



MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV EUROSISTEMA ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki Eurosistema so na podlagi podatkov, ki so bili na voljo do 21. novembra 2005, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj za euroobmočje.¹ V letu 2005 se bo medletna realna rast BDP po ocenah v povprečju gibala med 1,2% in 1,6%. V letih 2006 in 2007 bo rast predvidoma znašala med 1,4% in 2,4%. Povprečna stopnja rasti skupnega harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) naj bi v letu 2005 znašala od 2,1% do 2,3%. Rast HICP se bo po napovedih gibala od 1,6% do 2,6% v letu 2006 ter od 1,4% do 2,6% v letu 2007.

Okvir 1

TEHNIČNE PREDPOSTAVKE

Projekcije strokovnjakov Eurosistema temeljijo na vrsti predpostavk o obrestnih merah, deviznih tečajih, cenah nafte in fiskalnih politikah.

Ena od tehničnih predpostavk je, da bodo v obdobju projekcij kratkoročne tržne obrestne mere in dvostranski devizni tečaji ostali nespremenjeni na ravni iz obdobja prve polovice novembra. Kratkoročne obrestne mere, izražene s trimesečnim EURIBOR, bodo predvidoma ostale nespremenjene na ravni 2,28%. Tehnična predpostavka o nespremenjenih deviznih tečajih predvideva, da bo tečaj EUR/USD ostal na ravni 1,19 dolarja za euro ter da je efektivni tečaj eura 2% nižji od povprečja v letu 2004.

Tehnične predpostavke o dolgoročnih obrestnih merah ter cenah nafte in drugih primarnih surovin razen energije temeljijo na tržnih pričakovanjih, ki so prevladovala v prvi polovici novembra. Tržna pričakovanja glede nominalnih donosov desetletnih državnih obveznic v euroobmočju kažejo na manjše povečanje s 3,5% v povprečju leta 2005 na 3,7% v povprečju leta 2007. Porast povprečnih letnih cen drugih primarnih surovin razen energije (izraženo v USD) naj bi bil 5,8% v letu 2005, 3,8% v letu 2006 in 5,2% v letu 2007. Na podlagi gibanj na terminskih trgih se pričakuje, da bo povprečna letna cena nafte znašala 60,0 USD za sodček v letu 2006 in 59,5 USD za sodček v letu 2007.

Predpostavke glede fiskalnih politik temeljijo na načrtovanih proračunih posameznih držav članic euroobmočja. Ti vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili oziroma so že bili podrobno opredeljeni in bodo verjetno tudi sprejeti. Predpostavke glede fiskalnih politik upoštevajo vse spremembe, sprejete do 21. novembra 2005. To pomeni, da te projekcije upoštevajo tudi ukrepe, ki jih je nedavno sprejela Nemčija.

MEDNARODNO OKOLJE

V obdobju projekcij bo zunanje okolje euroobmočja po pričakovanjih še naprej ugodno. Realna rast BDP v Združenih državah Amerike naj bi ostala močna, vendar z nekoliko nižjimi stopnjami rasti kot v letu 2004. V Aziji brez Japonske bo realna rast BDP predvidoma ostala precej nad svetovnim povprečjem, vendar se pričakujejo nižje stopnje rasti kot v zadnjih nekaj letih. Živahna gospodarska rast naj bi se nadaljevala tudi v večini večjih gospodarstev. Države, ki so se EU pridružile 1. maja 2004, naj bi ravno tako še naprej dosegale visoke stopnje gospodarske rasti.

¹ Projekcije Eurosistema skupaj pripravljajo strokovnjaki iz Evropske centralne banke in nacionalnih centralnih bank euroobmočja. Dvakrat letno se uporabijo kot eno od izhodišč za oceno Sveta ECB o gospodarskih gibanjih in tveganjih za stabilnost cen. Več informacij o uporabljenih postopkih in tehnikah je na voljo 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 vrsto let. Širina razponov je 2-kratnik povprečne absolutne vrednosti teh razlik.

Tako naj bi v letu 2005 medletna *realna rast svetovnega BDP zunaj euroobmočja* v povprečju dosegla približno 4,9%, povprečna rast v letu 2006 naj bi bila po ocenah približno 4,8%, v letu 2007 pa 4,5%. Rast *izvoznih trgov euroobmočja* bo predvidoma znašala 7,2% v letu 2005 ter približno 7,1% v letih 2006 in 2007.

Tabela 1 Makroekonomske projekcije

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)¹⁾

	2004	2005	2006	2007
HICP	2,1	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6	1,4 – 2,6
Realni BDP	1,8	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4	1,4 – 2,4
Zasebna potrošnja	1,4	1,1 – 1,5	0,9 – 1,9	0,6 – 2,2
Državna potrošnja	1,1	0,4 – 1,6	1,1 – 2,1	0,5 – 1,5
Bruto investicije v osnovna sredstva	1,6	1,4 – 2,4	1,6 – 4,6	1,5 – 4,7
Izvoz (blago in storitve)	6,1	2,6 – 5,4	4,3 – 7,5	4,1 – 7,3
Uvoz (blago in storitve)	6,3	3,4 – 6,0	4,2 – 7,6	3,5 – 6,9

1) Razponi za vsako spremenljivko in obdobje temeljijo na povprečni absolutni razliki med dejanskimi vrednostmi in prejšnjimi napovedmi, ki so jih pripravile centralne banke 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.

PROJEKCIJE REALNE RASTI BDP

Eurostatova prva ocena kaže, da je bila realna rast BDP v euroobmočju v tretjem četrtletju tega leta 0,6-odstotna v primerjavi s prejšnjim četrtletjem, potem ko je bila rast v prvem četrtletju 0,3-odstotna in v drugem četrtletju 0,4-odstotna. V prihodnjem obdobju naj bi se medčetrtletne stopnje rasti ustalile na ravni okrog 0,5%. Tako se bo medletna realna rast BDP v letu 2005 po ocenah povprečno gibala med 1,2% in 1,6%, rast v letih 2006 in 2007 pa bo predvidoma znašala od 1,4% do 2,4%. Ob predpostavki o nadaljnjem visokem tujem povpraševanju naj bi rast izvoza v obdobju projekcij še naprej spodbujala gospodarsko aktivnost, domače povpraševanja pa naj bi se utrdilo.

Med domačimi elementi izdatkovne strukture BDP naj bi se v letu 2005 povprečna medletna rast *zasebne potrošnje* gibala med 1,1% in 1,5%, kar deloma odraža negativen vpliv zmanjšane rasti dohodkov in visokih cen energije na kupno moč gospodinjstev. V letu 2006 bo rast potrošnje predvidoma znašala od 0,9% do 1,9%, v letu 2007 pa od 0,6% do 2,2%. Na rast razpoložljivega dohodka gospodinjstev naj bi vplival določen napredek v zaposlovanju in še naprej visoki kapitalski dohodki, kljub temu pa naj bi realna rast dohodkov ostala zmerna. Delež varčevanja bo v obdobju projekcij po pričakovanjih ostal približno nespremenjen.

Medletna rast *skupnih investicij v osnovna sredstva* se bo po ocenah povprečno gibala med 1,4% in 2,4% v letu 2005, med 1,6% in 4,6% v letu 2006 ter med 1,5% in 4,7% v letu 2007. Na *poslovne naložbe* naj bi pozitivno vplivalo močno tuje povpraševanje, ugodni pogoji financiranja in visoki dobički podjetij. Hkrati bodo *zasebne stanovanjske investicije* po napovedih še naprej dosegale zmerne stopnje rasti.

Povprečna medletna stopnja rasti *skupnega izvoza*, ki vključuje menjavo znotraj euroobmočja, naj bi se v letu 2005 gibala med 2,6% in 5,4%, rast v letu 2006 naj bi znašala med 4,3% in 7,5%, v letu 2007 pa med 4,1% in 7,3%. Deleži izvoznih trgov izven euroobmočja naj bi v obdobju projekcij ostali večinoma nespremenjeni, kar je posledica povečane svetovne konkurence ter določenega izboljšanja v cenovni konkurenčnosti. V letu 2005 naj bi bila povprečna medletna stopnja rasti *skupnega uvoza* v primerjavi z rastjo izvoza nekoliko višja, v nadaljnjem obdobju projekcij pa naj bi se rast uvoza znižala pod raven izvoza. Gledano v celoti naj bi imela neto menjava s tujino manjši pozitiven prispevek k rasti BDP.

Rast *skupne zaposlenosti* se bo v tem obdobju po napovedih nekoliko okrepila, skladno z ugodnejšimi gibanji kot doslej. Hkrati naj bi se ponudba delovne sile povečala zaradi boljših možnosti za zaposlitev in

strukturnih reform na trgu dela, ki jih izvajajo številne države euroobmočja. Stopnja brezposelnosti se bo v obdobju projekcij predvidoma še znižala.

PROJEKCIJE CEN IN STROŠKOV

V letu 2005 bo povprečna stopnja rasti celotnega indeksa HICP po oceni znašala med 2,1% in 2,3%, rast v letu 2006 bo predvidoma med 1,6% in 2,6%, v letu 2007 pa med 1,4% in 2,6%. Projekcije rasti cen so odvisne od številnih predpostavk. Prvič, cene nafte, zaradi katerih je bil v zadnjih nekaj letih prispevek komponent energije k inflaciji po HICP precejšen, naj bi se v obdobju projekcij več ali manj ustalile. Drugič, rast nominalne plače in prispevkov na zaposlenega bo v obdobju projekcij predvidoma ostala zmerna. Projekcije cen tako temeljijo na pričakovanju, da bo sekundarni učinek rasti cen nafte na plače omejen. Hkrati temeljijo na predpostavki, da se bo produktivnost nekoliko okrepila, kar bo prispevalo k ohranjanju stabilne rasti stroškov dela na enoto proizvoda. Tretjič, projekcije vključujejo samo tiste spremembe posrednih davkov, za katere je bilo do 21. novembra 2005 mogoče dokaj zanesljivo sklepati, da bodo izpeljane.² Četrtrič, projekcije temeljijo na pričakovanjih, da neblagovni uvoz tudi v prihodnje ne bo povzročal večjih cenovnih pritiskov.

PRIMERJAVA S SEPTEMBRSKIMI MAKROEKONOMSKIMI PROJEKCIJAMI STROKOVNJAKOV ECB

Tabela 2 Primerjava s septembrskimi projekcijami

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	2004	2005	2006
Realni BDP – september 2005	1,8	1,0 – 1,6	1,3 – 2,3
Realni BDP – december 2005	1,8	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4
HICP – september 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,4 – 2,4
HICP – december 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6

V novih projekcijah je razpon realne rasti BDP za leto 2005 enak zgornjim vrednostim, ki so jih napovedovale projekcije ECB, objavljene septembra 2005. Za leto 2006 pa je napovedani razpon rasti nekoliko popravljen navzgor. Kar zadeva inflacijo, merjeno s HICP, je razpon rasti, napovedan za leto 2005, enak septembrskim projekcijam. Za leto 2006 pa je napovedani razpon popravljen navzgor. To je predvsem posledica dejstva, da decembrske projekcije ne vključujejo več statističnega učinka zdravstvenih reform na Nizozemskem, ki so po ocenah k septembrskim projekcijam prispevale -0,2 odstotne točke.

Okvir 2

NAPOVEDI DRUGIH INSTITUCIJ

Številne napovedi za euroobmočje pripravljajo tudi druge mednarodne organizacije in zasebne institucije. Te napovedi pa niso povsem primerljive niti med seboj niti z makroekonomskimi projekcijami strokovnjakov Eurosistema, saj so bile dokončane v različnih časovnih obdobjih in so zato že deloma zastarele. Poleg tega uporabljajo različne metode (včasih ne povsem razložene) za izpeljavo predpostavk o fiskalnih, finančnih in zunanjih spremenljivkah, vključno s cenami nafte.

Trenutno dostopne napovedi drugih institucij predvidevajo, da bo medletna rast BDP v letu 2005 povprečno znašala od 1,2% do 1,4%, v letu 2006 naj bi se rast gibala med 1,7% in 2,1%, v letu 2007 pa med 2,0% in 2,2%. Hkrati te napovedi kažejo, da bo povprečna medletna inflacija, merjena s HICP, v letu 2005 znašala med 2,1% in 2,3%, v letu

² Upoštevana je predpostavka, da se bo DDV v Nemčiji leta 2007 povečal za 3 odstotne točke.

2006 med 1,8% in 2,2% ter v letu 2007 med 1,6% in 1,9%. Vse te stopnje so v okvirih, ki jih predvidevajo tudi projekcije Eurosistema.

Tabela Primerjava napovedi realne rasti BDP in inflacije po HICP za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	Datum objave	Rast BDP			Inflacija po HICP		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Evropska komisija	okt. 2005	1,3	1,9	2,1	2,3	2,2	1,8
MDS	sep. 2005	1,2	1,8	2,2	2,1	1,8	1,9
OECD	nov. 2005	1,4	2,1	2,2	2,2	2,1	1,6
Consensus Economics Forecasts	nov. 2005	1,3	1,7	n.p.	2,2	1,9	n.p.
Survey of Professional Forecasters	okt. 2005	1,3	1,7	2,0	2,2	2,0	1,8

Viri: European Commission Economic Forecasts (jesen 2005); MDS World Economic Outlook (september 2005); OECD Economic Outlook št. 78; Consensus Economics Forecasts in ECB's Survey of Professional Forecasters. Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema in napovedi OECD navajajo medletne stopnje rasti, ki so prilagojene za število delovnih dni, medtem ko Evropska komisija in MDS objavljata medletne stopnje rasti, ki niso prilagojene za število delovnih dni v letu. Druge napovedi ne pojasnjujejo, ali temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni v letu, ali ne. V letu 2004 je bila povprečna medletna stopnja rasti BDP na euroobmočju brez prilagoditve za število delovnih dni približno ¼ odstotne točke višja od stopnje rasti, ki upošteva število delovnih dni, saj je bilo v tem letu število delovnih dni večje.

© Evropska centralna banka, 2005

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.