



EVROPSKA CENTRALNA BANKA

EUROSISTEM

MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE STROKOVNJAKOV EUROSISTEMA ZA EUROOBMOČJE

Strokovnjaki Eurosistema so na podlagi informacij, ki so bile na voljo do 24. maja 2007, pripravili projekcije makroekonomskih gibanj v euroobmočju.¹ Po teh projekcijah bo povprečna medletna rast realnega BDP v letu 2007 med 2,3% in 2,9%, v letu 2008 pa med 1,8% in 2,8%. Povprečna stopnja rasti skupnega harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (HICP) je za leto 2007 napovedana med 1,8% in 2,2%, v letu 2008 pa med 1,4% in 2,6%.

Okvir 1

TEHNIČNE PREDPOSTAVKE

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

Tehnične predpostavke o obrestnih merah ter cenah nafte in primarnih surovin brez energentov temeljijo na tržnih pričakovanjih, s presečnim datumom na dan 11. maja 2007. 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. Ta implicira, da bodo v letu 2007 obrestne mere narasle s 4,0% sredi maja do povprečne letne ravni 4,2% in še naprej v letu 2008 do povprečne ravni 4,5%. Tržna pričakovanja glede donosov desetletnih državnih obveznic euroobmočja implicirajo vodoravno krivuljo približno na ravni 4,2% sredi maja ter povprečje 4,2% za leto 2007 in 4,3% za leto 2008. Na osnovi gibanj na terminskih trgih v dvotedenskem obdobju, ki se je končalo na presečni dan, predpostavljamo, da bo povprečna letna cena nafte v letu 2007 znašala 65,0 USD za sod, v letu 2008 pa 69,9 USD za sod. Povprečna medletna stopnja rasti cen surovin brez energentov v ameriških dolarjih bo v letu 2007 predvidoma 22,0%, v letu 2008 pa 4,9%.

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) na ravni 1,36, efektivni devizni tečaj eura pa za 3,7% nad povprečjem leta 2006.

Predpostavke o javnofinančnih politikah temeljijo na proračunskih načrtih posameznih držav članic euroobmočja. Vključujejo vse tiste ukrepe politik, ki so jih nacionalni parlamenti že odobrili ali so jih vlade že podrobno opredelile in bodo najverjetneje potrjeni v parlamentu.

MEDNARODNO OKOLJE

V obdobju projekcij bo zunanje okolje euroobmočja po pričakovanjih ostalo ugodno. Medtem ko bo v ZDA in na Japonskem realni BDP predvidoma rasel nekoliko počasneje kot v prejšnjih letih, bo v rastočih azijskih gospodarstvih še vedno naraščal mnogo hitreje od svetovnega povprečja. Živahna gospodarska rast se bo nadaljevala tudi v večini drugih večjih gospodarstev. Poleg tega bodo visoke stopnje rasti še naprej dosegale države, ki so se EU pridružile 1. maja 2004.

¹ Projekcije Eurosistema skupaj pripravljajo strokovnjaki 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. Dodatne informacije o uporabljenih postopkih in tehnikah so na voljo v dokumentu „Navodila za makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema“, ECB, junij 2001. Zaradi negotovosti, s katero so povezane projekcije, so rezultati za vsako od spremenljivk izraženi 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.

Gledano v celoti bo svetovna rast realnega BDP, ki je leta 2006 znašala 6%, po projekcijah v letu 2007 v povprečju približno na ravni 5,1%, v letu 2008 pa 5,0%. Na zunanjih izvoznih trgih euroobmočja bo v letu 2007 znašala približno 5,6% in v letu 2008 približno 6,9%.

PROJEKCIJE RASTI REALNEGA BDP

Rast realnega BDP euroobmočja, ki je v četrtem četrtletju lanskega leta znašala 0,9%, je po Eurostatovi prvi oceni v prvem četrtletju leta 2007 dosegla 0,6%. V obdobju projekcij bo realni BDP medčetrtno predvidoma še naprej rasel približno po 0,6% stopnji. Posledično se bo povprečna medletna rast realnega BDP v letu 2007 gibala med 2,3% in 2,9% ter med 1,8% in 2,8% v letu 2008.

Tabela 1 Makroekonomske projekcije

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

	2006	2007	2008
HICP	2,2	1,8–2,2	1,4–2,6
Realni BDP	2,9	2,3–2,9	1,8–2,8
Zasebna potrošnja	1,8	1,7–2,1	1,6–2,8
Državna potrošnja	2,0	1,0–2,0	1,0–2,0
Bruto investicije v osnovna sredstva	5,1	3,8–6,0	1,9–5,1
Izvoz (blago in storitve)	8,5	4,8–7,6	4,0–7,2
Uvoz (blago in storitve)	8,0	4,6–8,0	3,9–7,3

1) Razponi za vsako spremenljivko in obdobje temeljijo na povprečni absolutni razliki med dejanskimi rezultati in preteklimi projekcijami 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) Navedeni podatki že za leto 2006 vključujejo tudi Slovenijo, z izjemo HICP, kjer je Slovenija vključena šele v letu 2007. Utež za Slovenijo v BDP euroobmočja je približno 0,3%.

Med domačimi izdatkovnimi komponentami BDP bo zasebna potrošnja po pričakovanjih brez težav absorbirala povečanje posrednih davkov v začetku leta 2007, kar kaže na nadaljnjo rast razpoložljivega dohodka. K tej bo predvidoma prispevalo izboljševanje pogojev na trgu dela in do določene mere tudi hitrejša rast dohodkov iz premoženja in kapitala, ki izhajajo iz visokih dobičkov podjetij. Stopnja varčevanja bo v obdobju projekcij predvidoma ostala razmeroma stabilna, povprečna letna stopnja rasti zasebne potrošnje pa bo v letu 2007 med 1,7% in 2,1%, v letu 2008 pa 1,6% in 2,8%. Državna potrošnja bo po pričakovanjih rasla počasi po stopnji med 1,0% in 2,0% tako v letu 2007 kot tudi v letu 2008.

Na poslovne naložbe bodo še naprej pozitivno vplivali ugodni izgledi glede povpraševanja, visoke profitne stopnje podjetij in še naprej ugodni pogoji financiranja. Tudi rast državnih investicij bo po pričakovanjih ostala nad rastjo BDP. Nasprotno se bo rast zasebnih stanovanjskih investicij v obdobju projekcij predvidoma upočasnila, kar kaže, da se stanovanjski trgi še naprej umirjajo. Po projekcijah se bo povprečna medletna rast skupnih investicij v osnovna sredstva v letu 2007 gibala med 3,8% in 6,0% ter med 1,9% in 5,1% v letu 2008.

Rast izvoza bo še naprej podpirala gospodarsko aktivnost, saj predpostavljamo, da bo zunanje povpraševanje še naprej hitro naraščalo. Vseeno se bodo deleži izvoznih trgov izven euroobmočja v obdobju projekcij po pričakovanjih nekoliko zmanjšali zaradi okrepljene svetovne konkurence in zapoznelih učinkov zmanjšanja cenovne konkurenčnosti v preteklosti. Gledano v celoti se bo povprečna medletna stopnja rasti skupnega izvoza, ki vključuje trgovinsko menjavo znotraj euroobmočja, v letu 2007 gibala med 4,8% in 7,6%, v letu 2008 pa med 4,0% in 7,2%. Povprečna medletna stopnja rasti skupnega uvoza se bo po projekcijah v letu 2007 gibala med 4,6% in 8,0%, v letu 2008 pa med 3,9% in 7,3%. Prispevek neto trgovinske menjave bo v obdobju projekcij predvidoma pretežno nevtralen.

Ugodni trend, ki je na trgu dela prisoten v zadnjem obdobju, se bo predvidoma nadaljeval. Skupna raven zaposlenosti se bo po pričakovanih enakomerno povečevala, k čemur bo prispevala rast agregatnega povpraševanja in predpostavka, da bo rast stroškov dela še naprej zmerna. Hkrati naj bi se ponudba delovne sile povečevala tudi zaradi boljših možnosti za zaposlitev in strukturnih reform na trgu dela, ki jih izvajajo številne države euroobmočja. Stopnja brezposelnosti se bo v obdobju projekcij tako predvidoma še naprej zniževala.

PROJEKCIJE CEN IN STROŠKOV

Od septembra 2006 se zahvaljujoč ugodnim trendom pri ceni nafte medletna stopnja inflacije giblje tik pod 2%. Projekcije inflacije za prihodnje obdobje so v veliki meri pogojene z različnimi prispevki posrednih davkov in stroškov dela na enoto proizvoda. Medtem ko bodo v letu 2007 višji posredni davki po pričakovanih močno vplivali na inflacijo po indeksu HICP (skupni prispevek za euroobmočje 0,5 odstotne točke), naj bi v letu 2008 spremembe posrednih davkov, ki so znane doslej, na splošno imele nevtralen učinek na inflacijo po HICP. Obenem projekcije temeljijo na pričakovanju, da se bo v obdobju projekcij rast plač v celotnem gospodarstvu rahlo povečala. Ker bo rast produktivnosti predvidoma ostala približno nespremenjena, to implicira zmerno rast stroškov dela na enoto proizvoda v obdobju projekcij. In končno, projekcije za HICP temeljijo tudi na pričakovanih, da se bodo profitne marže enakomerno, čeprav nekoliko počasneje, povečevale, da bodo cenovni pritiski iz neblagovnega uvoza zelo omejeni in da bo prispevek nadzorovanih cen k inflaciji še naprej pozitiven. Zaradi vseh teh različnih dejavnikov se bo povprečna stopnja rasti HICP po projekcijah v letu 2007 gibala med 1,8% in 2,2%, v letu 2008 pa med 1,4% in 2,6%.

PRIMERJAVA S PROJEKCIJAMI IZ MARCA 2007

Pri rasti realnega BDP je sedanjí za leto 2007 predvideni razpon rasti v zgornjem delu razpona, ki so ga strokovnjaki ECB napovedali v makroekonomskih projekcijah v marčni številki mesečnega biltena. Razpon za leto 2008 je bil nekoliko popravljen navzdol v skladu s pričakovanimi učinki nekoliko višjih cen energentov in tečaja eura, ki je višji od prejšnjih predvidevanj. Pri inflaciji po indeksu HICP je bil predvideni razpon za leto 2007 premaknjen navzgor, predvsem zaradi predpostavke, da bodo cene nafte nekoliko višje, kot je bilo predvideno v marčnih projekcijah, razpon za leto 2008 pa je ostal nespremenjen.

Tabela 2 Primerjava s projekcijami iz marca 2007

(povprečne letne spremembe v odstotkih)

	2006	2007	2008
Realni BDP – marec 2007	2,8	2,1–2,9	1,9–2,9
Realni BDP – junij 2007	2,9	2,3–2,9	1,8–2,8
HICP – marec 2007	2,2	1,5–2,1	1,4–2,6
HICP – junij 2007	2,2	1,8–2,2	1,4–2,6

Okvir 2

NAPOVEDI DRUGIH INSTITUCIJ

Številne napovedi za euroobmočje pripravljajo tudi druge mednarodne organizacije in zasebne institucije. Te napovedi 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 (ki včasih niso v celoti razložene) za izpeljavo predpostavk o fiskalnih, finančnih in zunanjih spremenljivkah,

vključno s cenami nafte. In končno se razlikujejo tudi glede metod prilagoditve za število delovnih dni (glej spodnjo tabelo).

Trenutno dosegljive napovedi drugih institucij predvidevajo, da bo realna rast BDP v euroobmočju v letu 2007 med 2,3% in 2,7% ter med 2,2% in 2,5% v letu 2008. Inflacija po indeksu HICP naj bi bila med 1,8% in 2,0% v letu 2007 ter med 1,9% in 2,0% v letu 2008. Vse napovedi so znotraj razpona, ki ga predvidevajo projekcije strokovnjakov Eurosistema.

Primerjava napovedi rasti realnega BDP in inflacije po HICP za euroobmočje

(povprečne medletne spremembe v odstotkih)

	Datum objave	Rast BDP			Inflacija po HICP		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
MDS	April 2007	2,6	2,3	2,3	2,2	2,0	2,0
Evropska komisija	Maj 2007	2,7	2,6	2,5	2,2	1,9	1,9
OECD	Maj 2007	2,8	2,7	2,3	2,2	1,8	2,0
Consensus Economics Forecasts	Maj 2007	2,8	2,5	2,2	2,2	1,9	1,9
Survey of Professional Forecasters	Maj 2007	2,8	2,5	2,3	2,2	1,9	1,9
Makroekonomske projekcije strokovnjakov Eurosistema:	Junij 2007	2,9	2,3-2,9	1,8-2,8	2,2	1,8-2,2	1,4-2,6

Viri: European Commission Economic Forecasts (pomlad 2007); IMF World Economic Outlook (april 2007); OECD Economic Outlook (št. 81 – maj 2007, predhodna izdaja); Consensus Economics Forecasts in ECB's Survey of Professional Forecasters.

Opomba: 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 navajajo, ali temeljijo na podatkih, ki so prilagojeni za število delovnih dni v letu, ali ne.

© Evropska centralna banka, 2007

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.