



Keretes írás

## AZ EKB SZAKÉRTŐINEK AZ EUROÖVEZETRE VONATKOZÓ MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISA

Az EKB szakértői a 2006. augusztus 18-ig rendelkezésre álló információk alapján elkészítették az euroövezet makrogazdasági folyamatainak prognózisát<sup>1</sup>. Az éves átlagos reál-GDP-növekedés 2006-ban 2,2% és 2,8%, 2007-ben pedig 1,6% és 2,6% között várható. A harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) átlagos növekedési üteme 2006-ban 2,3% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,9% és 2,9% között prognosztizálható.

### Technikai feltevések a kamatokról, árfolyamokról, olajárakról és a fiskális politikáról

A kamatokra, valamint az olajárakra és az energián kívüli nyersanyagárakra vonatkozó technikai feltevések a piaci várakozásokon alapulnak. A három hónapos EURIBOR-kamattal mért rövid lejáratú kamatokra vonatkozó piaci várakozások esetében az augusztus 8-ig rendelkezésre álló határidős árakon számoltunk, amelyek a hozamgörbéről adnak pillanatfelvételt adott időpontban. Mindez emelkedő pályát mutat: a 2006-os 3,1%-ról 3,9%-ra 2007-ben. Az augusztus 8-i állás szerint az euroövezet tízéves nominális államkötvényhozamaira vonatkozó piaci várakozások a hozamok kismértékű emelkedésére engednek következtetni: a 2006-os 3,9%-os átlag 2007-ben 4,1%-ra módosul. Az augusztus 9-ével végződő kéthetes periódus határidős tőzsdei árfolyamain alapuló feltevés szerint az olajárak éves átlaga a 2006-os 71,0 USA-dolláros hordónkénti árról 77,6 dollárra emelkedik 2007-ben. Az energián kívüli nyersanyagok USA-dollárban kifejezett éves átlagairól a feltevés szerint 2006-ban 26,2%-kal, 2007-ben 8,4%-kal emelkednek.

Egy további technikai feltevés szerint a bilaterális árfolyamok az előrejelzési időszakban nem változnak, továbbra is az augusztus 8-át megelőző két hét szintjén maradnak. Ez azt jelenti, hogy az EUR/USD árfolyam 1,28 lesz, az euro effektív árfolyama pedig 1,2%-kal meghaladja 2005 átlagát.

A fiskális politikával kapcsolatos feltevések az euroövezet egyes országainak költségvetési terveit veszik alapul. A feltevésekben szerepel a parlament által elfogadott összes fiskális politikai intézkedés, illetve mindazok a részletesen kidolgozott intézkedések, amelyek nagy valószínűséggel átmennek a törvényhozási folyamaton.

### A nemzetközi környezetre vonatkozó feltevések

Az euroövezet külgazdasági viszonyai várhatóan továbbra is kedvezően alakulnak az előrejelzési időszakban. Míg az Egyesült Államok reál-GDP-növekedése a prognózis szerint némileg visszaesik az elmúlt néhány évhez viszonyítva, addig a feltörekvő ázsiai országok ugyanezen mutatója várhatóan továbbra is jóval a világgazdasági átlag felett alakul. A többi jelentős gazdaságban is további dinamikus növekedés várható.

Összességében a világ reál-GDP-jének növekedése (az euroövezetet nem számítva) 2006-ban átlagosan 5,2% körül prognosztizálható, 2007-ben pedig 4,9%-ra mérséklődik. Az euroövezet külső exportpiacainak növekedése a várakozások szerint 2006-ban 8,7% lesz, 2007-ben pedig 6,6%.

<sup>1</sup> Az EKB szakértőinek prognózisa az eurorendszer szakértőinek hasonló prognózisát egészíti ki. Utóbbit az EKB és az euroövezet nemzeti központi bankjainak szakértői közösen készítik el, évente két alkalommal. Az alkalmazott módszerek összhangban vannak az euroövezeti szakértők prognózisában használt eljárásokkal, amelyekről az EKB „Útmutató az eurorendszer makrogazdasági szakértői prognózisának készítéséhez” című 2001. júniusi kiadványában olvashatunk. A prognózist övező bizonytalanság érzékeltetésére az egyes változókra vonatkozó eredményeket sávok formájában tüntettük fel, amelyeket a korábbi években készített prognózisok és a tényleges eredmények közötti eltérések alapján határoztunk meg. A sávok szélessége az eltérések átlagos abszolút értékének kétszerese.

## Reál-GDP-növekedési prognózis

2006-ban az Eurostat előzetes becslése alapján a második negyedéves euroövezeti reál-GDP-adatok erős élénkülést mutatnak a negyedéves növekedési ütem tekintetében: ez utóbbi az első negyedévi 0,6%-ról 0,9%-ra ugrott a második negyedév végére. Ez az erősödő GDP-növekedés összhangban áll a bizalmi indikátorok kedvező alakulásával. A negyedéves GDP-növekedés tárgyidőszakbeli alakulását tekintve az tűnik valószínűnek, hogy 0,5% körül alakul majd továbbra is azzal a kitételrel, hogy 2007 első negyedévében a közvetett adók jelentős emelkedése némileg visszafoghatja az ütemet.

A reál-GDP éves átlagos növekedési üteme ennek következtében 2006-ban várhatóan 2,2% és 2,8%, 2007-ben 1,6% és 2,6% között alakul. A versenyképesség terén elszenvedett bizonyos veszteségek ellenére az exportnövekedés várhatóan továbbra is támogatja a konjunkturális folyamatokat, mivel a külső kereslet a feltételezések szerint lendületesen növekszik tovább. A lakossági fogyasztás a prognózis szerint nagyjából a rendelkezésre álló reáljövedelemmel összhangban fog növekedni, ami leginkább a munkaerő-piaci viszonyok javulásának köszönhető. Az emelkedő energiaárak 2006-ban, a közvetett adók emelése 2007-ben azonban várhatóan mérséklőleg hat a fogyasztásra. A teljes állóeszköz-felhalmozás növekedése a közelmúltban felgyorsult, és a prognózis szerint erőteljes ütemben bővül a továbbra is kedvező finanszírozási feltételekkel, a magas nyereségességgel és a kedvező keresleti kilátásokkal összefüggésben. A magánszektor lakásberuházásai az előrejelzési időszakban továbbra is mérsékelten növekednek.

## A táblázat: Az euroövezetre vonatkozó makrogazdasági prognózis

(átlagos éves változás, százalék)<sup>1), 2)</sup>

	2005	2006	2007
HICP	2,2	2,3–2,5	1,9–2,9
Reál-GDP	1,5	2,2–2,8	1,6–2,6
Magánfogyasztás	1,5	1,8–2,2	0,9–2,1
Államháztartás fogyasztása	1,3	1,0–2,0	0,7–1,7
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	2,7	3,0–4,6	2,1–5,3
Kivitel (árak és szolgáltatások)	4,2	6,0–8,8	3,4–6,6
Behozatal (árak és szolgáltatások)	5,2	5,7–8,7	3,1–6,5

1) A sávok minden változó, illetve előrejelzési időszak esetében a tényleges adatok és az euroövezet központi bankjai által készített korábbi prognózisok közötti átlagos abszolút különbségen alapulnak. A reál-GDP-re és komponenseire vonatkozó prognózison munkanaphatással kiigazított adatok értendők. A kiviteli és a behozatali prognózis az euroövezeten belüli kereskedelmet is magában foglalja.

2) A 2006. szeptemberében megjelenő, 2007-re vonatkozó prognózis első ízben tartalmazza Szlovéniát is az euroövezet részeként. Szlovénia 2005-ben az euroövezeti GDP 0,3%-át adta. A 2007-re számított éves százalékos változások egy olyan euroövezeti tagság alapulvételével készültek, amely már 2006-tól euroövezeti államként kezeli Szlovéniát.

## Ár- és költségprognózis

A prognózis szerint a teljes HICP átlagos növekedési üteme 2006-ban 2,3% és 2,5%, 2007-ben pedig 1,9% és 2,9% között várható. Az árprognózisban 2006-ban jelentős szerepet játszanak a magasabb energia- és olajon kívüli nyersanyagárak. Míg ennek mértéke 2007-ben várhatóan csökken, a jelenlegi határidős tőzsdei árak alapján a HICP-inflációra jelentős mértékben hatni fog a közvetett adók magasabb szintje. Az árprognózis azzal az olajár-növekedés másodlagos, bérekre gyakorolt korlátozott hatásával, valamint a munkaerő-piaci viszonyok mérsékelt javulásával számol. Ezek eredményeképpen az előrejelzési időszakban visszafogott bérnövekedés várható. Mivel a prognózis viszonylag egyenletes termelékenység-növekedéssel számol, a fajlagos munkaerőköltség némi emelkedése várható az

időszak folyamán. Végül a HICP-prognózis azon a várakozáson alapul, hogy a nyersanyagok kívüli egyéb behozatal nem gyakorol nagyobb felfelé irányuló nyomást az árakra.

### Összevetés a 2006. júniusi prognózissal

Az eurorendszer szakértőinek legutóbbi, a 2006. júniusi *Havi jelentésben* közzétett makrogazdasági prognózissal összehasonlítva, az euroövezet reál-GDP-növekedésének 2006-ra és 2007-re vonatkozó előrejelzési sávjai kissé feljebb tolódtak. Ez elsősorban az első félév vártnál kedvezőbb növekedését, valamint a bizalmi indikátorok és a munkaerőpiac irányából tapasztalható pozitív jelzéseket tükrözi, továbbá, hogy ennek következtében az euroövezet belső keresleti kilátásai kedvezőbben alakulnak az előrejelzési időszakban.

A teljes HICP 2006-os növekedésére prognosztizált sáv a 2006. júniusi sáv felső részébe esik. A 2007-re prognosztizált sávot felfelé kellett igazítani. E mögött elsősorban az energiaárakra vonatkozó feltételezések felfelé módosulása áll: a teljes HICP-ben nagyobb súllyal esik latba az energiatényező.

### B táblázat: Összevetés a 2006. júniusi prognózissal

(átlagos éves változás, százalék)

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

© Európai Központi Bank (2006)

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

Valamennyi jog fenntartva.

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