



EUROPESE CENTRALE BANK

EUROSYSTEEM

DOOR MEDEWERKERS VAN HET EUROSYSTEEM OPGESTELDE MACRO-ECONOMISCHE PROJECTIES VOOR HET EUROGEBIED

Op basis van de tot 24 november 2006 beschikbare informatie hebben medewerkers van het Eurosysteem projecties opgesteld voor de macro-economische ontwikkelingen, in het eurogebied.¹ De gemiddelde reële bbp-groei op jaarbasis zal in 2006 naar schatting tussen 2,5% en 2,9% liggen, en, zo is de projectie, in 2007 tussen 1,7% en 2,7% en in 2008 tussen 1,8% en 2,8%. Het gemiddelde groeitempo van de totale Geharmoniseerde Consumptieprijsindex (HICP) zal volgens de raming in 2006 tussen 2,1% en 2,3% liggen, in 2007 tussen 1,5% en 2,5% en in 2008 tussen 1,3% en 2,5%.

Kader A

TECHNISCHE AANNAMES

De door medewerkers van het Eurosysteem opgestelde projecties zijn gebaseerd op een reeks veronderstellingen met betrekking tot de rente, de wisselkoers, de olieprijs 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, zijn de marktverwachtingen afgemeten aan de rentetermijncontracten per 14 november 2006, en weerspiegelen zij een momentopname van de rendementscurve op dat bepaalde tijdstip. Dit duidt op een stijging, van een gemiddelde van 3,1% in 2006 tot een gemiddelde van 4,0% in 2007, en op een lichte daling tot een gemiddelde van 3,8% in 2008. De marktverwachtingen betreffende het nominale rendement op tienjaars overheidsobligaties per 14 november 2006 wijzen op een vlak profiel, met een gemiddelde van 3,8% in 2006, 2007 en 2008. Op grond van het prijsbeloop dat wordt geïmpliceerd door de markt voor termijncontracten in de twee weken tot en met 14 november 2006 wordt verondersteld dat de gemiddelde olieprijs op jaarbasis in 2006 op USD 65,50 per vat zal liggen, in 2007 op USD 64,60 en in 2008 op USD 67,20. De gemiddelde stijging op jaarbasis van de in Amerikaanse dollar luidende prijzen van grondstoffen exclusief energie wordt verondersteld in 2006 op 28,8%, in 2007 op 15,2% en in 2008 op 3,7% te liggen.

Uitgegaan wordt van de technische aanname dat de bilaterale wisselkoers gedurende de projectieperiode onveranderd zal blijven op het gemiddelde niveau van de periode van twee weken tot en met 14 november 2006. Dit impliceert een EUR/USD-wisselkoers van 1,28 en een effectieve wisselkoers van de euro die 1,6% 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.

HET INTERNATIONALE KLIMAAT

Het externe klimaat van het eurogebied zal naar verwachting gedurende de projectieperiode gunstig blijven. Hoewel de reële bbp-groei in de Verenigde Staten en Japan naar verwachting enigszins zal

¹ De door medewerkers van het Eurosysteem opgestelde projecties zijn een gezamenlijk product van deskundigen van de ECB en de nationale centrale banken van het eurogebied. Zij vormen een halfjaarlijks ingrediënt voor de beoordeling door de Raad van Bestuur van de economische ontwikkelingen en de risico's voor prijsstabiliteit. Meer informatie over de gehanteerde procedures en technieken wordt verschaft in de in juni 2001 door de ECB gepubliceerde "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises". 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.

matigen, zal de reële bbp-groei in opkomend Azië naar verwachting hoog blijven, sterk gesteund door de binnenlandse vraag. De groei in de meeste andere grote economieën zal eveneens, zo is de projectie, dynamisch blijven. Daarnaast wordt verwacht dat de landen die op 1 mei 2004 tot de Europese Unie toetraden robuuste groeicijfers zullen blijven laten zien.

Over het geheel genomen zal de mondiale reële bbp-groei buiten het eurogebied in 2006 naar schatting gemiddeld 5,3% bedragen, terwijl deze, zo is de projectie, in 2007 en 2008 rond 4,8% zal liggen. De groei van de externe uitvoermarkten van het eurogebied zal, zo is de schatting, in 2006 10,2% bedragen, en zal volgens de projectie in 2007 rond 7,1% en in 2008 rond 6,7% liggen.

PROJECTIES VOOR DE REËLE BBP-GROEI

Na een reële bbp-groei van 1,0% kwartaal-op-kwartaal in het eurogebied in het tweede kwartaal van dit jaar, bedraagt de eerste raming van Eurostat voor het derde kwartaal van 2006 0,5%. De verwachting is dat gedurende de projectieperiode de bbp-groei op kwartaalbasis op 0,5% of iets daarboven zal blijven liggen, behalve in het eerste kwartaal van 2007, wanneer de groei, zo wordt voorzien, enigszins zal worden getemperd door aanzienlijke stijgingen in indirecte belastingen.

Tegen deze achtergrond zal de gemiddelde reële bbp-groei op jaarbasis in 2006 tussen 2,5% en 2,9% liggen, terwijl deze volgens de projectie in 2007 tussen 1,7% en 2,7% en in 2008 tussen 1,8% en 2,8% zal bedragen. De verwachting is dat gedurende de projectieperiode de groei van de uitvoer de economische bedrijvigheid zal blijven schragen, gesteund door de veronderstelde aanhoudend krachtige buitenlandse vraag. Niettegenstaande de tijdelijke effecten van stijgingen van indirecte belastingen begin 2007, zou de groei van de binnenlandse vraag globaal stabiel moeten blijven op een robuust niveau.

Tabel 1 Macro-economische projecties voor het eurogebied

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

	2005	2006	2007	2008
HICP	2,2	2,1-2,3	1,5-2,5	1,3-2,5
Reëel bbp	1,5	2,5-2,9	1,7-2,7	1,8-2,8
Particuliere consumptie	1,4	1,8-2,2	1,3-2,3	1,2-2,8
Overheidsconsumptie	1,3	1,4-2,6	0,5-1,5	0,8-1,8
Bruto investeringen in vaste activa	2,7	4,4-5,4	2,5-5,5	1,8-5,0
Uitvoer (goederen en diensten)	4,6	6,6-9,4	4,2-7,4	4,2-7,4
Invoer (goederen en diensten)	5,5	6,7-9,3	3,9-7,3	4,0-7,4

1) Voor elke variabele en periode zijn de marges gebaseerd op het gemiddelde absolute verschil tussen werkelijke uitkomsten en in het verleden door de centrale banken in het eurogebied 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) De projecties hebben tevens betrekking op Slovenië als lid van het eurogebied per 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.

Wat betreft de binnenlandse bestedingscomponenten van het bbp, wordt geraamd dat de gemiddelde groei van de particuliere consumptie op jaarbasis in 2006 tussen 1,8% en 2,2% zal liggen, terwijl deze, zo is de projectie, in 2007 tussen 1,3% en 2,3% en in 2008 tussen 1,2% en 2,8% zal bedragen. De projectie is dat de verwachte stijgingen van indirecte belastingen in 2007 zullen leiden tot een matiging van de consumptiegroei in dat jaar, terwijl in 2006 anticipeereffecten naar verwachting zullen leiden tot een enigszins hogere consumptiegroei vóór het einde van het jaar. Voorzien wordt dat gedurende de projectieperiode het besteedbaar inkomen van huishoudens zal worden ondersteund door verbetering van de arbeidsmarkt en in zekere mate ook door stijgingen van de groei van het inkomen uit vermogen in de

context van hoge winstcijfers voor bedrijven. De spaarquote zal gedurende de projectieperiode naar verwachting globaal stabiel blijven.

De gemiddelde groei op jaarbasis van de totale vaste investeringen zal in 2006, zo is de raming, tussen 4,4% en 5,4% bedragen, terwijl deze, zo wordt geprojecteerd, in 2007 tussen 2,5% en 5,5% en in 2008 tussen 1,8% en 5,0% zal liggen. De bedrijfsinvesteringen zouden moeten blijven profiteren van de krachtige externe vraag, gunstige financieringscondities en robuuste bedrijfswinsten. De particuliere investeringen in woningen, zo wordt voorzien, zullen gedurende de projectieperiode in gematigd tempo blijven groeien.

Het gemiddelde mutatietempo op jaarbasis van de totale uitvoer, met inbegrip van de handel binnen het eurogebied, zal, zo wordt geraamd, in 2006 tussen 6,6% en 9,4% liggen, en zal volgens de projectie zowel in 2007 als in 2008 tussen 4,2% en 7,4% bedragen. Het aandeel in de exportmarkten buiten het eurogebied zal naar verwachting gedurende de projectieperiode enigszins dalen ten gevolge van de toegenomen mondiale concurrentie en de vertraagde effecten van verlies aan prijsconcurrentievermogen uit het verleden. Het gemiddelde groeitempo op jaarbasis van de totale invoer zal naar verwachting iets onder die van de uitvoer liggen. Voorzien wordt dat het uitvoersaldo gedurende de projectieperiode een globaal neutrale bijdrage zal leveren.

Na de gunstige ontwikkelingen in 2006 wordt voorzien dat de totale werkgelegenheid gedurende de projectieperiode gestaag zal blijven groeien. Tegelijkertijd zal het arbeidsaanbod naar verwachting stijgen ten gevolge van verbeterde werkgelegenheidsvooruitzichten en structurele arbeidsmarkthervormingen in een aantal landen van het eurogebied. Voorzien wordt dat gedurende de projectieperiode het werkloosheidscijfer verder zal dalen.

PROJECTIES BETREFFENDE PRIJZEN EN KOSTEN

Voorzien wordt, dat het gemiddelde groeitempo van de totale HICP in 2006 tussen 2,1% en 2,3% zal liggen, en volgens de projectie in 2007 tussen 1,5% en 2,5% en in 2008 tussen 1,3% en 2,5%. De grote bijdrage van de stijgende energieprijzen en grondstoffenprijzen met uitzondering van olie aan de prijsontwikkeling in de afgelopen jaren zal naar verwachting gedurende de projectieperiode kleiner worden ten gevolge van de recente daling van de olieprijs en de slechts gematigde stijgingen die worden geïmpliceerd door de huidige koersen van oliefutures. Tegelijkertijd zijn de projecties gebaseerd op de verwachting dat de loongroei gematigd zal blijven en tegen het einde van de projectieperiode slechts marginaal zal stijgen. Aangezien de productiviteitsgroei, zo wordt voorzien, globaal stabiel zal blijven, impliceert dit een projectie van gematigd stijgende kosten per eenheid product gedurende de projectieperiode. Een belangrijke factor die van invloed zal zijn op de HICP-inflatie in 2007 zijn de hogere indirecte belastingen (met een totale eurogebiedbijdrage aan de HICP-inflatie van 0,5 procentpunt). Ten aanzien van 2008 bevatten de projecties daarentegen thans geen effecten van de indirecte belastingen. De HICP-projecties, ten slotte, zijn gebaseerd op verwachtingen dat winstmarges gestaag zullen groeien en dat er geen grote prijsdruk van de invoer exclusief grondstoffen zal uitgaan.

VERGELIJKING MET DE PROJECTIES VAN SEPTEMBER 2006

Vergeleken met de door medewerkers van de ECB opgestelde macro-economische projecties die in het septembernummer van het Maandbericht zijn gepubliceerd, zijn de voorziene marges voor de reële bbp-groei in 2006 en 2007 licht naar boven bijgesteld, op grond van recente gegevens en de voorziene effecten van lager dan eerder aangenomen energieprijzen. Wat betreft de HICP-inflatie, zijn de voor 2006 en 2007 voorziene marges neerwaarts bijgesteld, voornamelijk ten gevolge van de aanname van lagere energieprijzen.

Tabel 2 Vergelijking met de projecties van september 2006

(gemiddelde procentuele mutaties op jaarbasis)

	2005	2006	2007
Reëel bbp – september 2006	1,5	2,2-2,8	1,6-2,6
Reëel bbp – december 2006	1,5	2,5-2,9	1,7-2,7
HICP – september 2006	2,2	2,3-2,5	1,9-2,9
HICP – december 2006	2,2	2,1-2,3	1,5-2,5

Kader B

PROGNOSES DOOR ANDERE INSTELLINGEN

Diverse instellingen, zowel internationale organisaties als organisaties in de particuliere sector, hebben prognoses voor het eurogebied uitgebracht. Strikt genomen zijn deze prognoses echter niet met elkaar of met de door medewerkers van het Eurosysteem opgestelde macro-economische projecties vergelijkbaar aangezien zij zijn opgesteld op verschillende tijdstippen en daarom deels verouderd zijn. Daarnaast maken zij gebruik van andere (deels niet nader gespecificeerde) methoden om aannames af te leiden betreffende de begrotings-, financiële en externe variabelen, waaronder de olieprijsen.

Uit de momenteel beschikbare prognoses van andere instellingen komt naar voren dat de bbp-groei op jaarbasis voor het eurogebied in 2006 tussen 2,4% en 2,6% zal liggen, tussen 1,9% en 2,2% in 2007 en tussen 2,0% en 2,3% in 2008. De prognoses voorzien dat de gemiddelde HICP-inflatie op jaarbasis in 2006 tussen 2,2% en 2,3% zal liggen, in 2007 tussen 1,9% en 2,4% en in 2008 tussen 1,8% en 2,1%. Hoewel de IMF-prognose voor de bbp-groei in 2006 licht onder de marge van het Eurosysteem ligt, vallen alle andere prognoses binnen de marges van de projecties van het Eurosysteem.

Vergelijking van prognoses van de reële bbp-groei en de HICP-inflatie voor het eurogebied

(procentuele mutaties op jaarbasis)

	Publicatiedatum	bbp-groei			HICP-inflatie		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
Europese Commissie	november 2006	2,6	2,1	2,2	2,2	2,1	1,9
IMF	september 2006	2,4	2,0	2,0	2,3	2,4	2,1
OESO	november 2006	2,6	2,2	2,3	2,2	1,9	1,8
Consensus Economics Forecasts	november 2006	2,6	1,9	n.v.t.	2,2	2,1	n.v.t.
Survey of Professional Forecasters	november 2006	2,6	2,0	2,0	2,2	2,1	1,9

Bronnen: Economische Prognose van de Europese Commissie, najaar 2006; IMF World Economic Outlook, september 2006; OECD Economic Outlook No 80 – Preliminary Version; Consensus Economics Forecasts; en de Survey of Professional Forecasters van de ECB. De door medewerkers van het Eurosysteem opgestelde macro-economische projecties en de OESO-prognoses hanteren beide voor het aantal werkdagen gecorrigeerde groeicijfers op jaarbasis, terwijl bij de Europese Commissie en het IMF de groeicijfers op jaarbasis niet zijn gecorrigeerd voor het aantal werkdagen per jaar. Bij de andere prognoses wordt niet gespecificeerd of de gegevens al dan niet zijn gecorrigeerd voor het aantal werkdagen.

© 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 kopieën voor educatieve en niet-commerciële doeleinden is toegestaan, mits de bron wordt vermeld.