



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

Okvir

MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV ECB ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki ECB so na podlagi informacij, ki so bile na voljo do 14. februarja 2008, pripravili projekcije makroekonomskega gibanja v euroobmočju.¹ Po teh projekcijah bo povprečna medletna rast realnega BDP v letu 2008 med 1,3% in 2,1%, v letu 2009 pa med 1,3% in 2,3%. Povprečna stopnja rasti skupnega indeksa HICP je za leto 2008 napovedana med 2,6% in 3,2%, v letu 2009 pa med 1,5% in 2,7%.

Tehnične predpostavke o obrestnih merah, deviznih tečajih, cenah nafte in fiskalnih politikah

Tehnične predpostavke o obrestnih merah ter cenah nafte in primarnih surovin brez energentov temeljijo na tržnih pričakovanjih, s presečnim datumom na dan 14. februarja 2008. Pri kratkoročnih obrestnih merah, izraženih s trimesečno obrestno mero EURIBOR, se tržna pričakovanja merijo s terminskimi obrestnimi merami, ki kažejo položaj krivulje donosnosti na presečni dan. To kaže na splošno povprečno raven v višini 4,2% za leto 2008 in 3,5% za leto 2009.² Ta predpostavka je povsem tehnične narave. Tržna pričakovanja glede nominalnih stopenj donosa desetletnih državnih obveznic euroobmočja kažejo na povprečno raven v višini 4,3% v letu 2008 in 4,5% v letu 2009. V osnovni scenarij je vključena tudi predpostavka, da bo razmik obresti za dolgoročno bančna posojila v obdobju projekcij pod vplivom nedavnega obdobja večjega zavedanja tveganja na finančnih trgih. Na podlagi gibanj na terminkih trgih v dvotedenskem obdobju, ki se je končalo na presečni dan, predpostavljamo, da bo povprečna letna cena nafte v letu 2008 znašala 90,6 USD za sod, v letu 2009 pa 89,1 USD za sod. Povprečna medletna stopnja rasti cen surovin brez energentov v ameriških dolarjih bo v letu 2008 predvidoma 12,7%, v letu 2009 pa 6,1%.

Sprejeta je tehnična predpostavka, da bodo v obdobju projekcij dvostranski devizni tečaji ostali nespremenjeni na povprečni ravni, ki je prevladovala v dvotedenskem obdobju s koncem na presečni dan. To pomeni, da bo devizni tečaj med eurom in ameriškim dolarjem (EUR/USD) v letu 2008 na ravni 1,47, v letu 2009 pa na ravni 1,46, se pravi, da bo v letu 2008 za 3,6% višji od povprečja v letu 2007, v letu 2009 pa 0,2% nižji od povprečja v letu 2008.

Predpostavke o fiskalnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja. Vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že potrdili ali pa so bili podrobno opredeljeni in bodo najverjetneje sprejeti.

Predpostavke glede mednarodnega okolja

Zaradi upočasnitve gospodarske rasti v ZDA in številnih drugih razvitih gospodarstvih bodo po pričakovanjih možnosti za svetovno rast slabše, kar je tudi posledica finančnih pretresov. Splošno oslabitev povpraševanja naj bi kljub temu ublažilo predvideno močnejše domače povpraševanje na nastajajočih trgih in izboljšani pogoji menjave v državah izvoznikah surovin, ki so posledica visokih cen surovin. Po 5,7-odstotnem povečanju v letu 2007 se bo medletna realna rast svetovnega BDP zunaj euroobmočja v letu 2008 predvidoma upočasnila na 4,6%, v letu 2009 pa naj bi postopno okrevala. Rast na zunanjih izvoznih trgih euroobmočja se bo po projekcijah upočasnila s 6,2% v letu 2007 na 5,5% v letu 2008, v letu 2009 pa se bo okrepila na 6,2%.

¹ Projekcije ECB dopolnjujejo makroekonomske projekcije Eurosistema, ki jih dvakrat letno skupaj pripravijo strokovnjaki ECB in strokovnjaki nacionalnih centralnih bank euroobmočja. Uporabljene metode so skladne z metodami, ki se uporabljajo pri pripravi projekcij Eurosistema in so opisane v dokumentu »A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises«, ECB, junij 2001. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, je vrednost posamezne spremenljivke izražena v razponih. Ti temeljijo na razlikah med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi projekcijami, ki se pripravljajo že več let. Širina razpona je 2-kratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik. V sedanjih razmerah pa je zaradi gibanj na finančnih trgih negotovost v zvezi s projekcijami predvidoma večja kot običajno.

² Tržna pričakovanja, merjena s terminskimi obrestnimi merami, se lahko nekoliko razlikujejo od obrestnih mer terminkih pogodb na EURIBOR. Glej metodološko opombo v okviru z naslovom »Makroekonomske projekcije strokovnjakov ECB za euroobmočje«, Mesečni bilten ECB, marec 2007.

Projekcije realne rasti BDP

Po dveletnem obdobju rasti nad ocenjeno potencialno stopnjo se bo realna rast BDP v euroobmočju leta 2008 predvidoma upočasnila, na kar bodo vplivala gibanja v zunanjem povpraševanju, nadaljevanje finančnih pretresov in rast cen surovin. Zaradi tega se bo povprečna medletna rast realnega BDP (po 2,6-odstotni stopnji v letu 2007) gibala med 1,3% in 2,1% v letu 2008 ter med 1,3% in 2,3% v letu 2009. Pričakovana upočasnitev je posledica nižje rasti izvoza in domačega povpraševanja. Na zmanjševanje rasti izvoza euroobmočja vplivata predvidena oslabitev tujega povpraševanja in pretekla apreciacija eura. Ob umirjanju dobičkov in strožjih pogojih financiranja naj bi to povzročilo zmanjšanje rasti investicij. Na zasebno potrošnjo pa naj bi vplivala neugodna gibanja cen surovin, ki zmanjšujejo realni razpoložljivi dohodek.

Tabela A Makroekonomske projekcije za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)^{1), 2)}

	2007	2008	2009
HICP	2,1	2,6–3,2	1,5–2,7
Realni BDP	2,6	1,3–2,1	1,3–2,3
Zasebna potrošnja	1,6	1,1–1,7	1,0–2,4
Državna potrošnja	1,9	1,1–2,1	1,0–2,0
Bruto investicije v osnovna sredstva	4,6	0,5–3,1	0,2–3,4
Izvoz (blago in storitve)	5,7	2,6–5,6	3,1–6,3
Uvoz (blago in storitve)	4,9	2,0–5,4	2,9–6,3

1) Projekcije 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.

2) Projekcije vključujejo tudi Ciper in Malto, in sicer kot del euroobmočja v projekcijah za leto 2008 in 2009. Medletne spremembe v odstotkih za leto 2008 temeljijo na sestavi euroobmočja, ki vključuje podatke za Ciper in Malto že za leto 2007. Uteži za Ciper in Malto v BDP euroobmočja sta približno 0,2% oziroma 0,1%.

Projekcije cen in stroškov

Po nedavnem povečanju inflacije (na 3,2% v januarju 2008) bo povprečna stopnja rasti skupnega indeksa HICP v letu 2008 predvidoma znašala med 2,6% in 3,2%. Visoka medletna stopnja inflacije v letu 2008 je predvsem povezana z rastjo cen energentov in hrane. Na podlagi trenutnih terminkih cen energentov in hrane naj bi se pritiski s strani svetovnih cen surovin tekom leta 2008 umirili. Kar zadeva cenovne pritiske iz domačega okolja, projekcije temeljijo na pričakovanju, da se bo rast plač v letu 2008 nekoliko povečala, predvsem zaradi višjih plač v kolektivnih pogodbah, zlasti v javnem sektorju. To naj bi povzročilo višjo rast stroškov dela na enoto proizvoda, saj bo rast produktivnosti dela v letu 2008 po projekcijah ostala približno nespremenjena. Vpliv močnejših pritiskov s strani stroškov dela na enoto proizvoda pa naj bi odtehtalo manjše povečanje profitnih marž v letu 2008, kar je skladno s slabšimi gospodarskimi obeti. Leta 2009 se bo inflacija predvidoma gibala med 1,5% in 2,7%. Takšna projekcija temelji na predpostavki, da bo rast plač v letu 2009 ostala približno stabilna.

Primerjava s projekcijami iz decembra 2007

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, ki so bile objavljene v Mesečnem biltenu decembra 2007, so razponi predvidene rasti realnega BDP za leti 2008 in 2009 nekoliko popravljeni navzdol, kar odraža predvsem nižje napovedi tujega povpraševanja euroobmočja, močnejše pritiske s strani cen surovin in vpliv gibanja na finančnih trgih.

Razponi pričakovanih medletnih stopenj rasti skupnega indeksa HICP v letih 2008 in 2009 so bili popravljeni navzgor, predvsem zaradi višje inflacije, merjene s cenami energentov in hrane, ter predvidoma nekoliko višjih pritiskov s strani stroškov dela v primerjavi s pričakovanji v decembrskih projekcijah.

Tabela B Primerjava s projekcijami, objavljenimi marca 2007

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2007	2008	2009
Realni BDP – december 2007	2.4-2.8	1.5-2.5	1.6-2.6
Realni BDP – marec 2008	2.6	1.3-2.1	1.3-2.3
HICP – december 2007	2.0-2.2	2.0-3.0	1.2-2.4
HICP – marec 2008	2.1	2.6-3.2	1.5-2.7

© Evropska centralna banka, 2008

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.europa.eu>

Vse pravice so pridržane.

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