroekonomické projekcie pre eurozónu

(priemerné medziročné zmeny v percentách)¹⁾

	2005	2006	2007
HICP	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8
Reálny HDP	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
Súkromná spotreba	1,4	1,1 – 1,7	0,6 – 2,0
Vládna spotreba	1,2	1,4 – 2,4	0,8 – 1,8
Tvorba hrubého fixného kapitálu	2,2	2,4 – 5,0	1,8 – 5,0
Vývoz (tovar a služby)	3,8	4,2 – 7,2	3,8 – 7,0
Dovoz (tovar a služby)	4,6	4,2 – 7,6	3,4 – 6,8

1) Intervaly pre každú premennú a obdobie sú založené na priemernom absolútnom rozdieli medzi skutočnými hodnotami a hodnotami minulých projekcií centrálnych bánk eurozóny. Projekcie reálneho HDP a jeho komponentov vychádzajú z údajov, ktoré zohľadňujú skutočný počet pracovných dní. Projekcie vývozu a dovozu zahŕňajú obchodnú výmenu v rámci eurozóny.

Projekcie cien a nákladov

Priemerné tempo rastu celkového harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) by malo podľa projekcií dosiahnuť 1,9 % až 2,5 % v roku 2006 a 1,6 % až 2,8 % v roku 2007. Projekcie cien sú podmienené mnohými ďalšími predpokladmi. Po prvé, ceny ropy, ktoré mali v posledných rokoch za následok značný podiel energetickej zložky na inflácii HICP, by mali byť počas sledovaného obdobia zhruba stabilné. Po druhé, rast nominálnej odmeny na zamestnanca by mal počas sledovaného obdobia zostať nevýrazný. Projekcie cien teda vychádzajú z toho, že sekundárny vplyv rastu cien ropy na mzdový vývoj nebude významný. Po tretie, projekcie berú do úvahy len tie zmeny sadzieb nepriamych daní, ktoré boli s dostatočnou istotou známe pred 17. februárom 2006. A nakoniec, cenové projekcie vychádzajú z predpokladu, že tlak nekomoditného dovozu na rast cien zostane nízky.

Porovnanie s projekciami z decembra 2005

V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Euro systému uverejnenými v Mesačnom bulletinu z decembra 2005 boli intervaly projekcií rastu reálneho HDP na roky 2006 a 2007 mierne upravené smerom nahor. Dôvodom je o niečo priaznivejšia perspektíva hospodárskeho vývoja v eurozóne.

Nový interval projekcií ročného tempa rastu celkového HICP na rok 2006 sa nachádza v hornej časti intervalu projekcií z decembra 2005. Interval projekcií na rok 2007 bol posunutý smerom nahor. Jeho posun vyplýva predovšetkým z predpokladov v oblasti cien energií, podľa ktorých by sa mal podiel energetickej zložky na celkovom

HICP zvýšiť. Projekcie neenergetickej zložky sa naopak v porovnaní s decembrovými projekciami v podstate nezmenili.

Tabuľka B: Porovnanie s projekciami z decembra 2005

(priemerné medziročné zmeny v percentách)

	2005	2006	2007
Reálny HDP – december 2005	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4	1,4 – 2,4
Reálny HDP – marec 2006	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
HICP – december 2005	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6	1,4 – 2,6
HICP – marec 2006	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8

© Európska centrálna banka, 2006

Adresa: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt nad Mohanom, Nemecko

Poštová adresa: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Germany

Telefón: +49 69 1344 0

Fax: +49 69 1344 6000

Internet: <http://www.ecb.int>

Všetky práva vyhradené.

Šírenie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené, ak je uvedený zdroj.