

**AZ EKB SZAKÉRTŐINEK MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISA AZ EUROÖVEZETRŐL**

A 2009. augusztus 21-ig rendelkezésre álló információk alapján az EKB szakértői elkészítették az euroövezet makrogazdasági folyamatainak prognózisát.<sup>1</sup> A prognózis szerint az éves átlagos reál-GDP-növekedés 2009-ben -4,4% és -3,8% között – vagyis negatív tartományban –, 2010-ben pedig -0,5% és +0,9% között lesz, ami a világgazdaság lassú fellendülését valószínűsítő kilátásokat tükrözi. A jelenleg feltételezett jelentős pangás várhatóan tompítja az inflációs nyomást az euroövezetben. A teljes HICP átlagos növekedési üteme 2009-ben 0,2% és 0,6%, 2010-ben pedig 0,8% és 1,6% közé prognosztizálható

**Technikai feltevések a kamatokról, árfolyamokról, nyersanyagárakról és a fiskális politikákról**

A kamatlábakra, az energiaárakra és az energián kívüli nyersanyagárakra vonatkozó technikai feltevések a 2009. augusztus 14-ével záruló időszak piaci várakozásain alapulnak.<sup>2</sup> A rövid lejáratú kamatokra vonatkozó feltevés pusztán technikai jellegű. Mérésük a három hónapos EURIBOR-ral történik, a piaci várakozásokat pedig a határidős tőzsdei kamatokból számítjuk. A módszertan alapján 2009-ben 1,3%-os, 2010-ben 1,6%-os rövid lejáratú átlagos kamatszint valószínűsíthető. Az euroövezet tízéves lejáratú államkötvényeinek nominális hozamára vonatkozó piaci várakozások 2009-ben átlagosan 4,1%-os szinten vannak, 2010-ben pedig 4,3%-on. Az alapprognózisban figyelembe vesszük a pénzügyi feltételek javulására utaló közelmúltbeli jelzéseket, valamint azt a feltevést, hogy az előrejelzési időszakban tovább csökken a különbség a rövid lejáratú banki hitelkamatok és a három hónapos EURIBOR között. Az előrejelzési időszak során a hitelkínálati feltételek szintén fokozatosan enyhülnek majd. Ami nyersanyagárakat illeti, az adatgyűjtés zárónapja előtti kéthetes periódus határidős tőzsdei árfolyamain alapuló feltevés szerint az átlagos hordónkénti kőolajár 2009-ben 62,4 USA-dollár, 2010-ben pedig 78,8 dollár lesz. A nem energiajellegű nyersanyagok árai USA-dollárban kifejezve a feltevés szerint 2009-ben jelentősen, 21,4%-kal csökkennek, majd 2010-ben 17,1%-kal emelkednek.

A bilaterális árfolyamokra vonatkozó technikai feltevések az előrejelzési időszakban nem változnak, ami azt jelenti, hogy az adatgyűjtés zárónapját megelőző két hétben megfigyelhető átlagértéken maradnak. Ebből az következik, hogy az EUR/USD árfolyam 2009-ben 1,38, 2010-ben pedig 1,43 lesz, az euro effektív árfolyama így 2009-ben 0,1%-kal felértékelődik, 2010-ben pedig 0,6%-kal tovább folytatódik ez a tendencia.

A fiskális politikai feltevések az euroövezet egyes országainak 2009. augusztus 14-én rendelkezésre álló költségvetési terveit veszik alapul. A feltevések figyelembe veszik a nemzeti parlamentek által elfogadott összes fiskális politikai intézkedést, illetve a kormány által részletesen kidolgozott minden olyan intézkedést, amelyet a jogalkotók nagy valószínűséggel elfogadnak.

<sup>1</sup> Az EKB szakértői prognózisa az eurorendszer szakértőinek makrogazdasági prognózisát egészíti ki. Utóbbit az EKB és az euroövezet nemzeti központi bankjainak szakértői évente két alkalommal közösen állítják össze. Az alkalmazott módszerek összhangban vannak az euroövezeti szakértők prognózisában használtakkal, amelyeket az EKB „Útmutató az eurorendszer makrogazdasági szakértői prognózisának készítéséhez” című 2001. júniusi kiadványa mutat be. A prognózist övező bizonytalanságot az egyes változókra vonatkozó eredmények sávok megadásával érzékeltetjük. Minden egyes változóhoz és időszakhoz tartozó sáv modell alapú 75%-os valószínűségi intervallumnak felel meg. Az alkalmazott módszert az „Új eljárás az EKB szakértői prognózisában feltüntetett sávok számítására” című 2008. szeptemberi EKB-kiadvány ismerteti, amely az EKB honlapján olvasható. Tekintettel a jelenlegi kivételes gazdasági és pénzügyi körülményekre, a prognózist jelenleg a szokásosnál nagyobb bizonytalanság övezi.

<sup>2</sup> A kőolaj- és az élelmiszerárakra vonatkozó feltevéseket az előrejelzési horizont végéig érvényes tőzsdei határidős (futures) árakból számoltuk. A többi nyersanyag esetében feltesszük, hogy az árak 2010 harmadik negyedévéig a határidős tőzsdei árakat követik, ezután pedig a világgazdasági konjunktúra szerint alakulnak.

## A nemzetközi környezetre vonatkozó feltevések

A világgazdasági kilátásokat változatlanul a pénzügyi krízis hatása határozza meg. A globális kereskedelem példa nélküli és gyorsan tovagyrúzó év eleji zuhanását követően azonban ma már úgy becsljük, hogy a világgazdasági növekedés 2009 második negyedévében újra pozitív tartományba került, és a várakozások szerint lassan lendületet vesz. A növekedés ennek ellenére várhatóan továbbra is visszafogott marad az előrejelzési időszak során, mivel széles körben át kell strukturálni a mérlegeket. Összefoglalva: az euroövezeten kívüli reál-GDP 2009-ben átlagosan 1,2%-kal csökken, ám 2010-ben 2,7%-os növekedése prognosztizálható. Az euroövezeti export iránti külföldi kereslet várhatóan 2009-ben 13,0%-kal csökken, majd 2010-ben 1,7%-kal nő, ami a globális kereskedelem jelentős korrekcióját tükrözi.

## Reál-GDP-növekedési prognózis

Az euroövezet reál-GDP-növekedése 2008 második negyedéve óta negatív. Az év eleji komoly visszaesést követően 2009 második negyedévében a reál-GDP csak kis mértékben csökkent. A legújabb rövid távú gazdasági mutatók és felmérések alapján a reál-GDP várhatóan tovább stabilizálódik az év második felében, majd 2010 folyamán fokozatosan fellendül. A prognosztizált javulást az export magára találása is támogatja majd. A belföldi keresletre élénkítőleg hathatnak a már végrehajtott fiskális élénkítő intézkedések, a készletek ciklikus emelkedése, valamint a pénzügyi rendszer működését elősegítő intézkedések. A fellendülés azonban valószínűleg nem lesz sem töretlen (mivel a kedvező tényezők közül néhány csupán átmeneti jellegű), sem gyors (a gyenge világgazdasági konjunktúra és a nagyfokú bizonytalanság révén). A beruházások várhatóan 2010 közepéig csökkenni fognak. A magánfogyasztást a prognózis szerint visszafogja a növekvő munkanélküliség és a gyenge fogyasztói bizalom még akkor is, ha a reáljövédelmekre kedvezően hat az alacsony infláció. Összefoglalva: miután a reál-GDP 2008-ban 0,6%-kal növekedett, 2009-ben várhatóan negatív értékeket vesz fel a -4,4% és -3,8% közötti tartományban, 2010-ben pedig -0,5% és +0,9% között alakul.

## A táblázat Az euroövezet makrogazdasági prognózisa

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

	2008	2009	2010
HICP	3,3	0,2 – 0,6	0,8 – 1,6
Reál-GDP	0,6	-4,4 – -3,8	-0,5 – 0,9
Magánszektor fogyasztása	0,3	-1,3 – -0,5	-0,8 – 0,6
Államháztartás fogyasztása	1,9	1,4 – 2,0	1,0 – 1,8
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	-0,2	-12,1 – -9,9	-5,2 – -1,2
Kivitel (árúk és szolgáltatások)	0,9	-16,2 – -13,6	-0,6 – 2,4
Behozatal (árúk és szolgáltatások)	1,0	-13,6 – -11,0	-2,3 – 2,1

1) A reál-GDP-re és elemeire vonatkozó prognózis munkanap-hatással kiigazított adatokon alapul. A kiviteli és a behozatali prognózis az euroövezeten belüli kereskedelmet is magába foglalja.

2) A GDP-adatok az euroövezet mind a 16 országára utalnak. 2) A HICP-re vonatkozó prognózissávokban Szlovákia 2009-től szerepel az euroövezeti országok között. A 2009. évi éves átlagos százalékos változás számításában Szlovákiát már 2008-ban figyelembe veszik az euroövezeti országok között.

## Ár- és költségprognózis

A nyersanyagárak múltbéli emelkedéséből adódó bázishatást tükrözve az éves átlagos HICP-infláció várhatóan a 2008-as 3,3%-ról 0,2% és 0,6% közé csökken 2009-ben. Jóllehet a bázishatás megfordul a következő hónapokban, az euroövezet gyenge gazdasági kilátásai várhatóan kordában tartják a belföldi inflációs nyomást, így az infláció 0,8% és 1,6% közé valószínűsíthető 2010-ben. Az egy munkavállalóra jutó jövedelem 2008-ban még erőteljes növekedési üteme 2009-ben jelentősen lelassul, majd lassan ismét magára talál; mind az állami, mind a magánszférában visszafogottan emelkednek majd a jövedelmek a romló munkaerő-piaci helyzet és a változatlanul visszafogott infláció mellett. A prognózis szerint az alacsonyabb profitráták 2009-ben várhatóan visszafogják az inflációt, majd ismét emelkedni kezdenek.

## Összevetés a 2009. júniusi prognózissal

Az euroövezetbeli reál-GDP-növekedés 2009-re és 2010-re prognosztizált sávjait az eurorendszer szakértőinek a 2009. júniusi Havi jelentésben közzétett makrogazdasági prognózisával összehasonlítva feljebb módosították, aminek háttérében 2009 második negyedének a vártnál jobb GDP-értékei, valamint a kissé kedvezőbb belföldi és külső keresleti kilátások állnak az év hátralévő részében.

A teljes HICP éves növekedési ütemének 2009-re és 2010-re prognosztizált értéke szintén kissé felfelé módosult a 2009. júniusi prognózishoz képest, ami jórészt az energiaárak felfelé módosítását és kisebb mértékben a reál-GDP-növekedési prognózis felfelé módosítását tükrözte.

## B táblázat Összevetés a 2009. júniusi prognózissal

(átlagos, éves, százalékos változás)

	2008	2009	2010
Reál-GDP – 2009. június	0,6	-5,1 – -4,1	-1,0 – 0,4
Reál-GDP – 2009. szeptember	0,6	-4,4 – -3,8	-0,5 – 0,9
HICP – 2009. június	3,3	0,1 – 0,5	0,6 – 1,4
HICP – 2009. szeptember	3,3	0,2 – 0,6	0,8 – 1,6

© Európai Központi Bank, 2009

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.europa.eu>

Valamennyi jog fenntartva.

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