



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

Okvir

MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV ECB ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki ECB so na podlagi informacij, ki so bile na voljo do 18. avgusta 2006, pripravili projekcije makroekonomske gibanj v euroobmočju.¹ Povprečna medletna realna rast BDP se bo v letu 2006 po projekcijah gibala med 2,2% in 2,8%, v letu 2007 pa med 1,6% in 2,6%. Povprečna stopnja rasti skupnega harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) je za leto 2006 napovedana med 2,3% in 2,5%, za leto 2007 pa med 1,9% in 2,9%.

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

Tehnične predpostavke o obrestnih merah ter cenah nafte in primarnih surovin razen energentov temeljijo na tržnih pričakovanjih. Tržna pričakovanja o kratkoročnih obrestnih merah, izraženih s trimesečno obrestno mero EURIBOR, se merijo s terminskimi obrestnimi merami na dan 8. avgusta in odražajo položaj krivulje donosnosti v tem obdobju. Ta pričakovanja kažejo na naraščajočo krivuljo, in sicer s povprečja 3,1% v letu 2006 na povprečje 3,9% v letu 2007. Tržna pričakovanja glede nominalnih donosov desetletnih državnih obveznic euroobmočja prav tako implicirajo rahlo naraščajočo krivuljo s povprečja 3,9% v letu 2006 na povprečje 4,1% v letu 2007. Na osnovi gibanj na terminskih trgih v dvotedenskem obdobju, ki se je končalo 9. avgusta, predpostavljamo, da bo povprečna letna cena nafte v letu 2006 znašala 71,0 USD za sod, v letu 2007 pa 77,6 USD za sod. Povprečna medletna stopnja rasti cen surovin brez energentov v ameriških dolarjih bo v letu 2006 predvidoma 26,2%, v letu 2007 pa 8,4%.

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 8. avgusta. To pomeni, da bo devizni tečaj med eurom in ameriškim dolarjem (EUR/USD) na ravni 1,28, efektivni devizni tečaj eura pa za 1,2% nad povprečjem leta 2005.

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

V obdobju projekcij bo zunanje okolje euroobmočja po pričakovanjih ostalo ugodno. Medtem ko bo realni BDP v ZDA po projekcijah naraščal nekoliko počasneje kot v prejšnjih letih, pa bo v rastočih azijskih gospodarstvih realnega BDP predvidoma ostala visoko nad svetovnim povprečjem, prav tako pa naj bi dinamična ostala tudi gospodarska rast v večini drugih večjih gospodarstev.

Skupna medletna realna rast svetovnega BDP izven euroobmočja bo po projekcijah v letu 2006 v povprečju približno 5,2%, v letu 2007 pa 4,9%. Na zunanjih izvoznih trgih euroobmočja je za leto 2006 pričakovana rast približno 8,7%, za leto 2007 pa približno 6,6%.

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.

Projekcije realne rasti BDP

Po Eurostatovi prvi oceni realne rasti BDP v euroobmočju se je četrtna stopnja rasti močno okrepila z 0,6% v prvem četrtnem leta 2006 na 0,9% v drugem četrtnem. Ta krepitev rasti BDP je skladna z ugodnimi informacijami iz anketnih kazalnikov. V obdobju projekcij bo četrtna rast BDP predvidoma ostala približno 0,5%, z izjemo prvega četrtna 2007, ko bodo velika povečanja posrednih davkov po pričakovanjih nekoliko upočasnila gospodarsko rast.

Na osnovi teh dejavnikov projekcije napovedujejo, da bo povprečna medletna realna rast BDP v letu 2006 med 2,2% in 2,8%, v letu 2007 pa med 1,6% in 2,6%. Rast izvoza bo kljub določeni izgubi konkurenčnosti predvidoma še naprej podpirala gospodarsko aktivnost, saj predpostavljamo, da bo zunanje povpraševanje še naprej hitro naraščalo. Zasebno povpraševanje bo po projekcijah naraščalo približno v skladu z gibanjem realnega razpoložljivega dohodka, na katerega bodo po pričakovanjih ugodno vplivali predvsem boljši pogoji na trgu dela. Vseeno bodo rastoče cene energije v letu 2006 in povečanja posrednih davkov v letu 2007 po pričakovanjih zavirala rast potrošnje. Skupna vlaganja v osnovna sredstva so se nedavno okrepila in bodo po projekcijah zaradi še vedno ugodnih pogojev financiranja, visokih dobičkov in dobrih obetov za rast povpraševanja v prihodnjem obdobju hitro naraščala. Zasebne stanovanjske investicije bodo v obdobju projekcij po napovedih še naprej dosegale zmerno stopnjo rasti.

Tabela A Makroekonomske projekcije za euroobmočje

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

| | 2005 | 2006 | 2007 |
|--------------------------------------|------|---------|---------|
| HICP | 2,2 | 2,3–2,5 | 1,9–2,9 |
| Realni BDP | 1,5 | 2,2–2,8 | 1,6–2,6 |
| Zasebna potrošnja | 1,5 | 1,8–2,2 | 0,9–2,1 |
| Državna potrošnja | 1,3 | 1,0–2,0 | 0,7–1,7 |
| Bruto investicije v osnovna sredstva | 2,7 | 3,0–4,6 | 2,1–5,3 |
| Izvoz (blago in storitve) | 4,2 | 6,0–8,8 | 3,4–6,6 |
| Uvoz (blago in storitve) | 5,2 | 5,7–8,7 | 3,1–6,5 |

1) Razponi za vsako spremenljivko in obdobje temeljijo na povprečni absolutni razliki med dejanskimi rezultati in preteklimi napovedmi centralnih bank euroobmočja. Projekcije realne rasti 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 v septembru 2006 prvič upoštevajo tudi Slovenijo kot del euroobmočja v projekcijah euroobmočja za leto 2007. Utež za Slovenijo v projekcijah BDP euroobmočja v letu 2005 je bila 0,3%. Medletne spremembe v odstotkih za leto 2007 temeljijo na sestavi euroobmočja, ki Slovenijo vključuje že v letu 2006.

Projekcije cen in stroškov

Povprečna stopnja rasti skupnega indeksa HICP se bo po projekcijah v letu 2006 gibala med 2,3% in 2,5%, v letu 2007 pa med 1,9% in 2,9%. 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. Projekcije cen tako temeljijo na pričakovanju, da bo sekundarni učinek rasti cen nafte na plače omejen ter da se bodo razmere na trgu dela zmerno izboljšale, kar naj bi v obdobju projekcij privedlo do manjšega povečanja rasti plač. Ob predvideni razmeroma stalni rasti produktivnosti se bodo skupni stroški dela na enoto proizvoda v tem obdobju po pričakovanjih nekoliko okrepili. Projekcije indeksa HICP temeljijo tudi na pričakovanju, da neblagovni uvoz ne bo povzročal večjih cenovnih pritiskov.

Primerjava z junijskimi projekcijami

V primerjavi z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, ki so bile objavljene v Mesečnem biltenu junija 2006, so razponi napovedane realne rasti BDP za leto 2006 in 2007 nekoliko popravljeni navzgor. To odraža predvsem višjo rast od pričakovane v prvi polovici leta, nadaljevanje pozitivnih znakov, ki jih kažejo anketni kazalniki in trg dela, ter posledično nekoliko boljši obeti v obdobju projekcij glede domačega povpraševanja v euroobmočju.

Novi napovedani razpon medletne stopnje rasti skupnega indeksa HICP v letu 2006 je v zgornjem delu razpona iz junijskih projekcij. Predvideni razpon za leto 2007 pa je bil popravljen navzgor. Ta popravek odraža predvsem višje predpostavke glede cen energije, zaradi česar se je povečal prispevek komponente energentov k skupnemu indeksu HICP.

Tabela B Primerjava s projekcijami, objavljenimi junija 2006

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

| | 2005 | 2006 | 2007 |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Realni BDP – junij 2006 | 1,4 | 1,8–2,4 | 1,3–2,3 |
| Realni BDP – september 2006 | 1,5 | 2,2–2,8 | 1,6–2,6 |
| | | | |
| HICP – junij 2006 | 2,2 | 2,1–2,5 | 1,6–2,8 |
| HICP – september 2006 | 2,2 | 2,3–2,5 | 1,9–2,9 |

© 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.