



Box

MAKROEKONOMICKÉ PROJEKCE PRO EUROZÓNU SESTAVENÉ PRACOVNÍKY ECB

Na základě údajů dostupných k 17. únoru 2006 sestavili pracovníci ECB projekce makroekonomického vývoje eurozóny.¹ Průměrný roční růst reálného HDP by měl v roce 2006 dosáhnout tempa mezi 1,7 a 2,5 % a v roce 2007 by se měl pohybovat v rozmezí 1,5 až 2,5 %. Průměrné tempo růstu celkového harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP) by se v roce 2006 mělo pohybovat mezi 1,9 a 2,5 %, v roce 2007 pak v rozmezí 1,6 a 2,8 %.

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

Především se vychází se z metodického předpokladu, že krátkodobé tržní úrokové sazby a dvojstranné směnné kurzy se v daném časovém horizontu nezmění a zůstanou na úrovni převládající během dvoutýdenního období končícího 7. února 2006. Předpokládá se tedy, že krátkodobé úrokové sazby měřené tříměsíční sazbou EURIBOR zůstanou konstantní na úrovni 2,55 %. Metodický předpoklad neměnnosti směnných kurzů je výrazem očekávání, že kurz eura k americkému dolaru zůstane v tomto období na úrovni 1,21 a že efektivní kurz eura bude v porovnání s průměrem za rok 2005 o 1,2 % nižší.

V případě dlouhodobých úrokových sazeb i cen ropy a neenergetických komodit se vychází z tržních očekávání zaznamenaných během dvoutýdenního období končícího 7. února. Tržní očekávání nominálních výnosů z desetiletých státních dluhopisů v eurozóně ukazují na mírný nárůst z průměrné hodnoty 3,6 % v roce 2006 na průměrnou hodnotu 3,7 % v roce 2007. Na základě vývoje trhů s futures se očekává, že průměrné roční ceny ropy v roce 2006 dosáhnou 66,1 USD za barel a v roce 2007 pak 67,5 USD za barel. U ročních průměrů cen neenergetických komodit vyjádřených v amerických dolarech se očekává růst o 13,7 % v roce 2006 a 3,8 % v roce 2007.

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 pravděpodobné, že legislativním procesem úspěšně projdou.

Předpoklady o mezinárodním prostředí

Podmínky ve vnějším prostředí eurozóny by měly ve sledovaném období zůstat příznivé. Růst reálného HDP ve Spojených státech by měl zůstat silný, očekává se však mírné snížení tempa. Růst reálného HDP asijských ekonomik kromě Japonska by měl nadále značně přesahovat celosvětový průměr, avšak i zde bude jeho tempo nižší než v předchozích letech. Ve většině ostatních velkých ekonomik by růst měl zůstat dynamický.

Celkově by roční růst světového reálného HDP mimo eurozónu měl v roce 2006 dosáhnout tempa přibližně 4,9 % a v roce 2007 pak 4,5 %. Růst vnějších exportních trhů eurozóny by se měl v roce 2006 pohybovat na úrovni 7,3 %, v roce 2007 na úrovni 6,9 %.

¹ Makroekonomické projekce pracovníků ECB doplňují projekce odborníků Eurosystemu, které sestávají 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, June 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 růst reálného HDP eurozóny ve čtvrtém čtvrtletí roku 2005, naznačuje, že mezičtvrtletní růst zpomalil na úroveň 0,3 %. Poslední průzkumy však ukazují, že dochází k oživení hospodářské aktivity a že toto zpomalení růstu reálného HDP je pravděpodobně přechodné. Za této situace by se podle projekcí měl průměrný růst reálného HDP pohybovat v roce 2006 v rozmezí 1,7 až 2,5 %, v roce 2007 pak mezi 1,5 a 2,5 %. Pokud jde o hlavní faktory, růst vývozu, který se předpokládá vzhledem k očekávanému udržení silné zahraniční poptávky, by měl ve sledovaném období nadále podporovat ekonomickou aktivitu. Růst soukromé spotřeby by se měl vyvíjet v souladu s reálným disponibilním důchodem, na který bude mít během sledovaného období vliv určitý růst zaměstnanosti. 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⁾

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

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

Projekce cen a nákladů

Průměrné tempo růstu celkového HICP by se v roce 2006 mělo pohybovat mezi 1,9 a 2,5 % a v roce 2007 v rozmezí 1,6 až 2,8 %. Projekce vývoje cen závisí na řadě předpokladů. Zaprvé, ceny ropy, které způsobily, že energetická složka v posledních letech výrazně přispívala k inflaci měřené pomocí HICP, by měly ve sledovaném období zůstat zhruba stabilní. Zadruhé, růst nominální mzdy na zaměstnance by měl během daného období zůstat mírný. Tyto projekce vývoje cen tak nepočítají s významnými sekundárními dopady růstu cen ropy na mzdy. Zatřetí, projekce zohledňují pouze ty změny v nepřímých daních, které byly známy s dostatečnou jistotou do 17. února 2006. V neposlední řadě vycházejí projekce z očekávání, že cenové tlaky vyplývající z nekomoditních dovozů zůstanou slabé.

Porovnání s projekcemi z prosince 2005

V porovnání s makroekonomickými projekcemi odborníků Eurosystemu zveřejněnými v Měsíčním bulletinu z prosince 2005 byla rozpětí pro růst reálného HDP v roce 2006 a 2007 upravena mírně směrem nahoru, a odrážejí tak o něco příznivější perspektivy vývoje ekonomiky v eurozóně.

Nové rozpětí pro roční tempo růstu celkového HICP v roce 2006 se pohybuje v horní části rozpětí v projekcích z prosince 2005. Rozpětí pro rok 2007 bylo v projekcích posunuto směrem nahoru a odráží předpoklad vyšších cen

energií. V důsledku těchto vyšších cen se složka energií podílí výrazněji na celkovém HICP. Naopak projekce pro neenergetickou složku se v porovnání s projekcemi z prosince 2005 v zásadě nemění.

Tabulka B: Porovnání s projekcemi z prosince 2005

(průměrné procentní změny za rok)

	2005	2006	2007
Reálný HDP – prosinec 2005	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4	1,4 – 2,4
Reálný HDP – březen 2006	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
HICP – prosinec 2005	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6	1,4 – 2,6
HICP – březen 2006	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8

© 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 s uvedením zdroje.