



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

Op basis van de tot 21 november 2005 beschikbare informatie hebben medewerkers van het Eurosysteem projecties samengesteld voor de macro-economische ontwikkelingen in het eurogebied¹. De gemiddelde reële bbp-groei op jaarbasis zal in 2005 naar schatting tussen 1,2% en 1,6% liggen. De projectie is dat deze zowel in 2006 als 2007 zal liggen tussen 1,4% en 2,4%. De projectie is dat het gemiddelde groeitempo van de totale Geharmoniseerde Consumptieprijsindex (HICP) in 2005 naar schatting tussen 2,1% en 2,3% zal liggen. Voorzien wordt dat deze in 2006 zal liggen tussen 1,6% en 2,6%, en in 2007 tussen 1,4% en 2,6%.

Kader 1

TECHNISCHE AANNAMES

De door medewerkers van het Eurosysteem opgestelde projecties zijn gebaseerd op een reeks veronderstellingen met betrekking tot de rentes, de wisselkoersen, de olieprijsen en het begrotingsbeleid.

Uitgegaan wordt van de technische aanname dat de korte marktrente en de bilaterale wisselkoersen gedurende de projectieperiode onveranderd zullen blijven op de niveaus van de eerste helft van november. De korte rente, afgemeten aan de driemaands EURIBOR, wordt derhalve verondersteld constant te blijven op 2,28%. De technische aanname van constante wisselkoersen impliceert een EUR/USD-wisselkoers van 1,19 en een effectieve wisselkoers van de euro die 2% lager ligt dan het gemiddelde van 2004.

De technische aannames met betrekking tot de lange rentes en de prijzen van zowel olie als grondstoffen exclusief energie zijn gebaseerd op marktverwachtingen in de eerste helft van november. De marktverwachtingen betreffende het nominale rendement op tienjaars overheidsobligaties in het eurogebied impliceren een licht stijgend profiel, van een gemiddelde van 3,5% in 2005 tot een gemiddelde van 3,7% in 2007. De gemiddelde stijging op jaarbasis van de in Amerikaanse dollar luidende prijzen van grondstoffen exclusief energie wordt verondersteld in 2005 op 5,8%, in 2006 op 3,8% en in 2007 op 5,2% te liggen. Gebaseerd op het prijsbeloop dat wordt geïmpliceerd door de markt voor termijncontracten, wordt verondersteld dat de gemiddelde olieprijs op jaarbasis in 2006 USD 60,0 per vat en in 2007 USD 59,5 per vat zal bedragen.

De aannames betreffende het begrotingsbeleid zijn gebaseerd op nationale begrotingsplannen in de afzonderlijke landen van het eurogebied. Zij omvatten enkel die beleidsmaatregelen die reeds door het betreffende parlement zijn goedgekeurd, of die reeds in detail zijn uitgewerkt en het wetgevingsproces waarschijnlijk zullen doorstaan. De afsluitingsdatum voor het actualiseren van de begrotingsaannames was 21 november 2005. Dit impliceert dat de maatregelen die onlangs in Duitsland zijn overeengekomen, in aanmerking zijn genomen in deze projecties.

HET INTERNATIONALE KLIMAAT

Het externe klimaat van het eurogebied zal naar verwachting gedurende de projectieperiode gunstig blijven. Voorzien wordt, dat de reële bbp-groei in de Verenigde Staten robuust zal blijven, hoewel het

¹ De door medewerkers van het Eurosysteem opgestelde projecties zijn een gezamenlijk product van deskundigen van de ECB en van 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 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.

groeitempo enigszins lager zal liggen dan in 2004. De reële bbp-groei in Azië exclusief Japan zal naar verwachting ruim boven het mondiale gemiddelde blijven, hoewel enigszins lager dan in recente jaren. De groei in de meeste andere grote economieën zal, zo is de projectie, eveneens dynamisch blijven. Daarnaast zullen de landen die op 1 mei 2004 tot de Europese Unie zijn toegetreden naar verwachting sterke groeicijfers blijven laten zien.

Over het geheel genomen zal de *mondiale reële bbp-groei buiten het eurogebied* in 2005 naar schatting een gemiddeld niveau van rond 4,9% bereiken, en voor 2006 wordt een gemiddelde groei van 4,8% voorzien, en 4,5% in 2007. De groei van de *externe exportmarkten van het eurogebied* zal naar schatting 7,2% bedragen in 2005, en zal, zo is de projectie, ongeveer 7,1% bedragen in zowel 2006 als 2007.

Tabel 1 Macro-economische projecties

(gemiddelde procentuele mutaties op jaarbasis)¹⁾

	2004	2005	2006	2007
HICP	2,1	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6	1,4 – 2,6
Reële bbp	1,8	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4	1,4 – 2,4
Particuliere consumptie	1,4	1,1 – 1,5	0,9 – 1,9	0,6 – 2,2
Overheidsconsumptie	1,1	0,4 – 1,6	1,1 – 2,1	0,5 – 1,5
Bruto investeringen in vaste activa	1,6	1,4 – 2,4	1,6 – 4,6	1,5 – 4,7
Uitvoer (goederen en diensten)	6,1	2,6 – 5,4	4,3 – 7,5	4,1 – 7,3
Invoer (goederen en diensten)	6,3	3,4 – 6,0	4,2 – 7,6	3,5 – 6,9

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 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.

PROJECTIES VOOR DE REËLE BBP-GROEI

De eerste raming van Eurostat voor het reële bbp van het eurogebied in het derde kwartaal van dit jaar geeft een kwartaal-op-kwartaalgroei aan van 0,6%, na een groei van 0,3% en 0,4% in respectievelijk het eerste en tweede kwartaal van 2005. Vooruitblikkend, wordt voorzien dat de kwartaal-op-kwartaalgroei zal stabiliseren rond een niveau van 0,5%. Dientengevolge zal de gemiddelde reële bbp-groei op jaarbasis in 2005 naar verwachting variëren tussen 1,2% en 1,6% bedragen, en in zowel 2006 als 2007, zo is de projectie, tussen 1,4% en 2,4%. De verwachting is dat gedurende de projectieperiode, de groei van de uitvoer de economische bedrijvigheid zal blijven ondersteunen, geschraagd door de veronderstelde aanhoudend krachtige buitenlandse vraag, en de binnenlandse vraag zou moeten aantrekken.

Onder de binnenlandse bestedingscomponenten van het bbp zal de gemiddelde groei op jaarbasis van de *particuliere consumptie* in 2005 naar schatting tussen 1,1% en 1,5% bedragen, deels als gevolg van het matigende effect van beperkte inkomensgroei en hoge energieprijzen op de koopkracht van huishoudens. In 2006, zo is de projectie, zal de consumptie groeien met een tempo van tussen 0,9% en 1,9%, en in 2007 met tussen 0,6% en 2,2%. Voorzien wordt, dat het besteedbaar inkomen van huishoudens door enige vooruitgang in de werkgelegenheid en een aanhoudend krachtig inkomen uit vermogen zal worden geschraagd, maar de stijging van de reële inkomens zal gematigd blijven. De spaarquote zal gedurende de projectieperiode naar verwachting globaal stabiel blijven.

De gemiddelde groei op jaarbasis van de *totale vaste investeringen* zal in 2005 naar raming tussen 1,4% en 2,4% bedragen, terwijl in 2006 een groei wordt voorzien van tussen 1,6% en 4,6%, en in 2007 tussen 1,5% en 4,7%. De *bedrijfsinvesteringen* zouden moeten profiteren van de krachtige externe vraag, de gunstige financieringscondities en robuuste bedrijfswinsten. Tegelijkertijd zullen de *particuliere investeringen in woningen*, zo wordt voorzien, 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 naar schatting in 2005 tussen 2,6% en 5,4% bedragen, en in 2006, zo wordt voorzien, tussen 4,3% en 7,5%, en in 2007 tussen 4,1% en 7,3%. Het aandeel in de exportmarkten buiten het eurogebied zal gedurende de projectieperiode naar verwachting betrekkelijk stabiel blijven dankzij de toegenomen mondiale concurrentie enerzijds, en het enigszins verbeterde prijsconcurrentievermogen anderzijds. Het gemiddelde groeitempo op jaarbasis van de *totale invoer* zal, zo is de verwachting, in 2005 enigszins hoger zijn dan dat van de uitvoer, en er vervolgens in de loop van de projectieperiode onder zakken. Over het geheel genomen wordt voorzien dat het uitvoersaldo een kleine positieve bijdrage zal leveren aan de bbp-groei.

De *totale werkgelegenheidsgroei*, zo wordt voorzien, zal in de projectieperiode enigszins toenemen, aangezien de ontwikkelingen gunstiger zijn dan zich recentelijk liet aanzien. Tegelijkertijd zal het arbeidsaanbod naar verwachting stijgen als gevolg van verbeterde werkgelegenheidsvooruitzichten en structurele arbeidsmarkthervormingen in een aantal landen van het eurogebied. De werkloosheid, zo is de verwachting, zal gedurende de projectieperiode verder dalen.

PROJECTIES BETREFFENDE PRIJZEN EN KOSTEN

Verwacht wordt, dat het gemiddelde groeitempo van de totale HICP in 2005 tussen 2,1% en 2,3% zal liggen. Voor 2006 en 2007 wordt een groeitempo voorzien van respectievelijk tussen 1,6% en 2,6%, en tussen 1,4% en 2,6%. De projecties betreffende de prijzen zijn afhankelijk van een aantal aannames. Ten eerste wordt verondersteld dat de olieprijs, die de afgelopen jaren voor een aanzienlijke positieve bijdrage van de energiegcomponent aan de HICP-inflatie heeft gezorgd, gedurende de projectieperiode ruwweg stabiel zal blijven. Ten tweede wordt aangenomen dat de stijging van de nominale loonsom per werknemer gedurende de projectieperiode gematigd zal blijven. In de projecties betreffende de prijzen is dus de verwachting vervat dat de tweede-ronde-effecten van olieprijsstijgingen op de lonen beperkt zullen blijven. Tevens is in de projecties een lichte verbetering van de productiviteit vervat, die bijdraagt aan het globaal stabiel houden van de arbeidskosten per eenheid product gedurende de projectieperiode. Ten derde zijn in de projecties slechts die veranderingen in de indirecte belastingen opgenomen waarover vóór 21 november 2005 voldoende zekerheid bestond² Ten slotte zijn de projecties gebaseerd op de verwachting dat de prijsdruk van de invoer uitgezonderd goederen laag blijft.

VERGELIJKING MET DE DOOR MEDEWERKERS VAN DE ECB OPGESTELDE MACRO-ECONOMISCHE PROJECTIES VAN SEPTEMBER 2005

Tabel 2 Vergelijking met de projecties van september 2005

(gemiddelde procentuele mutaties op jaarbasis)

	2004	2005	2006
Reëel bbp – september 2005	1,8	1,0 – 1,6	1,3 – 2,3
Reëel bbp – december 2005	1,8	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4
HICP – september 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,4 – 2,4
HICP – december 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6

In de nieuwe projecties ligt de marge die wordt voorzien voor de reële bbp-groei in 2005 binnen het bovenste gedeelte van de marge van de projecties van september 2005. Voor 2006 is de voorziene marge licht opwaarts bijgesteld. Wat betreft de HICP-inflatie, is de thans voorziene marge voor 2005 onveranderd gebleven ten opzichte van de projecties van september 2005. Voor 2006 is de voorziene marge opwaarts bijgesteld. Deze bijstelling is voornamelijk het gevolg van het feit dat het verstoringseffect van de hervorming van de gezondheidszorg in Nederland in 2006, die naar schatting -

² In het geval van Duitsland is de veronderstelling van een BTW-verhoging met 3 basispunten in 2007 in de projecties meegenomen.

0,2 procentpunt zou bijdragen aan de projecties van september 2005, niet meer is meegenomen in de december-projecties.

Kader 2

PROGNOSES DOOR ANDERE INSTELLINGEN

Diverse instellingen, zowel internationale organisaties als organisaties in de particuliere sector, hebben prognoses voor het eurogebied uitgebracht. Deze prognoses zijn echter strikt genomen niet met elkaar of met de door medewerkers van het Eurosysteem opgestelde macro-economische projecties vergelijkbaar, aangezien zij zijn voltooid op verschillende tijdstippen en derhalve deels gedateerd 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.

In de momenteel beschikbare prognoses door andere instellingen, ligt de gemiddelde bbp-groei op jaarbasis voor het eurogebied tussen 1,2% en 1,4% in 2005, tussen 1,7% en 2,1% in 2006, en tussen 2,0% en 2,2% in 2007. Tegelijkertijd voorzien de prognoses een gemiddelde HICP-inflatie op jaarbasis van tussen 2,1% en 2,3% in 2005, tussen 1,8% en 2,2% in 2006, en tussen 1,6% en 1,9% in 2007. Al deze cijfers vallen binnen de marges van de projecties van het Eurosysteem.

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

(gemiddelde procentuele mutaties op jaarbasis)

	Publicatiedatum	bbp-groei			HICP-inflatie		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Europese Commissie	Okt. 2005	1,3	1,9	2,1	2,3	2,2	1,8
IMF	Sept. 2005	1,2	1,8	2,2	2,1	1,8	1,9
OESO	Nov. 2005	1,4	2,1	2,2	2,2	2,1	1,6
Consensus Economics Forecasts	Nov. 2005	1,3	1,7	Geen gegevens voorhanden	2,2	1,9	Geen gegevens voorhanden
Survey of Professional Forecasters	Okt. 2005	1,3	1,7	2,0	2,2	2,0	1,8

Bronnen: Economische Najaarsprognose van de Europese Commissie 2005; IMF World Economic Outlook (september 2005); OECD Economic Outlook, nr. 78; Consensus Economics Forecasts; en de ECB-"Survey of Professional Forecasters". De door medewerkers van het Eurosysteem opgestelde macro-economische projecties en de OESO-prognoses hanteren 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. Uit de andere prognoses wordt niet duidelijk of de gegevens al dan niet zijn gecorrigeerd voor het aantal werkdagen. Het niet voor het aantal werkdagen gecorrigeerde gemiddelde groeicijfer op jaarbasis van het bbp in het eurogebied lag voor 2004 rond ¼ procentpunt hoger dan het voor het aantal werkdagen gecorrigeerde groeicijfer, als gevolg van het hogere aantal werkdagen dat jaar.

© Europese Centrale Bank, 2005

Adres: Kaiserstrasse 29, D60311 Frankfurt am Main, Duitsland

Postadres: Postbus 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.

Reproductie voor educatieve en niet-commerciële doeleinden is toegestaan op voorwaarde dat de bron wordt vermeld.