



MAKROØKONOMISKE FREMSKRIVNINGER FOR EUROOMRÅDET UDARBEJDET AF ECBs STAB

ECBs stab har på grundlag af de informationer, der var tilgængelige pr. 14. februar 2008, udarbejdet fremskrivninger af den makroøkonomiske udvikling i euroområdet.¹ Fremskrivningerne viser, at den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP bliver mellem 1,3 pct. og 2,1 pct. i 2008 og mellem 1,3 pct. og 2,3 pct. i 2009, og at den gennemsnitlige stigningstakt i det samlede harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) bliver mellem 2,6 pct. og 3,2 pct. i 2008 og mellem 1,5 pct. og 2,7 pct. i 2009.

Tekniske antagelser om renter, valutakurser, oliepriser og finanspolitik

De tekniske antagelser om renter, oliepriser og råvarepriser ekskl. energi bygger på markedsforventninger. Skæringsdatoen var 14. februar 2008. For så vidt angår de korte renter, målt ved 3-måneders Euribor, måles markedsforventningerne ved forwardrenterne, hvilket giver et øjebliksbillede af rentekurven på skæringsdatoen. Dette indebærer et gennemsnitligt renteniveau på 4,2 pct. i 2008 og 3,5 pct. i 2009.² Denne antagelse er rent teknisk. Markedsforventningerne til den nominelle 10-årige statsobligationsrente i euroområdet tyder på et gennemsnitligt renteniveau på 4,3 pct. i 2008 og 4,5 pct. i 2009. Basisfremskrivningen bygger endvidere på antagelsen om, at spændet i bankernes lange udlånsrenter i fremskrivningsperioden vil afspejle den seneste episode med øget risikobevisthed på de finansielle markeder. På grundlag af udviklingen på futuresmarkederne i den 2-ugers periode, der afsluttedes på skæringsdatoen, antages den gennemsnitlige årlige oliepris at blive 90,6 dollar pr. tønde i 2008 og 89,1 dollar pr. tønde i 2009. Den gennemsnitlige årlige stigning i råvarepriser ekskl. energi (afregnet i USD) antages at blive 12,7 pct. i 2008 og 6,1 pct. i 2009.

Der er gjort den tekniske antagelse, at de bilaterale valutakurser forbliver uændrede i fremskrivningsperioden på det gennemsnitlige niveau for den 2-ugers periode, der afsluttedes på skæringsdatoen. Det indebærer en EUR/USD-kurs på 1,47 i 2008 og 1,46 i 2009 og en effektiv eurokurs, der gennemsnitlig er 3,6 pct. højere i 2008 end gennemsnitskursen for 2007 og 0,2 pct. lavere i 2009 end gennemsnitskursen for 2008.

De finanspolitiske antagelser bygger på nationale budgetplaner i de enkelte eurolande. De omfatter kun de foranstaltninger, der allerede er vedtaget på parlamentsniveau, eller hvor der foreligger detaljerede planer, der med stor sandsynlighed vil blive vedtaget efter at have været igennem lovgivningsprocessen.

Antagelser om de internationale forhold

Nedgangen i den økonomiske vækst i USA og en række industrilande forventes at afdæmpe de globale vækstudsigter, hvilket også afspejler effekten af den finansielle uro. Stigningen i den indenlandske efterspørgsel i de nye vækstøkonomier, der fremgår af fremskrivningerne, og et forbedret bytteforhold som følge af høje råvarepriser i de råvareeksporterende lande forventes at dæmpe svækkelsen af efterspørgslen. Samlet set ventes den årlige vækst i realt BNP på verdensplan ekskl. euroområdet at aftage til 4,6 pct. i 2008. Den ventes dog gradvist at ville stige igen i 2009. Væksten på euroområdets eksterne eksportmarkeder ventes at falde fra 6,2 pct. i 2007 til 5,5 pct. i 2008, før den begynder at stige igen til 6,2 pct. i 2009.

¹ De makroøkonomiske fremskrivninger udarbejdet af ECBs stab udgør et supplement til de makroøkonomiske fremskrivninger, som to gange om året udarbejdes af eurosystemets stab i et samarbejde mellem eksperter i ECB og i de nationale centralbanker. De anvendte metoder svarer til dem, der anvendes til eurosystemets fremskrivninger, og som beskrives i "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ECB, juni 2001. For at udtrykke den usikkerhed, der er forbundet med fremskrivningerne, er der anvendt intervaller til at angive resultatet for de enkelte variabler. Intervallerne er baserede på forskellen mellem den egentlige udvikling og tidligere fremskrivninger, der er blevet udarbejdet i en årrække. Intervallernes bredde er to gange den gennemsnitlige absolutte værdi af denne forskel. For tiden er den usikkerhed, som knytter sig til fremskrivningerne, dog formodentlig større end normalt på grund af udviklingen på de finansielle markeder.

² Markedsforventninger, der måles ved hjælp af forwardrenter, kan afvige en anelse fra Euribor-futuresrenten. Se metodebeskrivelsen i boksen "Makroøkonomiske fremskrivninger for euroområdet udarbejdet af ECBs stab" i marts 2007-udgaven af Månedsoversigten.

Fremskrivninger af væksten i realt BNP

Efter at væksten i to år har været højere end estimaterne for potentiel vækst, forventes væksten i realt BNP i euroområdet at aftage i 2008 som følge af udviklingen i den eksterne efterspørgsel, den fortsatte uro på de finansielle markeder og prisstigningen på råvarer. Fremskrivningen af den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP, der var 2,6 pct. i 2007, viser derfor en vækst på mellem 1,3 pct. og 2,1 pct. i 2008 og mellem 1,3 pct. og 2,3 pct. i 2009. Den ventede nedgang afspejler lavere vækst i både eksporten og den indenlandske efterspørgsel. Væksten i eurorådets eksport afdæmpes af den svækkelse i den udenlandske efterspørgsel, der fremgår af fremskrivningerne, og den seneste appreciering af euroen. I sammenhæng med aftagende vækst i avancerne og strammere finansieringsforhold forventes dette at føre til et fald i investeringsvæksten. Det private forbrug ventes at blive påvirket af udviklingen i råvarepriserne, der får en negativ indvirkning på den disponible realindkomst.

Tabel A. Makroøkonomiske fremskrivninger for euroområdet

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)^{1), 2)}

	2007	2008	2009
HICP	2,1	2,6-3,2	1,5-2,7
Realt BNP	2,6	1,3-2,1	1,3-2,3
Privat forbrug	1,6	1,1-1,7	1,0-2,4
Offentligt forbrug	1,9	1,1-2,1	1,0-2,0
Faste bruttoinvesteringer	4,6	0,5-3,1	0,2-3,4
Eksport (varer og tjenester)	5,7	2,6-5,6	3,1-6,3
Import (varer og tjenester)	4,9	2,0-5,4	2,9-6,3

1) Fremskrivningen af realt BNP og de komponenter, der indgår i BNP, bygger på data, der er korrigeret for antal arbejdsdage. Fremskrivningerne af eksport og import omfatter samhandel inden for euroområdet.

2) Fremskrivningerne omfatter Cypern og Malta som en del af euroområdet i fremskrivningsintervallerne for 2008 og 2009. For 2008 er ændringer i pct. år/år beregnet ud fra et euroområde, der allerede i 2007 omfattede Cypern og Malta. Cyperns og Maltas vægt i eurorådets BNP er henholdsvis ca. 0,2 pct. og 0,1 pct.

Fremskrivninger af priser og omkostninger

Efter den seneste inflationsstigning – til 3,2 pct. i januar 2008 – viser fremskrivningerne en gennemsnitlig stigningstakt i det samlede HICP på mellem 2,6 pct. og 3,2 pct. i 2008. Den høje årlige inflation i 2008 skyldes fortrinsvis prisstigninger på energi og fødevarer. På baggrund af aktuelle futureskontrakter på energi og fødevarer forventes presset fra de globale råvarepriser at aftage i løbet af 2008. For så vidt angår det indenlandske prispres, er fremskrivningerne udarbejdet ud fra forventningen om en lønvækst, der stiger en anelse i 2008 som følge af højere overenskomster, især i den offentlige sektor. Dette forventes at føre til en kraftigere vækst i enhedslønomkostningerne, idet væksten i arbejdskraftproduktiviteten ventes at forblive stort set stabil i 2008. Den opadrettede effekt som følge af presset fra de højere enhedslønomkostninger ventes imidlertid at blive udlignet af en lavere vækst i avancerne i 2008, hvilket er på linje med de mindre gunstige udsigter for aktiviteten. I 2009 ventes inflationen at blive mellem 1,5 pct. og 2,7 pct. Til grund for denne fremskrivning ligger antagelsen om en lønvækst, der forbliver stort set stabil i 2009.

Sammenligning med december 2007-fremskrivningerne

I forhold til de makroøkonomiske fremskrivninger, som eurosystemets stab offentliggjorde i Månedsoversigten i december 2007, er intervallerne for væksten i realt BNP i 2008 og 2009 blevet nedjusteret. Dette afspejler effekten af den lavere udenlandske efterspørgsel i euroområdet, som ventes i fremskrivningerne, et kraftigere pres fra råvarepriserne og effekten af udviklingen på de finansielle markeder.

De forventede intervaller for den årlige stigningstakt i det samlede HICP i 2008 og 2009 er blevet opjusteret, hovedsagelig for at afspejle en kraftigere inflation i energi- og fødevarerpriserne samt forventninger om et noget højere pres fra arbejdskraftsomkostningerne, end det forventedes i december 2007-fremskrivningerne.

Tabel B. Sammenligning med december 2007-fremskrivningerne

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)

	2007	2008	2009
Realt BNP – december 2007	2,4-2,8	1,5-2,5	1,6-2,6
Realt BNP – marts 2008	2,6	1,3-2,1	1,3-2,3
HICP – december 2007	2,0-2,2	2,0-3,0	1,2-2,4
HICP – marts 2008	2,1	2,6-3,2	1,5-2,7

© Den Europæiske Centralbank, 2008

Adresse: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Tyskland
 Postadresse: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Tyskland
 Tlf.: +49 69 1344 0
 Fax: +49 69 1344 6000
 Websted: <http://www.ecb.europa.eu>

Alle rettigheder forbeholdt.

Fotokopiering til uddannelsesformål eller i ikke-kommercielt øjemed er tilladt, såfremt kilden angives.