



Box

MAKROEKONOMICKÉ PROJEKcie ODBORNÍKOV ECB PRE EUROZÓNU

Odborníci Eurosystému na základe informácií dostupných k 18. augustu 2006 vypracovali projekcie makroekonomického vývoja v eurozóne.¹ Priemerný ročný rast reálneho HDP sa odhaduje na 2,2 % až 2,8 % v roku 2006 a 1,6 % až 2,6 % v roku 2007. Priemerné tempo rastu celkového harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien (HICP) by malo dosiahnuť 2,3 % až 2,5 % v roku 2006 a 1,9 % až 2,9 % v roku 2007.

Technické predpoklady v oblasti úrokových mier, výmenných kurzov, cien ropy a rozpočtovej politiky

Technické predpoklady v oblasti úrokových mier a cien ropy i neenergetických komodít sú postavené na očakávaniach trhu. Pokiaľ ide o krátkodobé úrokové miery merané prostredníctvom trojmesačnej sadzby EURIBOR, očakávania trhu sú vyjadrené forwardovými sadzbami k 8. augustu, pričom sa zohľadňuje stav výnosovej krivky v danom čase. Z daných predpokladov vyplýva nárast z priemerných 3,1 % v roku 2006 na v priemere 3,9 % v roku 2007. Trhové očakávania nominálnych výnosov desaťročných štátnych dlhopisov v eurozóne k 8. augustu naznačujú mierny nárast z priemerných 3,9 % v roku 2006 na v priemere 4,1 % v roku 2007. Na základe vývoja na termínovaných trhoch v dvojtýždňovom období končiacom 9. augusta sa očakáva, že priemerné ročné ceny ropy dosiahnu úroveň 71,0 USD za barel v roku 2006 a 77,6 USD za barel v roku 2007. Predpokladá sa, že priemerný ročný rast cien neenergetických komodít v USD dosiahne 26,2 % v roku 2006 a 8,4 % v roku 2007.

Platí technický predpoklad, že vzájomné výmenné kurzy zostanú počas sledovaného obdobia nezmenené na úrovni prevládajúcej počas dvojtýždňového obdobia do 8. augusta. Z toho vyplýva, že kurz EUR/USD je na úrovni 1,28 a efektívny kurz eura je o 1,2 % vyšší ako priemer za rok 2005.

Predpoklady v oblasti rozpočtovej politiky vychádzajú z rozpočtových plánov jednotlivých členských štátov eurozóny. Do úvahy sa berú všetky opatrenia rozpočtovej politiky, ktoré už schválil parlament, resp. podrobne vypracované opatrenia, ktoré budú s najväčšou pravdepodobnosťou schválené.

Predpoklady týkajúce sa medzinárodného prostredia

Vývoj za hranicami eurozóny by mal byť v sledovanom období aj naďalej priaznivý. Zatiaľ čo rast reálneho HDP v Spojených štátoch by sa mal v porovnaní s poslednými rokmi mierne spomaliť, očakáva sa, že rast reálneho HDP v rozvíjajúcich sa krajinách Ázie sa bude stále pohybovať výrazne nad celosvetovým priemerom a rast väčšiny ostatných veľkých ekonomík by si mal takisto zachovať dynamiku.

Priemerná ročná miera rastu svetového reálneho HDP mimo eurozóny by sa mala pohybovať okolo 5,2 % v roku 2006 a 4,9 % v roku 2007. Rast na vonkajších exportných trhoch eurozóny by mal dosiahnuť približne 8,7 % v roku 2006 a 6,6 % v roku 2007.

¹ Makroekonomické projekcie ECB dopĺňajú makroekonomické projekcie odborníkov Eurosystému, ktoré spoločne zostavujú pracovníci ECB a národných centrálnych bánk krajín eurozóny dvakrát ročne. Použité postupy sú v súlade s postupmi používanými pri zostavovaní projekcií odborníkov Eurosystému, ktoré sú opísané v publikácii „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, jún 2001. Na vyjadrenie neistoty spojené s projekciami sa výsledné hodnoty každej premennej uvádzajú formou intervalu. Intervaly sa určujú na základe rozdielov medzi skutočnými hodnotami a projekciami za niekoľko posledných rokov. Šírka intervalov je dvojnásobkom priemernej absolútnej hodnoty spomenutých rozdielov.

Projekcie rastu reálneho HDP

Podľa predbežného odhadu Eurostatu sa štvrtročná miera rastu reálneho HDP eurozóny v druhom štvrtroku 2006 prudko zvýšila na 0,9 % oproti 0,6 % v prvom štvrtroku. Toto zrýchľovanie rastu HDP zodpovedá priaznivým signálom, ktoré vyplývajú z výsledkov prieskumov. Očakáva sa, že štvrtročný rast HDP bude počas sledovaného obdobia dosahovať približne 0,5 % s výnimkou prvého štvrtroku 2007, keď by sa mal rast mierne spomaliť v dôsledku výrazného zvyšovania nepriamych daní.

Za daných okolností sa očakáva, že priemerný ročný rast reálneho HDP sa bude pohybovať v rozpätí od 2,2 % do 2,8 % v roku 2006 a od 1,6 % do 2,6 % v roku 2007. Hospodársku činnosť by mal okrem iného naďalej podporovať i rast vývozu, a to aj napriek určitému zníženiu konkurencieschopnosti v dôsledku predpokladaného stále rýchleho tempa rastu zahraničného dopytu. Rast súkromnej spotreby by mal zhruba zodpovedať vývoju reálneho disponibilného dôchodku, ktorý by mal ťažiť najmä zo zlepšenia podmienok na trhu práce. Zároveň sa však očakáva, že rastúce ceny energií v roku 2006 a zvyšovanie nepriamych daní v roku 2007 objem spotrebných výdavkov obmedzia. Rast celkových fixných investícií sa v poslednom čase zrýchlil a podľa projekcií by mal byť v prostredí stále priaznivých podmienok financovania, vysokých ziskov a dobrých vyhládok v oblasti dopytu i naďalej výrazný. Súkromné investície do nehnuteľností na bývanie by mali v sledovanom období aj naďalej rásť miernym tempom.

Tabuľka A Makroekonomické projekcie pre eurozónu

(priemerné medziročné zmeny v percentách)^{1), 2)}

	2005	2006	2007
HICP	2,2	2,3 – 2,5	1,9-2,9
Reálny HDP	1,5	2,2 – 2,8	1,6 – 2,6
Súkromná spotreba	1,5	1,8 – 2,2	0,9 – 2,1
Vládna spotreba	1,3	1,0 – 2,0	0,7 – 1,7
Tvorba hrubého fixného kapitálu	2,7	3,0 – 4,6	2,1 – 5,3
Vývoz (tovar a služby)	4,2	6,0 – 8,8	3,4 – 6,6
Dovoz (tovar a služby)	5,2	5,7 – 8,7	3,1 – 6,5

1) Intervaly pre každú premennú a obdobie sú založené na priemernom absolútnom rozdiel medzi skutočnými hodnotami a hodnotami minulých projekcií centrálnych bánk eurozóny. Projekcie reálneho HDP a jeho komponentov vychádzajú z údajov, ktoré zohľadňujú skutočný počet pracovných dní. Projekcie vývozu a dovozu zahŕňajú obchodnú výmenu v rámci eurozóny.

2) Projekcie zo septembra 2006 do projekcií pre eurozónu na rok 2007 po prvý raz zahŕňajú Slovinsko ako člena eurozóny. V roku 2005 predstavoval podiel Slovinska na HDP eurozóny 0,3 %. Medziročné zmeny v percentách na rok 2007 sú založené na rozšírenej podobe eurozóny, ktorá zahŕňa Slovinsko už v roku 2006.

Projekcie cien a nákladov

Priemerné tempo rastu celkového HICP by malo podľa projekcií dosiahnuť 2,3 % až 2,5 % v roku 2006 a 1,9 % až 2,9 % v roku 2007. Na projekcie cien majú v roku 2006 do značnej miery vplyv vyššie ceny energií a neropných komodít. Podľa aktuálnych cien termínovaných obchodov by sa mal tento vplyv v roku 2007 znížiť, na infláciu HICP však budú v tomto roku výrazne vplývať vyššie nepriame dane. Projekcie cien vychádzajú z predpokladu obmedzených sekundárnych vplyvov rastu cien ropy na mzdový vývoj a mierneho zlepšovania podmienok na trhu práce, čo by malo počas sledovaného obdobia viesť k pomalému zrýchľovaniu mzdového rastu. Vzhľadom na predpoklad pomerne stáleho tempa rastu produktivity sa očakáva, že celkový rast jednotkových nákladov práce sa počas sledovaného obdobia mierne zrýchlí. A nakoniec, projekcie inflácie HICP vychádzajú z očakávania, že nekomoditný dovoz nebude mať na zvyšovanie cien výraznejší vplyv.

Porovnanie s projekciami z júna 2006

V porovnaní s makroekonomickými projekciami odborníkov Eurosystemu uverejnenými v Mesačnom bulletinu z júna 2006 boli intervaly projekcií rastu reálneho HDP na rok 2006 a 2007 upravené smerom nahor. Dôvodom je najmä lepší než očakávaný vývoj hospodárskeho rastu v prvom polroku, rovnako ako naďalej pozitívne signály vyplývajúce z výsledkov prieskumov a ukazovateľov trhu práce a následná mierne priaznivejšia perspektíva vývoja domáceho dopytu v eurozóne počas sledovaného obdobia.

Nový interval projekcií ročného tempa rastu celkového HICP na rok 2006 sa nachádza v hornej časti intervalu projekcií z júna 2006. Interval projekcií na rok 2007 bol posunutý smerom nahor. Jeho posun vyplýva predovšetkým z predpokladov v oblasti cien energií, podľa ktorých by sa mal podiel energetickej zložky na celkovom HICP zvýšiť.

Tabuľka B Porovnanie s projekciami z júna 2006

(priemerné medziročné zmeny v percentách)

	2005	2006	2007
Reálny HDP – jún 2006	1,4	1,8 – 2,4	1,3 – 2,3
Reálny HDP – september 2006	1,5	2,2 – 2,8	1,6 – 2,6
HICP – jún 2006	2,2	2,1 – 2,5	1,6 – 2,8
HICP – september 2006	2,2	2,3 – 2,5	1,9 – 2,9

© Európska centrálna banka 2006

Adresa: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt nad Mohanom, Nemecko
Poštová adresa: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Germany
Telefón: +49 69 1344 0
Fax: +49 69 1344 6000
Internet: <http://www.ecb.int>

Všetky práva vyhradené.

Šírenie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené, ak je uvedený zdroj.