



AZ EUORENDSZER SZAKÉRTŐINEK AZ EUROÖVEZETRE VONATKOZÓ MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISAI

Az eurorendszer szakértői a 2005. november 21-ig rendelkezésre álló információk alapján prognózisokat készítettek az euroövezet makrogazdasági folyamatairól.¹ Az euroövezet éves átlagos GDP-növekedése 2005-ben 1,2% és 1,6% között alakul, 2006-ban és 2007-ben pedig az előrejelzés szerint 1,4%, illetve 2,4% lesz. A harmonizált fogyasztóiár-index (HICP) átlagos növekedési üteme 2005-ben várhatóan 2,1% és 2,3%, 2006-ban 1,6% és 2,6%, 2007-ben 1,4% és 2,6% között alakul.

1. keretes írás

TECHNIKAI FELTEVÉSEK

A szakértői prognózis alapját a kamatlábakkal, árfolyamokkal, olajárakkal, valamint a költségvetési politikával kapcsolatos feltevések képezik.

Kiemelendő az a technikai feltevés, miszerint a rövid távú piaci kamatlábak és a bilaterális árfolyamok a november első felében megfigyelt szinten maradnak az előrejelzési időszak során. Az EURIBOR-ral mért rövid távú kamatlábak tehát a feltevés szerint az előrejelzési időszakban 2,28%-on maradnak. A változatlan árfolyamokat valószínűsítő technikai feltevés 1,19-es euro/dollár árfolyammal és a 2004-es átlagnál 2%-kal alacsonyabb az effektív euro-árfolyammal számol.

A hosszú távú kamatokra, valamint az olajárakra és az energián kívüli nyersanyagárakra vonatkozó technikai feltevés a november első felében érvényes piaci várakozásokon alapul. Az euroövezet tízéves nominális államkötvényhozamaira vonatkozó piaci várakozások a hozamok kismértékű emelkedésére engednek következtetni: a 2005-ös 3,5%-os átlag 2007-ben 3,7%-ra módosul. Az energián kívüli nyersanyagok USA-dollárban kifejezett éves átlagos ára a feltevés szerint 2005-ben 5,8%-kal, 2006-ban 3,8%-kal, 2007-ben 5,2%-kal emelkedik. A határidős tőzsdei árakon alapuló feltevés szerint az olajárak éves átlaga a 2006-os 60,0 dolláros hordónkénti árról 59,5 dollárra csökken 2007-ben.

A fiskális politikával kapcsolatos feltevések az euroövezet egyes országainak költségvetési terveit veszik alapul. A feltevésekben szerepel a parlament által elfogadott összes fiskális politikai intézkedés, illetve mindazok a részletesen kidolgozott intézkedések, amelyek nagy valószínűséggel átmennek a törvényhozási folyamaton. A fiskális feltevés legutolsó frissítésének időpontja 2005. november 21. volt. Ez azt jelenti, hogy a prognózis elkészítésénél a közelmúltban elfogadott németországi intézkedéseket is figyelembe vették.

NEMZETKÖZI KÖRNYEZET

Az euroövezet külgazdasági viszonyai várhatóan továbbra is kedvezően alakulnak az előrejelzési időszakban. A reál-GDP növekedése az Egyesült Államokban erőteljes marad, noha némileg lassul a 2004-es ütemhez képest. Az ázsiai országok reál-GDP-növekedése – Japánt nem vizsgálva – várhatóan továbbra is jóval a világgazdasági átlag fölött alakul, jóllehet alatta marad az elmúlt évek ütemeinek. A legtöbb jelentős gazdasági súllyal bíró országban szintén fennmarad a növekedés dinamizmusa. Ugyanígy

¹ Az eurorendszer szakértői prognózisát az EKB és az euroövezetbeli NKB-k a szakértői közösen készítik. Az évente két ízben összeállított prognózis része a Kormányzótanács gazdasági folyamatokat és árstabilitási kockázatokat áttekintő helyzetértékelésének. Az alkalmazott eljárásokról és módszerekről bővebb tájékoztatás az EKB „Útmutató az eurorendszer makrogazdasági szakértői prognózisának készítéséhez” című 2001. júniusi kiadványában található. A prognózist övező bizonytalanság érzékeltetésére az egyes változókra vonatkozó eredményeket sávok formájában tüntettük fel, amelyeket a korábbi években készített prognózisok és a tényleges eredmények közötti eltérések alapján határoztunk meg. A sávok szélessége az eltérések átlagos abszolút értékének kétszerese.

az Európai Unióhoz 2004. május 1-jén csatlakozott országokban is további erőteljes növekedés valószínűsíthető.

A világ reál-GDP-jének éves növekedése az euroövezetet nem számítva a becslések szerint 2005-ben átlagosan 4,9% körül alakul, míg 2006-ban 4,8%, 2007-ben pedig 4,5% lesz. Az euroövezet külső exportpiacainak növekedését 2005-ben 7,2%-ra becsülik, 2006-ra és 2007-re pedig egyaránt 7,1%-ot prognosztizálnak.

1. táblázat: Makrogazdasági prognózisok

(átlagos éves változás, százalék)¹⁾

	2004	2005	2006	2007
HICP	2,1	2,1–2,3	1,6–2,6	1,4–2,6
Reál-GDP	1,8	1,2–1,6	1,4–2,4	1,4–2,4
Magánszektor fogyasztása	1,4	1,1–1,5	0,9–1,9	0,6–2,2
Államháztartás fogyasztása	1,1	0,4–1,6	1,1–2,1	0,5–1,5
Bruttó állóeszköz-felhalmozás	1,6	1,4–2,4	1,6–4,6	1,5–4,7
Export (árúk és szolgáltatások)	6,1	2,6–5,4	4,3–7,5	4,1–7,3
Import (árúk és szolgáltatások)	6,3	3,4–6,0	4,2–7,6	3,5–6,9

1) A sávok minden változó, illetve előrejelzési időszak esetében a valós értékek és az euroövezet központi bankjainak korábbi előrejelzései közötti abszolút különbség átlagán alapulnak. A reál-GDP-re és komponenseire vonatkozó prognózison munkanap-hatással kiigazított adatok értendők. Az export- és importprognózis az euroövezeten belüli kereskedelmet is magában foglalja.

REÁL-GDP-NÖVEKEDÉSI PROGNÓZIS

Az euroövezet reál-GDP-jének negyedéves növekedési üteme az Eurostat első becslése szerint a harmadik negyedévben 0,6% volt, az első negyedévi 0,3%-ot, illetve a második negyedévi 0,4%-ot követően. A növekedési ütemek a jövőben az előrejelzés szerint 0,5% körüli szinten stabilizálódnak. Ennek megfelelően a reál-GDP éves átlagos növekedési üteme 2005-ben várhatóan 1,2% és 1,6%, míg 2006-ban és 2007-ben 1,4% és 2,4% között alakul. Az exportnövekedés – a feltételezhetően továbbra is élénk külső keresletnek köszönhetően – várhatóan tovább élénkíti a gazdaságot az előrejelzési időszak során, továbbá a belföldi kereslet is stabilan alakul.

A GDP belföldi kiadási oldali összetevőin belül a *magánfogyasztás* éves átlagos növekedési üteme 1,1% és 1,5% között lesz 2005-ben, ami részben a munkajövedelmek visszafogott növekedésének, valamint a magas energiaáraknak a háztartások vásárlóerejére gyakorolt mérséklő hatását tükrözi. A fogyasztás növekedési rátája 2006-ban várhatóan 0,9% és 1,9%, 2007-ben 0,6% és 2,2% közötti értéket vesz fel. A háztartások rendelkezésre álló jövedelmére kedvezően hatnak a foglalkoztatás terén elért eredmények, illetve a folyamatosan magas tőkejövedelmek, a reáljövedelmek növekedése ellenben továbbra is visszafogott marad. A megtakarítási ráta várhatóan összességében továbbra is stabil marad az előrejelzési időszak során.

A teljes állóeszköz-beruházás éves növekedése 2005-ben 1,4% és 2,4% közé becsülhető, míg 2006-ban 1,6% és 4,6% közé, 2007-ben pedig 1,5% és 4,7% közé prognosztizálható. A vállalati beruházásokat serkenteni fogják az erős külső kereslet, a kedvező finanszírozási feltételek és a magas vállalati nyereségek. Ugyanakkor a *magánszektor lakásberuházásai* az előrejelzési időszakban továbbra is mérsékelten növekednek.

Az euroövezeten belüli kereskedelmet is magában foglaló teljes kivitel éves átlagos növekedési üteme 2005-ben 2,6% és 5,4%, 2006-ban pedig 4,3% és 7,5% közé becsülhető, míg a 2007-re vonatkozó prognózis 4,1% és 7,3% közé teszi ezt az ütemet. Az euroövezetnek az övezeten kívüli exportpiacokból való részesedése az előrejelzési időszakban várhatóan viszonylag stabil marad, egyrészt az erősebb világgazdasági versenynek, másrészt a jobb áralapú versenyképességnek köszönhetően. A teljes behozatal

éves átlagos növekedési üteme 2005-ben várhatóan valamivel meghaladja a kivitelét, az előrejelzési időszak folyamán viszont a kivitel növekedési üteménél lassabban bővül. A nettó export az előrejelzési időszakban összességében véve kissé pozitívan járult hozzá a GDP növekedéséhez.

A *foglalkoztatottság* enyhén erősödik az előrejelzési időszakban, ahogy a közelmúltban megfigyelhető folyamatok kedvező irányban változnak. Ezzel párhuzamosan a munkaerő-kínálat várhatóan bővül a jobb álláskilátásoknak és az euroövezet különböző országaiban végrehajtott strukturális munkaerőpiaci reformoknak köszönhetően. A munkanélküliségi ráta az előrejelzési időszakban tovább csökken.

ÁR- ÉS KÖLTSÉGPROGNÓZIS

A HICP átlagos növekedési üteme 2005-ben 2,1% és 2,3% közé becsülhető, ugyanakkor 2006-ban az ütem 1,6% és 2,6% közé, 2007-ben 1,4% és 2,6% közé prognosztizálható. Az árakra vonatkozó prognózis számos feltevés függvénye. Először is a feltevés szerint az olajárak, amelyek az elmúlt években az energiakomponensen keresztül jelentősen emelték a HICP-inflációt, az előrejelzési időszak folyamán körülbelül ugyanazon a szinten maradnak. A másik feltevés szerint az egy munkavállalóra jutó nomináljövedelem növekedési üteme a vizsgált időszakban mérsékelt marad. Az árprognózis tehát azt a várakozást foglalja magában, hogy az olajárak emelkedése csak korlátozott mértékű másodlagos hatással lesz a bérekre. Ezenkívül a termelékenység kis javulását is prognosztizálják, amelynek köszönhetően a fajlagos munkaköltségek növekedése az időszak folyamán nagyjából stabil marad. Harmadrészt a prognózis csak azokat a közvetettadó-változásokat foglalja magában, amelyekről már 2005. november 21. előtt megfelelő biztonsággal tudni lehetett.² Végül a feltevések azon a várakozáson alapulnak, hogy a nem nyersanyag jellegű importból származó inflációs nyomás kicsi marad.

AZ EKB SZAKÉRTŐINEK 2005. SZEPTEMBERI MAKROGAZDASÁGI PROGNÓZISÁVAL VALÓ ÖSSZEVETÉS

2. táblázat: Összevetés a 2005. szeptemberi prognózissal

(átlagos éves változás, százalék)

	2004	2005	2006
Reál-GDP – 2005. szeptember	1,8	1,0 – 1,6	1,3 – 2,3
Reál-GDP – 2005. december	1,8	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4
HICP – 2005. szeptember	2,1	2,1 – 2,3	1,4 – 2,4
HICP – 2005. december	2,1	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6

Az új prognózisnak a 2005-ös reál-GDP növekedésre megadott tartománya a 2005. szeptemberben prognosztizált sáv felső részére esik. A 2006-ra megadott tartomány kissé felfelé módosult. A HICP-infláció esetében a 2005-re prognosztizált sáv nem változott a szeptemberi prognózishoz képest, a 2006-ra megadott tartományt viszont felfelé módosították. A revízió főként annak tudható be, hogy a 2006-os holland egészségügyi reform statisztikai torzító hatását, amely -0,2 százalékponttal módosította a 2005. szeptemberi prognózist, a decemberi prognózis már nem tartalmazza.

2. keretes írás

MÁS INTÉZMÉNYEK ELŐREJELZÉSEI

Számos nemzetközi szervezet és magánszektorbeli intézmény készít az euroövezetről előrejelzést. Ezek azonban közvetlenül sem egymással, sem az eurorendszer szakértőinek makrogazdasági prognózisával nem vethetők össze,

² Németország esetében a feltevésben 3 százalékpontos ÁFA-emelés szerepel 2007-re.

mivel különböző időpontokban véglegesítik őket, ezért részben már elavultak. Ezenkívül eltérő, (részben meg nem határozott) módszereket használnak a költségvetési, pénzügyi és külgazdasági változókra – például az olajárakra – vonatkozó feltevések kialakításához.

Az egyéb intézményektől jelenleg rendelkezésre álló előrejelzések szerint az euroövezet éves GDP-je 2005-ben átlagosan 1,2% és 1,4% közötti, 2006-ban 1,7% és 2,1% közötti, 2007-ben 2,0% és 2,2% közötti ütemben bővül. Az előrejelzések ugyanakkor az átlagos éves HICP-inflációt 2005-ben 2,1% és 2,3% közé, 2006-ban 1,8% és 2,2% közé, 2007-ben pedig 1,6% és 1,9% közé teszik. Ezek az ütemek kivétel nélkül az eurorendszer által jóslt tartományokba esnek.

2. táblázat: Az euroövezeti reál-GDP-növekedésre és HICP-inflációra vonatkozó előrejelzések összehasonlítása

(átlagos éves változás, százalék)

	A megjelenés dátuma	GDP-növekedés			HICP-infláció		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Európai Bizottság	2005 okt.	1,3	1,9	2,1	2,3	2,2	1,8
IMF	2005. szept.	1,2	1,8	2,2	2,1	1,8	1,9
OECD	2005 nov.	1,4	2,1	2,2	2,2	2,1	1,6
Consensus Economics előrejelzései	2005 nov.	1,3	1,7	n.a.	2,2	1,9	n.a.
Hivatásos előrejelzők (SPF)	2005 okt.	1,3	1,7	2,0	2,2	2,0	1,8

Forrás: az Európai Bizottság gazdasági előrejelzése, 2005. ősz; a Nemzetközi Valutaalap világgazdasági előrejelzése, 2005. szeptember; az OECD 78. sz. gazdasági előrejelzése; a Consensus Economics előrejelzései és az EKB hivatásos előrejelzőkkel készített felmérése (SPF). Az eurorendszer szakértőinek makrogazdasági prognózisa és az OECD előrejelzései egyaránt munkanappal igazított éves növekedési ütemeket közölnek, ezzel szemben az Európai Bizottság és az IMF adatai nincsenek az éves munkanapok számával korrigálva. A többi előrejelzésben nem jelölik meg, hogy munkanappal igazított vagy nem igazított adatokat közölnek-e. Az euroövezeti GDP munkanapokkal nem korrigált átlagos éves növekedése 2004-ben ¼ százalékponttal volt magasabb, mint a munkanapokkal kiigazított növekedési ráta, mivel abban az évben több volt a munkanap.

© Európai Központi Bank, 2005

Cím: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Németország

Postacím: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Németország

Telefon: +49 69 1344 0

Fax: +49 69 1344 6000

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

Minden jog fenntartva.

A kiadvány kizárólag oktatási és nem kereskedelmi célból, a forrás feltüntetésével sokszorosítható.