



MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV EUROSISTEMA ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki Eurosistema so na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 19. maja 2006, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj za euroobmočje¹. Povprečna medletna stopnja rasti realnega BDP se bo po projekcijah v letu 2006 gibala med 1,8% in 2,4%, v letu 2007 pa med 1,3% in 2,3%, medtem ko bo povprečna stopnja rasti skupnega harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) v letu 2006 znašala med 2,1% in 2,5%, v letu 2007 pa med 1,6% in 2,8%.

Okvir 1

TEHNIČNE PREDPOSTAVKE

Projekcije strokovnjakov Eurosistema temeljijo na vrsti predpostavk o obrestnih merah, deviznih tečajih, cenah nafte in fiskalnih politikah.

Tehnične predpostavke o obrestnih merah ter cenah nafte in drugih neenergetskih primarnih surovin temeljijo na tržnih pričakovanjih v dvotedenskem obdobju, ki se je končalo 11. maja. Predpostavke o kratkoročnih obrestnih merah, izraženih s trimesečno obrestno mero EURIBOR, temeljijo na terminskih obrestnih merah², in odražajo položaj krivulje donosnosti v tem obdobju. Te predpostavke implicirajo naraščajočo krivuljo, in sicer s povprečja 3,1% v letu 2006 na povprečje 3,9% v letu 2007. Tržna pričakovanja glede donosov desetletnih državnih obveznic euroobmočja prav tako implicirajo rahlo naraščajočo krivuljo s povprečja 4,0% v letu 2006 na povprečje 4,3% v letu 2007. Na osnovi gibanj na terminskih trgih predpostavljamo, da bo povprečna letna cena nafte v letu 2006 znašala 70,3 USD za sod, v letu 2007 pa 73,9 USD za sod. Povprečna medletna stopnja rasti cen surovin brez energentov v ameriških dolarjih bo v letu 2006 predvidoma 27,6%, v letu 2007 pa 5,4%.

Sprejeta je tehnična predpostavka, da bodo v obdobju projekcij dvostranski devizni tečaji ostali nespremenjeni na ravni, ki je prevladovala v dvotedenskem obdobju, ki se je končalo 11. maja. To pomeni, da bo devizni tečaj med eurom in ameriškim dolarjem (EUR/USD) na ravni 1,27, medtem ko bo učinkoviti devizni tečaj eura za 0,7% nad povprečjem leta 2005.

Predpostavke o fiskalnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja. Ti vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili oziroma so že bili podrobno opredeljeni in bodo verjetno tudi sprejeti. Predpostavke glede fiskalnih politik upoštevajo vse spremembe, sprejete do 11. maja 2006.

MEDNARODNO OKOLJE

V obdobju projekcij bo zunanje okolje euroobmočja po pričakovanjih ostalo ugodno. Realna rast BDP v Združenih državah Amerike bo po projekcijah ostala visoka, čeprav bo stopnja rasti rahlo upadala. V

¹ Projekcije Eurosistema skupaj pripravljajo strokovnjaki Evropske centralne banke in nacionalnih centralnih bank euroobmočja. Dvakrat letno se uporabijo kot eno od izhodišč za oceno Sveta ECB o gospodarskih gibanjih in tveganjih za stabilnost cen. Dodatne informacije o uporabljenih postopkih in tehnikah so na voljo v poglavju »Navodila za makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema«, ECB, junij 2001. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, so rezultati za vsako od spremenljivk izraženi v razponih. Ti temeljijo na razlikah med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi projekcijami, ki se pripravljajo že več let. Širina razponov je 2-kratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik.

² Projekcije strokovnjakov Eurosistema tokrat prvič temeljijo na tehnični predpostavki, da se kratkoročne tržne obrestne mere gibajo skladno s tržnimi pričakovanji, in ne na dosedanje tehnični predpostavki, da v obdobju projekcij te obrestne mere ostajajo konstantne. Ta sprememba je povsem tehnične narave in je bila uvedena z namenom dodatno izboljšati kakovost in notranjo skladnost makroekonomskih projekcij. Zato ne predstavlja kakršnekoli spremembe v strategiji denarne politike ECB oziroma v vlogi, ki jo imajo v njej projekcije.

Aziji brez Japonske bo realna rast BDP sicer nekoliko nižja kot v zadnjih letih, vseeno pa bo predvidoma ostala daleč nad svetovnim povprečjem. Živahna gospodarska rast se bo nadaljevala tudi v večini ostalih večjih gospodarstev. Poleg tega naj bi visoke stopnje gospodarske rasti še naprej dosegale tudi države, ki so se EU pridružile 1. maja 2004.

Medletna realna rast svetovnega BDP izven euroobmočja, ki je v letu 2005 znašala 5,1%, bo po projekcijah v letu 2006 v povprečju približno 5,0%, v letu 2007 pa 4,5%. Rast tujega povpraševanja euroobmočja, ki je v letu 2005 znašala 7,7%, bo v letu 2006 po pričakovanjih na ravni 7,6%, v letu 2007 pa približno 6,7%.

PROJEKCIJE REALNE RASTI BDP

Realna rast BDP euroobmočja, ki je v četrtem četrtletju lanskega leta znašala 0,3%, bo po Eurostatovi prvi oceni v prvem četrtletju leta 2006 medčetrtletno dosegla 0,6%. Ta ponovni zagon rasti je skladen s pozitivnimi signali iz anketnih kazalnikov. V obdobju projekcij bo četrtletna rast BDP po pričakovanjih ostala približno na ravni 0,5 odstotnih točk, izjema bo le prvo četrtletje leta 2007, ko bodo rast po projekcijah zavirala občutna povečanja posrednih davkov. Na osnovi teh dejavnikov projekcije napovedujejo, da bo povprečna medletna realna rast BDP v letu 2006 med 1,8% in 2,4%, v letu 2007 pa med 1,3% in 2,3%. Rast izvoza bo ob trajno visokem zunanjem povpraševanju predvidoma še naprej podpirala gospodarsko aktivnost. Z izjemo začasnega učinka, ki ga bodo povzročila povečanja posrednih davkov, bo rast domačega povpraševanja ostala večinoma stabilna.

Tabela A Makroekonomske projekcije

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)¹⁾

	2005	2006	2007
HICP	2,2	2,1 – 2,5	1,6 – 2,8
Realni BDP	1,4	1,8 – 2,4	1,3 – 2,3
Zasebna potrošnja	1,4	1,4 – 1,8	0,5 – 1,7
Državna potrošnja	1,4	1,3 – 2,3	0,7 – 1,7
Bruto investicije v osnovna sredstva	2,5	2,3 – 4,5	1,6 – 4,8
Izvoz (blago in storitve)	4,1	5,2 – 8,0	3,3 – 6,5
Uvoz (blago in storitve)	5,0	5,3 – 8,7	2,8 – 6,2

1) Razponi za vsako spremenljivko in obdobje temeljijo na povprečni absolutni razliki med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi napovedmi, ki so jih pripravile centralne banke euroobmočja. Projekcije rasti realnega BDP in njegovih komponent temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni. Projekcije izvoza in uvoza vključujejo tudi trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja.

Med domačimi elementi izdatkovne strukture BDP se bo povprečna medletna stopnja rasti *zasebne potrošnje* v letu 2006 po projekcijah gibala med 1,4% in 1,8%, v letu 2007 pa med 0,5% in 1,7%. V letu 2006 so na kupno moč zaviralno vplivale višje cene energentov. Zaradi pričakovanega povečanja posrednih davkov v letu 2007 bo potrošnja v tem letu po projekcijah naraščala bolj zmerno, v letu 2006 pa bo učinek pričakovanih predvidoma prispeval k hitrejši rasti povpraševanja. K rasti razpoložljivega dohodka gospodinjstev bo predvidoma prispeval določen napredek na področju zaposlenosti ter nadaljnji visoki kapitalski dohodki, vseeno pa bo realna rast dohodkov ostala zmerna. Delež varčevanja bo v obdobju projekcij po pričakovanjih večinoma ostal nespremenjen.

Povprečna medletna stopnja rasti *skupnih investicij v osnovna sredstva* bo po projekcija v letu 2006 med 2,3% in 4,5%, v letu 2007 pa med 1,6% in 4,8%. Na *poslovne investicije* bo še naprej ugodno vplivalo

močno zunanje povpraševanje, ugodni pogoji financiranja in visoki podjetniški dobički. Hkrati bodo zasebne stanovanjske investicije po napovedih še naprej dosegale zmerno stopnjo rasti.

Povprečna medletna stopnja rasti *skupnega izvoza*, ki vključuje menjavo znotraj euroobmočja, se bo po projekcijah v letu 2006 gibala med 5,2% in 8,0%, v letu 2007 pa med 3,3% in 6,5%. Tržni deleži izvoznih trgov zunaj euroobmočja se bodo zaradi močnejše svetovne konkurence v obdobju projekcij po pričakovanjih nekoliko zmanjšali, cenovna konkurenčnost pa bo ostala večinoma stabilna. Povprečna medletna stopnja rasti *skupnega uvoza* bo v letu 2006 po pričakovanjih nekoliko presežala stopnjo rasti izvoza, v letu 2007 pa bo zaradi gibanja domačega povpraševanja padla pod stopnjo izvoza. Gledano v celoti bo prispevek neto menjave s tujino k rasti BDP v teh dveh letih v povprečju nevtralen.

Skupna zaposlenost bo po projekcijah vztrajno naraščala v skladu z nedavnimi gibanji. Hkrati naj bi se ponudba delovne sile povečala zaradi boljših možnosti za zaposlitev in strukturnih reform na trgu dela, ki jih izvajajo številne države euroobmočja. Stopnja brezposelnosti se bo v obdobju projekcij predvidoma še nadalje znižala.

PROJEKCIJE CEN IN STROŠKOV

Povprečna stopnja rasti skupnega indeksa HICP bo po projekcijah gibala med 2,1% in 2,5% v letu 2006 in med 1,6% in 2,8% v letu 2007. Projekcije cen odražajo občuten prispevek višjih cen energentov in cen primarnih surovin brez nafte v letu 2006. Čeprav se bo, sodeč po sedanjih cenah terminskih pogodb, ta prispevek v letu 2007 po pričakovanjih zmanjšal, bodo na inflacijo po indeksu HICP v tem letu močno vplivali višji posredni davki. Obenem bo rast nominalne plače in prispevkov na zaposlenega v obdobju projekcij predvidoma ostala zmerna. Projekcije cen tako temeljijo na pričakovanju, da bo sekundarni učinek rasti cen nafte na plače omejen. Vključujejo tudi predpostavko, da se bo produktivnost razmeroma vztrajno povečevala, zato bo rast stroškov dela na enoto proizvoda v obdobju projekcij ostala večinoma stabilna. In končno, projekcije indeksa HICP temeljijo na pričakovanju, da neblagovni uvoz ne bo povzročal večjih cenovnih pritiskov.

PRIMERJAVA Z MARČNIMI MAKROEKONOMSKIMI PROJEKCIJAMI STROKOVNJAKOV ECB

V novih projekcijah³ je razpon realne rasti BDP za leto 2006 enak razponu, ki je napovedan v projekcijah, objavljenih v marcu 2006. Za leto 2007 je napovedani razpon rasti nekoliko popravljen navzdol. Ta popravek odraža zlasti vpliv višjih cen nafte in močnejšega deviznega tečaja. Pri HICP je napovedani razpon rasti za leto 2006 skladen z marčnimi projekcijami. Napovedani razpon za leto 2007 ostaja nespremenjen.

Tabela B Primerjava s projekcijami, objavljenimi marca 2006

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2005	2006	2007
Realni BDP – marec 2006	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
Realni BDP – junij 2006	1,4	1,8 – 2,4	1,3 – 2,3
HICP – marec 2006	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8
HICP – junij 2006	2,2	2,1 – 2,5	1,6 – 2,8

³ Nova metodologija za predpostavko kratkoročnih obrestnih mer (gl. prejšnjo opombo) ima zelo majhen vpliv na projekcije rasti BDP in inflacije, kar kaže, da ta sprememba povečuje skladnost z drugimi predpostavkami, ki so ostale nespremenjene.

NAPOVEDI DRUGIH INSTITUCIJ

Številne napovedi za euroobmočje pripravljajo tudi druge mednarodne organizacije in zasebne institucije. Te napovedi niso povsem primerljive niti med seboj niti z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, saj so bile dokončane v različnih časovnih obdobjih in so zato že deloma zastarele. Poleg tega uporabljajo različne metode (ki včasih niso v celoti razložene) za izpeljavo predpostavk o fiskalnih, finančnih in zunanjih spremenljivkah, vključno s cenami nafte.

Napovedi, ki so trenutno dosegljive pri drugih institucijah, so si enotne glede medletne rasti BDP v euroobmočju, ki naj bi se v letu 2006 gibala med 2,0% in 2,2%, v letu 2007 pa med 1,8% in 2,1%. Hkrati predvidevajo, da bo povprečna medletna stopnja inflacije po indeksu HICP v letu 2006 na ravni med 2,1% in 2,2%, v letu 2007 pa med 2,0% in 2,2%. Vse te stopnje so znotraj razponov, ki so predvideni v projekcijah strokovnjakov Eurosistema.

Primerjava napovedi realne rasti BDP in inflacije po HICP za euroobmočje

(medletne spremembe v odstotkih)

	Datum objave	Rast BDP			Inflacija po HICP		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Evropska komisija	Maj 2006	1,3	2,1	1,8	2,2	2,2	2,2
MDS	April 2006	1,3	2,0	1,9	2,2	2,1	2,2
OECD	Maj 2006	1,4	2,2	2,1	2,2	2,1	2,0
Consensus Economics Forecasts	Maj 2006	1,4	2,1	1,8	2,2	2,1	2,1
Survey of Professional Forecasters	April 2006	1,3	2,1	1,9	2,2	2,1	2,1

Vir: European Commission Economic Forecasts (pomlad 2006); IMF World Economic Outlook (april 2006); OECD Economic Outlook (št. 79; predhodna izdaja); Consensus Economics Forecasts in ECB's Survey of Professional Forecasters. Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema in napovedi OECD navajajo medletne stopnje rasti, ki so prilagojene za število delovnih dni, medtem ko Evropska komisija in MDS objavljata medletne stopnje rasti, ki niso prilagojene za število delovnih dni v letu. Druge napovedi ne pojasnjujejo, ali temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni v letu, ali ne.

© Evropska centralna banka, 2006

Naslov: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt na Majni, Nemčija

Poštni naslov: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Nemčija

Telefon: +49 69 1344 0

Faks: +49 69 1344 6000

Spletna stran: <http://www.ecb.int>

Vse pravice so pridržane.

Razmnoževanje v izobraževalne in nekomercialne namene je dovoljeno ob navedbi vira.