



Kader

DOOR MEDEWERKERS VAN DE ECB SAMENGESTELDE MACRO-ECONOMISCHE PROJECTIES VOOR HET EUROGEBIED

Op basis van de tot 18 augustus 2006 beschikbare informatie, hebben medewerkers van de ECB projecties samengesteld voor de macro-economische ontwikkelingen in het eurogebied.¹ De projectie is dat de gemiddelde reële bbp-groei op jaarbasis in 2006 tussen 2,2% en 2,8% zal liggen, en in 2007 tussen 1,6% en 2,6%. Met betrekking tot het gemiddelde groeitempo van de totale Geharmoniseerde Consumptieprijsindex (HICP) is de projectie dat dit in 2006 zal variëren tussen 2,3% en 2,5%, en tussen 1,9% en 2,9% in 2007.

Technische aannames betreffende de rente, de wisselkoersen, de olieprijsen en het begrotingsbeleid

De technische aannames met betrekking tot de rente en de prijzen van zowel olie als grondstoffen exclusief energie zijn gebaseerd op marktverwachtingen. Wat betreft de korte rente zoals afgemeten aan de driemaands Euribor, worden de marktverwachtingen gemeten aan de hand van de rentetermijncontracten per 8 augustus en weerspiegelen ze een momentopname van de rendementscurve op dat tijdstip. Deze impliceert een stijgend profiel, van een gemiddelde van 3,1% in 2006 tot een gemiddelde van 3,9% in 2007. De marktverwachtingen betreffende het nominale rendement op tienjaars overheidsobligaties in het eurogebied per 8 augustus impliceren een licht stijgend profiel, van een gemiddelde van 3,9% in 2006 tot een gemiddelde van 4,1% in 2007. Op grond van het prijsbeloop dat wordt geïmpliceerd door de markt voor futures in de twee weken tot 9 augustus, wordt verondersteld dat de gemiddelde olieprijs op jaarbasis in 2006 USD 71,0 per vat en in 2007 USD 77,6 per vat zal bedragen. De gemiddelde stijging op jaarbasis van de in Amerikaanse dollars luidende prijzen van grondstoffen exclusief energie wordt verondersteld in 2006 op 26,2% en in 2007 op 8,4% te liggen.

Er wordt uitgegaan van de technische aanname dat de bilaterale wisselkoersen gedurende de projectieperiode onveranderd zullen blijven op het niveau van de twee weken tot 8 augustus. Dit impliceert een EUR/USD-wisselkoers van 1,28 en een effectieve wisselkoers van de euro die 1,2% hoger ligt dan het gemiddelde van 2005.

De aannames betreffende het begrotingsbeleid zijn gebaseerd op nationale begrotingsplannen in de afzonderlijke landen van het eurogebied. Zij omvatten alle beleidsmaatregelen die reeds door het betreffende parlement zijn goedgekeurd, of die reeds in detail zijn uitgewerkt en het wetgevingsproces zeer waarschijnlijk zullen doorstaan.

Aannames betreffende het internationale klimaat

De verwachting is dat het externe klimaat van het eurogebied gedurende de projectieperiode gunstig zal blijven. Hoewel de reële bbp-groei in de Verenigde Staten, zo is de projectie, in vergelijking met de afgelopen jaren licht zal dalen, zal de reële bbp-groei in de opkomende economieën van Azië naar verwachting ruim boven het mondiale gemiddelde blijven liggen; de groei in de meeste andere grote economieën zal volgens de projectie eveneens dynamisch blijven.

Over het geheel genomen zal, zo is de projectie, de mondiale reële bbp-groei buiten het eurogebied in 2006 een gemiddeld niveau van 5,2% bereiken, en in 2007 een van 4,9%. Voorzien wordt dat de groei van de externe exportmarkten van het eurogebied in 2006 op ongeveer 8,3% en in 2007 op 6,6% zal liggen.

¹ De door medewerkers van de ECB samengestelde macro-economische projecties vormen een aanvulling op de door medewerkers van het Eurosysteem samengestelde projecties die gezamenlijk op halfjaarbasis zijn opgesteld door deskundigen van de ECB en de nationale centrale banken van het eurogebied. De voor de projecties toegepaste technieken zijn consistent met die welke worden toegepast voor de door medewerkers van het Eurosysteem samengestelde projecties zoals beschreven in "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ECB, juni 2001. Om uitdrukking te geven aan de onzekerheid waarmee de projecties zijn omgeven, worden voor de uitkomsten van elke variabele marges gebruikt. De marges zijn gebaseerd op de verschillen tussen de werkelijke uitkomsten en eerdere projecties die gedurende een aantal jaren zijn uitgevoerd. De breedte van de marges is tweemaal de gemiddelde absolute waarde van deze verschillen.

Projecties voor de reële bbp-groei

De voorlopige (“flash”) raming van Eurostat voor het reële bbp van het eurogebied in het tweede kwartaal van 2006 wijst op een sterke opleving in de kwartaal-op-kwartaalgroei tot 0,9%, na in het eerste kwartaal van dit jaar 0,6% te hebben bedragen. Deze versterking van de bbp-groei is in overeenstemming met de uit enquête-indicatoren naar voren komende gunstige gegevens. Gedurende de projectieperiode zal, zo wordt voorzien, de bbp-groei op kwartaalbasis rond 0,5% blijven liggen, met uitzondering van het eerste kwartaal van 2007, wanneer aanzienlijke stijgingen van indirecte belastingen naar verwachting de groei enigszins zullen dempen.

Tegen deze achtergrond is de projectie dat de gemiddelde reële bbp-groei op jaarbasis in 2006 tussen 2,2% en 2,8% zal liggen en in 2007 tussen 1,6% en 2,6%. Onder de drijvende krachten hierachter is de verwachting dat de groei van de uitvoer de economische bedrijvigheid zal blijven ondersteunen, ondanks enig verlies aan concurrentiekracht, aangezien wordt aangenomen dat de buitenlandse vraag in robuust tempo zal blijven groeien. De particuliere consumptie zal volgens de projectie globaal stijgen in overeenstemming met het reëel besteedbaar inkomen, dat naar verwachting met name zou moeten profiteren van verbetering van de arbeidsmarkt. De verwachting is echter dat in 2006 stijgende energieprijzen en in 2007 hogere indirecte belastingen een remmend effect op de consumptie zullen hebben. De groei van de totale vaste investeringen is recentelijk versneld en voorzien wordt dat het groeitempo robuust zal blijven, in een context van aanhoudend gunstige financieringsvoorwaarden, hoge winsten en gunstige vraagvooruitzichten. De particuliere investeringen in woningen zullen, zo wordt voorzien, gedurende de projectieperiode in gematigd tempo blijven groeien.

Tabel A Macro-economische projecties voor het eurogebied

(gemiddelde procentuele mutaties op jaarbasis)^{1), 2)}

	2005	2006	2007
HICP	2,2	2,3-2,5	1,9-2,9
Reële bbp	1,5	2,2-2,8	1,6-2,6
Particuliere consumptie	1,5	1,8-2,2	0,9-2,1
Overheidsconsumptie	1,3	1,0-2,0	0,7-1,7
Bruto investeringen in vaste activa	2,7	3,0-4,6	2,1-5,3
Uitvoer (goederen en diensten)	4,2	6,0-8,8	3,4-6,6
Invoer (goederen en diensten)	5,2	5,7-8,7	3,1-6,5

1) Voor elke variabele en periode zijn de marges gebaseerd op het gemiddelde absolute verschil tussen werkelijke uitkomsten en door de centrale banken in het eurogebied eerder gemaakte projecties. De projecties voor het reële bbp en zijn componenten hebben betrekking op voor werkdagen gecorrigeerde gegevens. Bij de projecties voor de uitvoer en de invoer is de handel binnen het eurogebied inbegrepen.

2) In de in september 2006 gepubliceerde projecties is voor de eerste keer ook Slovenië opgenomen als lid van het eurogebied in de projecties voor het eurogebied voor 2007. Het gewicht van Slovenië in het bbp van het eurogebied in 2005 was 0,3%. De procentuele mutaties op jaarbasis voor 2007 zijn gebaseerd op een samenstelling van het eurogebied die in 2006 reeds Slovenië omvat.

Projecties betreffende prijzen en kosten

Voorzien wordt dat het gemiddelde groeitempo van de totale HICP in 2006 tussen 2,3% en 2,5% zal liggen, en in 2007 tussen 1,9% en 2,9%. De projecties voor de prijzen weerspiegelen een significante bijdrage in 2006 van hogere prijzen van energie en grondstoffen exclusief olie. Hoewel de verwachting is dat deze bijdrage, afgaand op de huidige koersen van futures, in 2007 zal dalen, zal de HICP-inflatie aanzienlijk worden beïnvloed door hogere indirecte belastingen in dat jaar. De projecties voor de prijsontwikkeling gaan uit van de verwachting van beperkte tweedevonde-effecten van olieprijsstijgingen op de lonen en van bescheiden verbetering van de arbeidsmarkt, hetgeen zou moeten resulteren in een kleine stijging van de loongroei gedurende de projectieperiode. Gezien de projectie van

betrekkelijk gestage groei van de productiviteit, zullen de arbeidskosten per eenheid product naar verwachting enigszins versnellen gedurende de projectieperiode. Ten slotte zijn de projecties betreffende de HICP gebaseerd op de verwachting dat er geen grote prijsdruk zal uitgaan van de invoer van niet-grondstoffen.

Vergelijking met de projecties van juni 2006

Vergeleken met de door medewerkers van het Eurosysteem samengestelde macro-economische projecties die in het Maandbericht van juni 2006 zijn gepubliceerd, zijn de voor 2006 en 2007 voorziene marges voor de reële bbp-groei opwaarts bijgesteld. Dit weerspiegelt voornamelijk een beter-dan-verwachte ontwikkeling van de groei in de eerste helft van dit jaar, samen met aanhoudend positieve signalen vanuit zowel enquête-indicatoren als de arbeidsmarkt, en de daaruit voortvloeiende ietwat gunstiger vooruitzichten voor de binnenlandse vraag van het eurogebied gedurende de projectieperiode.

De nieuw geprojecteerde marge voor het stijgingstempo op jaarbasis van de totale HICP in 2006 ligt in het bovenste gedeelte van de marge van de projecties van juni 2006. De voor 2007 geprojecteerde marge is opwaarts bijgesteld. Dit is voornamelijk het gevolg van een stijging van de aannames voor de energieprijzen, hetgeen resulteert in een grotere bijdrage van de energiecomponent aan de totale HICP.

Tabel B Vergelijking met de projecties van juni 2006

(gemiddelde procentuele mutaties op jaarbasis)

	2005	2006	2007
Reëel bbp – juni 2006	1,4	1,8-2,4	1,3-2,3
Reëel bbp – september 2006	1,5	2,2-2,8	1,6-2,6
HICP – juni 2006	2,2	2,1-2,5	1,6-2,8
HICP – september 2006	2,2	2,3-2,5	1,9-2,9

© Europese Centrale Bank, 2006

Adres: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Duitsland
 Postadres: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Duitsland
 Telefoon: +49 69 1344 0
 Fax: +49 69 1344 6000
 Website: <http://www.ecb.int>

Alle rechten voorbehouden.

Het maken van fotokopieën voor educatieve en niet-commerciële doeleinden is toegestaan mits de bron wordt vermeld.