



Box

MAKROEKONOMICKÉ PROJEKCE PRO EUROZÓNU SESTAVENÉ PRACOVNÍKY ECB

Na základě údajů dostupných k 18. srpnu 2006 sestavili pracovníci ECB projekce makroekonomického vývoje eurozóny.¹ Podle těchto projekcí by měl průměrný roční růst reálného HDP dosáhnout v roce 2006 tempa v rozmezí 2,2 až 2,8 % a v roce 2007 pak mezi 1,6 a 2,6 %. Průměrné tempo růstu celkového harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP) by se v roce 2006 mělo pohybovat mezi 2,3 a 2,5 %, v roce 2007 pak mezi 1,9 a 2,9 %.

Metodické předpoklady o úrokových sazbách, devizových kurzech, cenách ropy a opatřeních fiskální politiky

Předpoklady týkající se úrokových sazeb i cen ropy a neenergetických surovin vychází z tržních očekávání. V případě krátkodobých úrokových sazeb měřených tříměsíční sazbou EURIBOR jsou tržní očekávání založena na forwardových sazbách aktuálních k 8. srpnu a odrážejí momentální stav výnosové křivky v daném čase. To ukazuje na nárůst z průměrné hodnoty 3,1 % v roce 2006 na průměrnou hodnotu 3,9 % v roce 2007. Tržní očekávání nominálních výnosů z desetiletých státních dluhopisů v eurozóně k 8. srpnu ukazují na mírný nárůst z průměrné hodnoty 3,9 % v roce 2006 na průměr 4,1 % v roce 2007. Na základě vývoje na trzích s futures během dvoutýdenního období končícího 9. srpna se očekává, že průměrné roční ceny ropy dosáhnou v roce 2006 úrovně 71,0 USD za barel a v roce 2007 pak 77,6 USD za barel. Průměrný roční růst cen neenergetických komodit vyjádřených v amerických dolarech by měl dosáhnout 26,2 % v roce 2006 a 8,4 % v roce 2007.

Především se vychází z metodického předpokladu, že dvojstranné devizové kurzy se v daném časovém horizontu nezmění a zůstanou na úrovni převládající během dvoutýdenního období končícího 8. srpna. Z toho vyplývá kurz eura k americkému dolaru na úrovni 1,28 a efektivní kurz eura o 1,2 % vyšší, než byl průměr za rok 2005.

U fiskální politiky jsou základem projekcí rozpočtové plány jednotlivých států eurozóny. U těchto plánů se počítá se všemi opatřeními, která již byla schválena parlamentem, nebo která byla podrobně rozpracována a u nichž je velmi pravděpodobné, že legislativním procesem úspěšně projdou.

Předpoklady o mezinárodním prostředí

Podmínky ve vnějším prostředí eurozóny by měly ve sledovaném období zůstat příznivé. Očekává se, že zatímco ve Spojených státech bude tempo růstu reálného HDP ve srovnání s uplynulými lety mírně slábnout, v rozvíjejících se asijských ekonomikách by mělo i nadále značně přesahovat celosvětový průměr. Ve většině ostatních velkých ekonomik je rovněž očekáván dynamický růst.

Celkově by roční růst světového reálného HDP mimo eurozónu měl v roce 2006 dosáhnout v průměru přibližně tempa 5,2 % a v roce 2007 pak 4,9 %. Růst vnějších exportních trhů eurozóny by se měl v roce 2006 pohybovat na úrovni 8,7 %, v roce 2007 na úrovni 6,6 %.

¹ Makroekonomické projekce pracovníků ECB doplňují projekce odborníků Eurosystemu, které sestavují dvakrát za rok společně pracovníci ECB a národních centrálních bank eurozóny. Uplatňované metody odpovídají metodám používaným při sestavování projekcí Eurosystemu a popsány v publikaci „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“, ECB, červen 2001. K vyjádření nejistoty ohledně projekcí je výsledek pro každou proměnnou uváděn jako rozpětí možných hodnot. Tato rozpětí jsou výsledkem rozdílů mezi skutečnými hodnotami a jejich projekcemi za několik předchozích let. Šíře rozpětí je stanovena jako dvojnásobek průměrných absolutních hodnot těchto rozdílů.

Projekce růstu reálného HDP

Předběžný odhad, který Eurostat vydal pro reálný HDP eurozóny ve druhém čtvrtletí roku 2006, naznačuje výrazný mezičtvrtletní růst na úrovni 0,9 %, poté co v prvním čtvrtletí tohoto roku dosáhl 0,6 %. Toto posílení růstu HDP odpovídá příznivým údajům vyplývajícím z průzkumů. Ve sledovaném období by měl mezičtvrtletní růst HDP zůstat na úrovni zhruba 0,5 % s výjimkou prvního čtvrtletí 2007, kdy by ho pravděpodobně mělo mírně tlumit výrazné zvýšení nepřímých daní.

Vzhledem k těmto okolnostem by měl růst reálného HDP dosáhnout v roce 2006 úrovně mezi 2,2 a 2,8 %, v roce 2007 pak mezi 1,6 a 2,6 %. Pokud jde o hlavní faktory, ekonomickou aktivitu by navzdory mírnému poklesu konkurenceschopnosti měl ve sledovaném období nadále podporovat růst vývozu, jelikož se předpokládá, že silné tempo růstu zahraniční poptávky bude pokračovat. Soukromá spotřeba by se měla zvyšovat v souladu s reálným disponibilním důchodem, na který bude mít pozitivní vliv především zlepšení situace na trhu práce. Rostoucí ceny energií v roce 2006 a růst nepřímých daní v roce 2007 by však podle projekcí měly tlumit spotřebu. V poslední době došlo ke zrychlení růstu celkových investic do stálých aktiv. Za situace, kdy přetrvávají výhodné podmínky pro financování, vysoká ziskovost a příznivé perspektivy vývoje poptávky, by tento růst by měl zůstat silný. Růst investic do soukromých bytových nemovitostí by měl ve sledovaném období mírným tempem pokračovat.

Tabulka A Makroekonomické projekce pro eurozónu

(průměrné procentní změny za rok)^{1),2)}

	2005	2006	2007
HICP	2,2	2,3–2,5	1,9–2,9
Reálný HDP	1,5	2,2–2,8	1,6–2,6
Soukromá spotřeba	1,5	1,8–2,2	0,9–2,1
Vládní spotřeba	1,3	1,0–2,0	0,7–1,7
Hrubá tvorba fixního kapitálu	2,7	3,0–4,6	2,1–5,3
Vývoz (zboží a služby)	4,2	6,0–8,8	3,4–6,6
Dovoz (zboží a služby)	5,2	5,7–8,7	3,1–6,5

1) U každé proměnné a časového horizontu vychází rozpětí z průměrného absolutního rozdílu mezi skutečnými výsledky a minulými projekcemi centrálních bank eurozóny. Projekce reálného HDP a jeho složek ukazují údaje očištěné od vlivu počtu pracovních dní. Projekce vývozu a dovozu obsahují obchod uvnitř eurozóny.

2) Projekce ze září 2006 v projekcích pro eurozónu v roce 2007 poprvé zahrnují Slovinsko jako součást eurozóny. Váha Slovinska na HDP eurozóny v roce 2005 činila 0,3 %. Procentní změny pro rok 2007 vycházejí ze složení eurozóny, které zahrnuje Slovinsko již v roce 2006.

Projekce cen a nákladů

Průměrné tempo růstu celkového HICP by se v roce 2006 mělo pohybovat mezi 2,3 a 2,5 %, v roce 2007 pak v rozmezí 1,9 až 2,9 %. Projekce vývoje cen pro rok 2006 odrážejí významný vliv vyšší ceny energií a neropných komodit. I když by se podle aktuálních futures měl tento podíl v příštím roce snížit, inflaci měřenou pomocí HICP budou v roce 2007 výrazně ovlivňovat vyšší nepřímé daně. Tyto projekce vývoje cen vycházejí z úvahy, že sekundární dopady růstu cen ropy na mzdy budou omezené a že dojde k určitému zlepšení situace na trhu práce, což by mělo ve sledovaném období vést k mírnému zrychlení růstu mezd. Vzhledem k tomu, že se očekává relativně stálý růst produktivity, mělo by ve sledovaném období dojít k mírnému zvýšení nákladů na jednotku pracovní síly. V neposlední řadě vycházejí projekce HICP z předpokladu, že nekomoditní dovozy nevytvářejí výrazné tlaky na růst cen.

Srovnání s projekcemi z června 2006

V porovnání s makroekonomickými projekcemi pracovníků Eurosystemu zveřejněnými v Měsíčním bulletinu v červnu 2006 byla rozpětí projekcí růstu reálného HDP eurozóny v letech 2006 a 2007 mírně posunuta směrem nahoru. Došlo k tomu především v důsledku vyššího tempa růstu v prvním pololetí tohoto roku, které předčilo původní očekávání, ale také v souvislosti s příznivými signály vyplývajícími z průzkumů, pozitivním vývojem na trhu práce, a tudíž mírně lepším výhledem pro domácí poptávku v eurozóně během sledovaného období.

Nové rozpětí pro roční tempo růstu celkového HICP v roce 2006 se pohybuje v horní části rozpětí v projekcích z června 2006. Rozpětí pro rok 2007 bylo v projekcích posunuto směrem nahoru a tato úprava odráží předpoklad vyšších cen energií. V důsledku tohoto předpokladu se složka energií podílí výrazněji na celkovém HICP.

Tabulka B Porovnání s projekcemi z června 2006

(průměrné procentní změny za rok)

	2005	2006	2007
Reálný HDP – červen 2006	1,4	1,8–2,4	1,3–2,3
Reálný HDP – září 2006	1,5	2,2–2,8	1,6–2,6
HICP – červen 2006	2,2	2,1–2,5	1,6–2,8
HICP – září 2006	2,2	2,3–2,5	1,9–2,9

© Evropská centrální banka, 2006

Adresa: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Německo

Poštovní adresa: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Německo

Telefon: +49 69 1344 0

Fax: +49 69 1344 6000

Internet: <http://www.ecb.int>

Všechna práva vyhrazena.

Zhotovení kopií pro vzdělávací a nekomerční účely je povoleno za předpokladu, že je uveden zdroj.