



EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

Ramka

PROJEKCJE MAKROEKONOMICZNE EKSPERTÓW EBC DLA STREFY EURO

Na podstawie informacji dostępnych na dzień 17 lutego 2006 r.¹ eksperci EBC opracowali projekcje rozwoju sytuacji ekonomicznej w strefie euro. Przewidują one, że średnioroczna dynamika realnego PKB wyniesie od 1,7% do 2,5% w 2006 r. oraz od 1,5% do 2,5% w 2007 r. zaś średnia stopa wzrostu zharmonizowanego wskaźnika cen konsumpcyjnych (HICP) ogółem wyniesie od 1,9% do 2,5% w 2006 r. oraz od 1,6% do 2,8% w 2007 r.

Założenia techniczne dotyczące stóp procentowych, kursów walutowych, cen ropy naftowej i polityki fiskalnej

Przyjęto założenie techniczne, że w horyzoncie czasowym projekcji krótkoterminowe rynkowe stopy procentowe i dwustronne kursy walutowe nie zmienią się i pozostaną na poziomie z okresu dwóch tygodni zakończonych 7 lutego 2006 r. Założono, że krótkoterminowe stopy procentowe (mierzone 3-miesięczną stopą EURIBOR) pozostaną na stałym poziomie 2,55%. Z założenia technicznego niezmienności kursów walutowych wynika, że kurs euro do dolara amerykańskiego wyniesie 1,21, a efektywny kurs wymiany euro będzie o 1,2% niższy niż średnia dla roku 2005.

Podstawą założeń technicznych dotyczących długoterminowych stóp procentowych oraz cen surowców – zarówno nieenergetycznych, jak i ropy naftowej – są oczekiwania rynkowe z okresu dwóch tygodni zakończonych 7 lutego br. Oczekiwania rynku w zakresie nominalnej rentowności dziesięcioletnich obligacji skarbowych strefy euro zakładają niewielkąwyżkę, z poziomu średnio 3,6% w 2006 r. do średnio 3,7% w 2007 r. Biorąc pod uwagę tendencję obserwowaną na rynkach terminowych przyjęto założenie, że średnioroczne ceny ropy naftowej wyniosą 66,1 USD za baryłkę w 2006 r. i 67,5 USD za baryłkę w 2007 r. Zakłada się, że średnioroczny wzrost cen surowców nieenergetycznych liczonych w dolarach amerykańskich wyniesie 13,7% w 2006 r. i 3,8% w 2007 r.

Założenia dotyczące polityki fiskalnej opierają się na planach budżetowych poszczególnych państw strefy euro. Uwzględniają one wszystkie te posunięcia w zakresie polityki fiskalnej, które zostały już zatwierdzone przez parlamenty lub też zostały sprecyzowane, a ich akceptacja w procesie legislacyjnym jest prawdopodobna.

Założenia dotyczące otoczenia międzynarodowego

Oczekuje się, że w horyzoncie projekcji otoczenie zewnętrzne strefy euro pozostanie korzystne. Realny PKB w Stanach Zjednoczonych powinien nadal rosnąć, choć w nieco niższym tempie. Wzrost realnego PKB w krajach azjatyckich (bez Japonii) powinien utrzymać się na poziomie znacznie powyżej średniej światowej, ale nieznacznie niższym niż w poprzednich latach. Przewiduje się, że tempo wzrostu większości innych dużych gospodarek także pozostanie wysokie.

Ogólnie szacuje się, że wzrost realnego PKB na świecie z wyłączeniem strefy euro wyniesie średnio około 4,9% w 2006 r. oraz 4,5% w 2007 r. Projekcje przewidują, że wzrost zewnętrznych rynków eksportowych strefy euro wyniesie około 7,3% w 2006 r. i 6,9% w 2007 r.

¹ Projekcje ekspertów EBC stanowią uzupełnienie projekcji makroekonomicznych ekspertów Eurosystemu, opracowywanych wspólnie przez specjalistów z EBC i krajowych banków centralnych strefy euro raz na pół roku. Zastosowane metody są zgodne z przyjętymi w projekcjach ekspertów Eurosystemu i opisanymi we wskazówkach metodologicznych „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises”, EBC, czerwiec 2001. W celu uwzględnienia niepewności, jaką obarczone są projekcje, wartości wszystkich zmiennych przedstawiono w postaci przedziałów. Przedziały te określono na podstawie różnic pomiędzy projekcjami opracowywanymi w poprzednich latach a rzeczywistymi wynikami. Rozpiętość przedziałów stanowi dwukrotność średniej wartości bezwzględnej tych różnic.

Projekcje wzrostu realnego PKB

Zgodnie ze wstępnymi szacunkami Eurostatu, w czwartym kwartale 2005 r. nastąpiło spowolnienie wzrostu realnego PKB do poziomu 0,3% w porównaniu z poprzednim kwartałem. Jednak wyniki najnowszych badań ankietowych wskazują, że wzrost aktywności gospodarczej nabiera tempa, a odnotowane spowolnienie dynamiki realnego PKB najprawdopodobniej ma charakter przejściowy. W tej sytuacji przewiduje się, że średnioroczna dynamika realnego PKB wyniesie między 1,7% a 2,5% w 2006 r. oraz między 1,5% a 2,5% w 2007r. Oczekuje się, że jednym z czynników napędzających aktywność gospodarczą pozostanie wzrost eksportu, w związku z zakładanym utrzymaniem się wysokiego popytu zewnętrznego. Projekcje przewidują zwiększenie prywatnych wydatków konsumpcyjnych w miarę wzrostu realnych dochodów do dyspozycji, któremu powinna sprzyjać poprawa zatrudnienia w analizowanym okresie. Oczekuje się jednak, że rosnące ceny energii w 2006 r. oraz podwyżki podatków pośrednich w 2007 r. mogą osłabić spożycie. W ostatnim okresie tempo wzrostu inwestycji ogółem przyspieszyło i przewiduje się, że utrzyma się na wysokim poziomie ze względu na nadal korzystne warunki finansowania, wysokie zyski i korzystne perspektywy popytu. Z kolei wzrost prywatnych inwestycji mieszkaniowych w horyzoncie projekcji powinien utrzymać się na umiarkowanym poziomie.

Tabela A: Projekcje makroekonomiczne dla strefy euro

(średnie roczne zmiany w procentach)¹⁾

	2005	2006	2007
HICP	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8
Realny PKB	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
Spożycie prywatne	1,4	1,1 – 1,7	0,6 – 2,0
Spożycie publiczne	1,2	1,4 – 2,4	0,8 – 1,8
Nakłady brutto na środki trwałe	2,2	2,4 – 5,0	1,8 – 5,0
Eksport (towary i usługi)	3,8	4,2 – 7,2	3,8 – 7,0
Import (towary i usługi)	4,6	4,2 – 7,6	3,4 – 6,8

1) Przedziały wartości poszczególnych zmiennych i horyzontów czasowych wyznaczono na podstawie średniej wartości bezwzględnej różnic pomiędzy poprzednimi projekcjami banków centralnych strefy euro a rzeczywistymi wynikami. Projekcje realnego PKB i jego składników podawane są w ujęciu skorygowanym o liczbę dni roboczych. Projekcje wysokości eksportu i importu uwzględniają wymianę handlową pomiędzy krajami strefy euro.

Projekcje kształtowania się cen i kosztów

Przewiduje się, że średnia stopa wzrostu wskaźnika HICP ogółem wyniesie między 1,9% a 2,5% w 2006 r. oraz między 1,6% a 2,8% w 2007 r. Uwzględnia się przy tym szereg założeń. Po pierwsze zakłada się, że w analizowanym okresie ceny ropy naftowej, które w ostatnich latach wywierały znaczący dodatni wpływ na wskaźnik HICP, pozostaną na ogólnie stabilnym poziomie. Po drugie zakłada się, że w horyzoncie czasowym projekcji wzrost przeciętnych wynagrodzeń (w ujęciu nominalnym) pozostanie umiarkowany. Przy ustalaniu projekcji cen przyjęto, że ewentualne efekty drugiej rundy wynikające z przełożenia podwyżek cen ropy naftowej na płace będą niewielkie. Po trzecie, w projekcjach uwzględniono jedynie te zmiany podatków pośrednich, których wprowadzenie było pewne na dzień 17 lutego 2006 r. Po czwarte, projekcje opierają się na założeniu, że presja cenowa związana z importem dóbr z wyłączeniem surowców będzie niska.

Porównanie z projekcjami z grudnia 2005 r.

W porównaniu z projekcjami makroekonomicznymi ekspertów Eurosystemu opublikowanymi w Biuletynie Miesięcznym z grudnia 2005 r. przedziały przewidywanej stopy wzrostu realnego PKB na lata 2006-2007 zostały nieznacznie skorygowane w górę, w reakcji na nieco korzystniejsze perspektywy gospodarcze dla strefy euro.

Nowy przedział przewidywanej średniorocznej stopy wzrostu wskaźnika HICP ogółem dla 2006 r. mieści się w górnej części przedziału z projekcji makroekonomicznych z grudnia 2005 r., natomiast przedział przyjęty na rok 2007 został przesunięty w górę. Zmiany te związane są głównie z podwyższeniem założeń co do cen energii, skutkującym wzrostem udziału cen energii we wskaźniku HICP ogółem. Natomiast projekcje dotyczące pozostałych składowych wskaźnika inflacji nie uległy zasadniczym zmianom w porównaniu z projekcjami grudniowymi.

Tabela B: Porównanie z projekcjami z grudnia 2005 r.

(średnie roczne zmiany w procentach)

	2005	2006	2007
Realny PKB – grudzień 2005 r.	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4	1,4 – 2,4
Realny PKB – marzec 2006 r.	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
HICP – grudzień 2005 r.	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6	1,4 – 2,6
HICP – marzec 2006 r.	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8

© Europejski Bank Centralny, 2006

Adres: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Niemcy

Adres do korespondencji: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Niemcy

Telefon: +49 69 1344 0

Fax: +49 69 1344 6000

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

Wszystkie prawa zastrzeżone.

Zezwala się na wykorzystywanie do celów edukacyjnych i niekomercyjnych pod warunkiem podania źródła.