



AZ EURORENDSZER SZAKÉRTŐINEK MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISA AZ EUROÖVEZETRŐL

Az eurorendszer szakértői a 2006. május 19-ig rendelkezésre álló információk alapján elkészítették az euroövezet makrogazdasági folyamatainak prognózisát¹. Az éves átlagos reál-GDP-növekedés 2006-ban 1,8% és 2,4%, 2007-ben pedig 1,3% és 2,3% között várható. A harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) átlagos növekedési üteme 2006-ban 2,1% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,6% és 2,8% között prognosztizálható.

1. keretes írás

TECHNIKAI FELTEVÉSEK

A szakértői prognózis alapját a kamatlábakkal, árfolyamokkal, olajárakkal, valamint a költségvetési politikával kapcsolatos feltevések képezik.

A hosszú lejáratú kamatokra, valamint az olajárakra és az energián kívüli nyersanyagárakra vonatkozó technikai feltevések a május 11-ével záruló kéthetes időszakban megfigyelt piaci várakozásokon alapulnak. A három hónapos EURIBOR-kamattal mért rövid lejáratú kamatokra vonatkozó feltevés a határidős kamatokon alapul², és a hozamgörbéről ad pillanatfelvételt az említett időpontban. Az utóbbi feltevés emelkedő pályát mutat: 3,1%-ról 2006-ban 3,9%-ra 2007-ben. Az euroövezet tízéves nominális államkötvény-hozamaira vonatkozó piaci várakozások a hozamok kismértékű emelkedésére engednek következtetni: a 2006-os 4,0%-os átlag 2007-ben 4,3%-ra módosul. A határidős tőzsdei árakon alapuló feltevés szerint az olajárak éves átlaga a 2006-os hordónkénti 70,3 USA-dollárról 2007-ben 73,9 dollárra csökken. Az energián kívüli nyersanyagok dollárban kifejezett éves átlagos ára a feltevés szerint 2006-ban 27,6%-kal, 2007-ben 5,4%-kal emelkedik.

Egy további technikai feltevés szerint a bilaterális árfolyamok az előrejelzési időszakban nem változnak, továbbra is a május 11-ét megelőző két hét szintjén maradnak. Ez azt jelenti, hogy az EUR/USD árfolyam 1,27 lesz, az euro effektív árfolyama pedig 0,7%-kal meghaladja a 2005-ös átlagot.

A fiskális politikával kapcsolatos feltevések az euroövezet egyes országainak költségvetési terveit veszik alapul. Figyelembe veszik a parlament által elfogadott összes fiskális politikai intézkedést, illetve mindazokat a részletesen kidolgozott intézkedéseket, amelyek valószínűleg átmennek a törvényhozási folyamaton. A fiskális feltevések legutolsó frissítésének időpontja 2006. május 11. volt.

NEMZETKÖZI KÖRNYEZET

Az euroövezet külgazdasági környezete várhatóan továbbra is kedvezően alakul az előrejelzési időszakban. A reál-GDP változatlanul erőteljesen bővül az Egyesült Államokban, bár a növekedés üteme kissé lassul. Az ázsiai országok reál-GDP-növekedése – Japánt nem vizsgálva – várhatóan továbbra is

¹ Az eurorendszer szakértői prognózisát az EKB és az euroövezetbeli NKB-k szakértői közösen készítik. Az évente két ízben összeállított prognózis része a Kormányzótanács gazdasági folyamatokat és árstabilitási kockázatokat áttekintő helyzetértékelésének. Az alkalmazott eljárásokról és módszerekről bővebb tájékoztatás az EKB „Útmutató az eurorendszer makrogazdasági szakértői prognózisának készítéséhez” című 2001. júniusi kiadványában található. A prognózist övező bizonytalanság érzékeltetésére az egyes változókra vonatkozó eredményeket sávok formájában tüntettük fel, amelyeket a korábbi évek prognózisai és a tényleges eredmények közötti eltérések alapján határoztunk meg. A sávok szélessége az eltérések átlagos abszolút értékének a kétszerese.

² Az eurorendszeri prognózis most első ízben azon a technikai feltevésen alapul, hogy a rövid lejáratú piaci kamatok a piaci várakozásoknak megfelelően alakulnak, ellentétben az előző feltevéssel, amely állandónak tekintette őket az előrejelzési időszakban. Ez tisztán technikai jellegű változás, amely a makrogazdasági prognózis minőségének és belső konzisztenciájának további javítását szolgálja, de nem jelent változást sem az EKB monetáris politikai stratégiájában, sem a prognózis monetáris politikai szerepében.

jóval a világgazdasági átlag fölött alakul, jóllehet kissé elmarad az elmúlt években megfigyelttől. A legtöbb egyéb, jelentős gazdasági súllyal bíró országban szintén dinamikus marad a növekedés. Ugyanígy az Európai Unióhoz 2004. május 1-jén csatlakozott országokban is további erőteljes növekedés valószínűsíthető.

A világ reál-GDP-jének éves növekedése az euroövezetet nem számítva a prognózis szerint a 2005-ben megfigyelhető 5,1%-ot követően 2006-ban átlagosan 5,0%, 2007-ben pedig 4,5% lesz. Az euroövezet külső keresletének növekedését 2006-ban 7,6%-ra, 2007-ben pedig 6,7%-ra prognosztizáljuk, a 2005. évi 7,7% után.

REÁL-GDP-NÖVEKEDÉSI PROGNÓZIS

A tavalyi negyedik negyedévben mért 0,3%-os ütemet követően, az Eurostatnak az euroövezet negyedéves reál-GDP növekedésére adott első becslése 2006 első negyedévében 0,6%; az emelkedés megfelel a felmérési mutatókból származó pozitív jelzéseknek. Az előrejelzési időszakban a negyedéves GDP-növekedés várhatóan nagyjából 0,5 százalékpont közelében marad 2007 első negyedévének kivételével, amikor a közvetett adók jelentős emelkedése várhatóan lassítja a növekedést. A reál-GDP éves átlagos növekedési üteme ennek következtében 2006-ban várhatóan 1,8% és 2,4%, 2007-ben pedig 1,3% és 2,3% között alakul. Az exportnövekedés – a feltételezhetően továbbra is élénk külső keresletnek köszönhetően – tovább élénkíti a gazdaságot az előrejelzési időszakban, a feltevés szerint folyamatosan erős külső kereslettel párhuzamosan. A közvetettadó-emelés átmeneti hatásától eltekintve, a belföldi kereslet nagyjából stabil ütemben bővül.

A táblázat: Makrogazdasági prognózis

(átlagos éves változás, százalék)¹⁾

	2005	2006	2007
HICP	2,2	2,1 – 2,5	1,6 – 2,8
Reál-GDP	1,4	1,8 – 2,4	1,3 – 2,3
Magánszektor fogyasztása	1,4	1,4 – 1,8	0,5 – 1,7
Államháztartás fogyasztása	1,4	1,3 – 2,3	0,7 – 1,7
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	2,5	2,3 – 4,5	1,6 – 4,8
Kivitel (árúk és szolgáltatások)	4,1	5,2 – 8,0	3,3 – 6,5
Behozatal (árúk és szolgáltatások)	5,0	5,3 – 8,7	2,8 – 6,2

1) A sávok minden változó, illetve előrejelzési időszak esetében a valós értékek és az euroövezet központi bankjainak korábbi előrejelzései közötti abszolút különbség átlagán alapulnak. A reál-GDP-re és komponenseire vonatkozó prognózison munkanap-hatással kiigazított adatok értendők. A kivitelre és a behozatalra vonatkozó prognózis az euroövezeten belüli kereskedelmet is magában foglalja.

Az euroövezet GDP-jének a belföldi felhasználást alkotó komponensei közül a *magánszektor fogyasztásának* átlagos éves növekedése 2006-ban 1,4% és 1,8%, 2007-ben pedig 0,5% és 1,7% közé tehető. A háztartások vásárlóerejét 2006-ban visszafogják a magasabb energiaárak. A 2007-ben várt közvetettadó-emelések mérsékelni fogják a fogyasztás növekedését az év során, míg a várakozási hatások miatt 2006-ban kissé nagyobb fogyasztásnövekedés valószínűsíthető. A háztartások rendelkezésre álló jövedelmére kedvezően hatnak a foglalkoztatás terén elért eredmények, illetve a folyamatosan magas tőkejövedelmek, a reáljövedelmek ellenben továbbra is mérsékelt ütemben bővülnek. A megtakarítási ráta összességében továbbra is stabil marad az előrejelzési időszak során.

A teljes állóeszköz-beruházás átlagos éves növekedési üteme 2006-ban 2,3% és 4,5% között, 2007-ben pedig 1,6% és 4,8% között lesz. A vállalati beruházásokat serkenteni fogja az erős külső kereslet, a

kedvező finanszírozási feltételek és a magas vállalati nyereségek. Ugyanakkor a *magánszektor lakásberuházásai* az előrejelzési időszakban mérsékelten növekednek.

Az euroövezeten belüli kereskedelmet is magában foglaló *teljes kivitel* éves átlagos növekedési üteme 2006-ban 5,2% és 8,0%, 2007-ben 3,3% és 6,5% között prognosztizálható. Az euroövezeten kívüli piacokból való részesedés kissé csökken az előrejelzési időszakban a nagyobb világpiaci verseny következtében, míg az árak terén a versenyképesség nagyjából stabil marad. A *teljes behozatal* éves átlagos növekedési üteme 2006-ban várhatóan valamivel meghaladja a kivitelét, 2007-ben viszont a kivitelnél lassabban bővül, összefüggésben a belföldi kereslet alakulásával. A nettó export az előrejelzési időszakban átlagosan semleges hatással lesz a GDP növekedésére a vizsgált két évben.

Az *összefoglalkoztatottság* a legutóbbi folyamatoknak megfelelően szilárd ütemben bővül az előrejelzési időszakban, és ezzel párhuzamosan a javuló álláskilátásoknak és a több euroövezeti ország munkaerőpiacán végbemenő strukturális reformoknak köszönhetően nő a munkaerő-kínálat. A munkanélküliségi ráta az előrejelzési időszakban tovább csökken.

ÁR- ÉS KÖLTSÉGPROGNÓZIS

A prognózis szerint a teljes HICP átlagos növekedési üteme 2006-ban 2,1% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,6% és 2,8% között lesz. Az árprognózisban 2006-ban jelentős szerepet játszanak a magasabb energiaárak és az olajon kívüli nyersanyagárak. Míg ezek hatása 2007-ben csökken, a jelenlegi határidős tőzsdei árfolyamok azt mutatják, hogy a közvetettadó-emelésnek jelentős hatása lesz a HICP-inflációra. Ugyanakkor az egy munkavállalóra jutó nomináljövedelem növekedési üteme a vizsgált időszakban mérsékelt marad. Az árprognózis tehát azt a várakozást tükrözi, hogy az olajárak emelkedése csak korlátozott mértékű másodlagos hatással lesz a bérekre. A prognózis a termelékenység viszonylag stabil növekedési ütemét vetíti előre, amelynek köszönhetően a fajlagos munkaköltségek az időszak folyamán nagyjából stabil ütemben bővülnek. Végül a HICP-prognózis azon a várakozáson alapul, hogy a nyersanyagokon kívüli egyéb behozatal nem gyakorol nagyobb inflációs nyomást az árakra.

ÖSSZEVETÉS AZ EKB SZAKÉRTŐINEK 2006. MÁRCIUSI MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISÁVAL

Az új prognózisnak³ a 2006-os reál-GDP növekedésre megadott tartománya a 2006. márciusban prognosztizált sávba esik. A 2007-re megadott tartomány elsősorban a magasabb olajárakkal és az erősebb árfolyammal összefüggésben kissé lefelé módosult. A HICP esetében a 2006-ra jelenleg jósolt sáv a 2006. márciusban prognosztizált sáv felső szegmensébe esik, míg a 2007-re jelzett sáv nem változott.

B táblázat Összevetés a 2006. márciusi prognózissal

(átlagos éves változás, százalék)

	2005	2006	2007
Reál-GDP – 2006. március	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
Reál-GDP – 2006. június	1,4	1,8 – 2,4	1,3 – 2,3
HICP – 2006. március	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8
HICP – 2006. június	2,2	2,1 – 2,5	1,6 – 2,8

³ A rövid lejáratú kamatokra vonatkozó feltevés új módszertana (lásd az előző lábjegyzetet) csak csekély hatással van a GDP-növekedés és a HICP-infláció prognózisára, ami azt jelenti, hogy a változás nagyobb konzisztenciát mutat a többi változtatlan feltevessel.

2. keretes írás

MÁS INTÉZMÉNYEK ELŐREJELZÉSEI

Számos nemzetközi szervezet és magánszektorbeli intézmény készít az euroövezetről előrejelzést. Ezek azonban közvetlenül sem egymással, sem az eurorendszer szakértőinek makrogazdasági prognózisával nem vethetők össze, mivel különböző időpontokban véglegesítik őket, ezért részben már elavultak. Ezenkívül eltérő, (részben meg nem határozott) módszerek alapján alakítják ki a költségvetési, pénzügyi és külgazdasági változókra – például az olajárakra – vonatkozó feltevéseket.

A más intézmények jelenleg rendelkezésre bocsátott előrejelzései megegyeznek abban, hogy az euroövezet éves GDP-növekedését 2006-ban átlagosan 2,0% és 2,2% közé, 2007-ben pedig 1,8% és 2,1% közé teszik. Az előrejelzések alapján az átlagos éves HICP-infláció 2006-ban 2,1% és 2,2%, 2007-ben pedig 2,0% és 2,2% között lesz. Ezek az ütemek kivétel nélkül az eurorendszer által jelzett tartományba esnek.

Az euroövezeti reál-GDP-növekedésre és HICP-inflációra vonatkozó előrejelzések összehasonlítása

(átlagos éves változás, százalék)

	A megjelenés dátuma	GDP-növekedés			HICP-infláció		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Európai Bizottság	2006. május	1,3	2,1	1,8	2,2	2,2	2,2
IMF	2006. április	1,3	2,0	1,9	2,2	2,1	2,2
OECD	2006. május	1,4	2,2	2,1	2,2	2,1	2,0
Consensus Economics előrejelzései	2006. május	1,4	2,1	1,8	2,2	2,1	2,1
Hivatásos előrejelzők (SPF)	2006. április	1,3	2,1	1,9	2,2	2,1	2,1

Forrás: az Európai Bizottság gazdasági előrejelzése, 2006. tavasz; a Nemzetközi Valutaalap (IMF) világgazdasági előrejelzése, 2006. április; az OECD 79. sz. gazdasági előrejelzésének előzetes kiadása; a Consensus Economics előrejelzései; az EKB hivatásos előrejelzőkkel készített felmérése (SPF). Az eurorendszer szakértőinek makrogazdasági prognózisa és az OECD előrejelzései egyaránt munkanappal igazított éves növekedési ütemek, ezzel szemben az Európai Bizottság és az IMF adatai nincsenek az éves munkanapok számával korrigálva. A többi előrejelzésben nem tüntetik fel, hogy munkanappal igazított vagy nem igazított adatokat közölnek-e.

© Európai Központi Bank (2006)

Cím: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Németország
Postacím: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Németország
Telefon: +49 69 1344 0
Fax: +49 69 1344 6000
Honlap: <http://www.ecb.int>

Minden jog fenntartva.

A kiadvány kizárólag oktatási és nem kereskedelmi célból, a forrás feltüntetésével sokszorosítható.