



EURÓPAI KÖZPONTI BANK

EURORENDSZER

Keretes írás

## AZ EKB SZAKÉRTŐINEK AZ EUROÖVEZETRE VONATKOZÓ MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISA

Az EKB szakértői a 2007. augusztus 24-ig rendelkezésre álló információk alapján prognózist készítettek az euroövezetben várható makrogazdasági folyamatokról.<sup>1</sup> A reál-GDP éves átlagos növekedése 2007-ben a becslések szerint 2,2% és 2,8% között alakul, 2008-ban pedig 1,8% és 2,8% közötti értéket vesz fel. A prognózis szerint a teljes HICP átlagos növekedési üteme 2007-ben 1,9% és 2,1%, 2008-ban pedig 1,5% és 2,5% között várható.

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

A kamatlábakra, valamint az olajárakra és az energián kívüli nyersanyagárakra vonatkozó technikai feltevések a 2007. augusztus 14-i időponttal záruló időszakban megfigyelt piaci várakozásokon alapulnak. A három hónapos EURIBOR-kamattal mért rövid lejáratú kamatokra vonatkozó piaci várakozások esetében az adatgyűjtés zárónapján rendelkezésre álló határidős áron számoltunk, amelyek az adott időpontban adnak a hozamgörbéről pillanatfelvételt. Ez 2007-re összességében 4,3%-os átlagos szintet, 2008-ra pedig 4,5%-os átlagos szintet valószínűsít. Az euroövezeti tízéves államkötvények nominális hozamára vonatkozó piaci várakozások az augusztus közepi 4,5%-hoz képest nem változnak. Az alap-feltételezés szerint a prognózis időtávja alatt enyhén emelkednek a banki hitel-kamatfelárak, ami azt tükrözi, hogy az utóbbi időszakban a pénzügyi piacokat nagyobb kockázattudatosság jellemezte. Az adatgyűjtés zárónapját megelőző kéthetes periódus határidős tőzsdei olajárain alapuló feltevés szerint az éves átlagos hordónkénti olajár 2007-ben 68,1 USA-dollár, 2008-ban pedig 71,9 USA-dollár lesz. Az energián kívüli nyersanyagok USA-dollárban kifejezett ára a feltevés szerint 2007-ben átlagosan 20,0%-kal, 2008-ban pedig 5,7%-kal emelkedik éves szinten.

Egy további technikai feltevés szerint a bilaterális árfolyamok az előrejelzési időszakban nem változnak, továbbra is az adatgyűjtés zárónapját megelőző két hétben megfigyelhető átlagos szinten maradnak. Ez 1,37 euro/dolláros árfolyamot és egy olyan effektív euroárfolyamot feltételez, amely 2007-ben a 2006-os átlaghoz képest 3,1%-kal, 2008-ban pedig a 2007-es átlaghoz képest 0,5%-kal emelkedik.

A fiskális politikai 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, amelyeket nagy valószínűséggel elfogadnak a jogalkotók.

### A nemzetközi környezetre vonatkozó feltevések

Az alap-előrejelzés szerint az euroövezet külgazdasági viszonyai várhatóan továbbra is kedvezően alakulnak a prognózis tárgyidőszakában. Míg az Egyesült Államok és Japán reál-GDP-je a prognózis szerint némileg lassabb ütemben bővül, mint az elmúlt években, a feltörekvő ázsiai országok ugyanezen mutatója várhatóan továbbra is jóval a világgazdasági átlag felett alakul. A többi jelentős gazdaságban is folytatódik a dinamikus növekedés.

Összességében a világ reál-GDP-növekedése (az euroövezetet nem számítva) 2007-ben átlagosan 5,6%, 2008-ban pedig 5,3% körül prognosztizálható. Az euroövezet külső exportpiacainak növekedése a várakozások szerint 2007-ben 5,5%, 2008-ban pedig 6,9% lesz.

<sup>1</sup> Az EKB szakértőinek prognózisa az eurorendszer szakértőinek hasonló prognózisát egészíti ki. Utóbbit az EKB és az euroövezet nemzeti központi bankjainak szakértői évente két alkalommal közösen készítik el. Az alkalmazott módszerek összhangban vannak az euroövezeti szakértők prognózisában használtakkal, amelyeket az EKB „Útmutató az eurorendszer makrogazdasági szakértői prognózisának készítéséhez” című 2001. júniusi kiadvány mutat be. A sávokat a korábbi évek prognózisai és a tényleges eredmények közötti eltérések alapján határozzuk meg. A sávok szélessége az eltérések átlagos abszolút értékének kétszeresével egyenlő. Ez alkalommal a pénzügyi piaci folyamatok miatt a prognózist övező bizonytalanság feltehetőleg nagyobb a szokásosnál.

## Reál-GDP-növekedési prognózis

Az Eurostat első becslése szerint 2007 második negyedévében az euroövezeti GDP reálértéke 0,3%-kal növekedett az előző negyedévhez képest, míg az első negyedévben 0,7%-al nőtt. A reál-GDP az előrejelzés szerint negyedévenként 0,5-0,6%-kal bővül. A reál-GDP éves átlagos növekedési üteme ennek megfelelően 2007-ben várhatóan 2,2% és 2,8%, 2008-ban pedig 1,8% és 2,8% között alakul. Az exportnövekedés továbbra is a konjunkturális folyamatok egyik hajtómotorja lehet, mivel a külső kereslet vélhetően lendületesen növekszik tovább. Az export erőteljes növekedése és a növekvő vállalati nyereségek várhatóan ösztönzik a beruházásokat, bár azok növekedési üteme a várakozások szerint alábbhagy, mert a konjunkturaciklus előrehalad, a finanszírozási feltételek pedig szigorodnak. A lakossági fogyasztás növekedését várhatóan ösztönözni fogják a kedvező munkaerő-piaci tendenciák.

### A táblázat: Az euroövezet makrogazdasági prognózisa

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

	2006	2007	2008
HICP	2,2	1,9-2,1	1,5-2,5
Reál-GDP	2,9	2,2-2,8	1,8-2,8
Magánszektor fogyasztása	1,9	1,4-1,8	1,5-2,7
Államháztartás fogyasztása	1,9	1,3-2,3	1,2-2,2
Bruttó állőeszköz-felhalmozás	5,2	3,6-5,2	1,4-4,6
Kivitel (árúk és szolgáltatások)	8,2	4,6-7,4	3,9-7,1
Behozatal (árúk és szolgáltatások)	7,9	3,7-6,7	3,6-7,0

1) A reál-GDP-re és összetevőire vonatkozó prognózison munkanap-hatással kiigazított adatok értendők. A kiviteli és a behozatali prognózis az euroövezeten belüli kereskedelmet is magában foglalja.

2) A közölt számok 2006-ban már Szlovéniát is magukban foglalják, kivéve a HICP vonatkozásában, amelyben Szlovéniát csak 2007-től veszik figyelembe. A 2007. szeptemberi, 2008-ra vonatkozó előrejelzés első alkalommal Ciprust és Máltát is az euroövezet részeként veszi számba. A 2008-ra vonatkozó, éves százalékos változásokat egy olyan euroövezeti összetétel alkalmazásával számítják ki, amely a 2007-es és 2008-as ciprusi és máltai adatokat magában foglalja. Ciprus körülbelül 0,2%-kal, Málta 0,1%-kal, Szlovénia pedig 0,3%-kal részesedik az euroövezet GDP-jéből.

## Ár- és költségprognózis

A prognózis szerint a teljes HICP átlagos növekedési üteme 2007-ben 1,9% és 2,1%, 2008-ban pedig 1,5% és 2,5% között várható. Az aktuális tőzsdei határidős olajárakból számított árfeltevésekkel összhangban az energia és az olajon kívüli nyersanyagok ára a korábbi évekhez képest jóval kisebb mértékben emeli a fogyasztói árakat. A (várakozásokban) mostanáig már figyelembe vett közvetett adók hozzájárulása az áremelkedéshez a jelenlegi feltételezések szerint zéró lesz, szemben a 2007-es 0,5 százalékponttal. Ugyanakkor a prognózis arra a várakozásra épül, hogy a bérek az előrejelzési időszakban némileg erősebb ütemben emelkednek, mint 2006-ban. Mivel a munka termelékenysége várhatóan nagyjából változatlan ütemben javul, a fajlagos munkaköltség gyorsabban fog növekedni. A nagyobb fajlagos munkaköltség felfelé irányuló hatásait ugyanakkor az alap-előrejelzésben csillapítja a profitráták enyhén csökkenő ütemű növekedéséhez fűződő várakozás.

## Összevetés a 2007. júniusi prognózissal

A GDP reálértékének 2007-ben várható növekedésére most megadott sáv némileg alacsonyabb, mint az, ami az eurorendszer szakértőinek a 2007. júniusi Havi jelentésben közzétett makrogazdasági prognózisában szerepelt. A GDP reálértékének 2008-ban várható növekedésére megadott sáv változatlan maradt.

A teljes HICP éves növekedésére megállapított, 2007-re és 2008-ra vonatkozó előrejelzési sávok még a 2007. júniusi makrogazdasági prognózisban megadott tartományokon belülre esnek.

## B táblázat Összevetés a 2007. júniusi prognózissal

(átlagos éves változás, százalék)

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Reál-GDP – 2007. június	2,9	2,3-2,9	1,8-2,8
Reál-GDP – 2007. szeptember	2,9	2,2-2,8	1,8-2,8
HICP – 2007. június	2,2	1,8-2,2	1,4-2,6
HICP – 2007. szeptember	2,2	1,9-2,1	1,5-2,5

© Európai Központi Bank (2007)

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>

Minden jog fenntartva.

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