



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

EUROSYSTEMET

## MAKROEKONOMISKA FRAMTIDSBEDÖMNINGAR FÖR EUROOMRÅDET AV EUROSYSTEMETS EXPERTER

Eurosystemets experter har gjort framtidsbedömningar för den makroekonomiska utvecklingen i euroområdet baserade på de uppgifter som fanns tillgängliga fram till 24 maj 2007.<sup>1</sup> Genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis beräknas vara mellan 2,3 % och 2,9 % under 2007 och mellan 1,8 % och 2,8 % under 2008. Den genomsnittliga ökningstakten i det totala harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) väntas bli mellan 1,8 % och 2,2 % under 2007 och mellan 1,4 % och 2,6 % under 2008.

### Ruta 1

#### TEKNISKA ANTAGANDEN

Bedömningarna av Eurosystemets experter grundar sig på en rad antaganden om räntor, växelkurser, oljepriser och finanspolitik.

De tekniska antagandena om räntor samt antagandena om både oljepriser och icke energirelaterade råvarupriser baseras på marknadsförväntningar med stoppdatum 11 maj 2007. Avseende antagandena om de korta räntorna, i form av tremånaders Euribor, mäts de finansiella marknadernas förväntningar genom terminsräntorna vilket speglar observationer av avkastningskurvan vid stoppdatumet. Detta innebär en ökning från den nivå på 4,0 % som rådde i mitten av maj till ett genomsnitt på 4,2 % 2007 och en ytterligare ökning till ett genomsnitt på 4,5 % 2008. Marknadsförväntningarna för avkastningen på euroområdets tioåriga nominella statsobligationer visar en flack profil omkring nivån i maj på 4,2 %, med ett genomsnitt på 4,2 % 2007 och 4,3 % 2008. Baserat på terminsmarknaderna under den tvåveckorsperiod som slutade på stoppdatumet antas det årliga genomsnittet för oljepriserna vara 65,0 USD per fat 2007 och 69,9 USD 2008. Den genomsnittliga ökningen på årsbasis på icke energirelaterade råvaror, räknat i US-dollar, beräknas vara 22,0 % 2007 och 4,9 % 2008.

Ett tekniskt antagande görs om att bilaterala växelkurser kommer att vara oförändrade under bedömningsperioden på de nivåer som rådde under tvåveckorsperioden fram till stoppdatum. Detta innebär en EUR/USD-växelkurs på 1,36 och en effektiv växelkurs för euron som är 3,7 % högre än genomsnittet för 2006.

Antagandena om finanspolitiken grundar sig på nationella budgetplaner i de enskilda euroländerna. De inkluderar alla politiska åtgärder som redan har godkänts av nationella parlament eller som specificerats i detalj av regeringarna och som sannolikt kommer att gå igenom lagberedningsprocessen.

#### OMVÄRLDEN

Utsikterna för euroområdets omvärld väntas förbli gynnsamma under bedömningsperioden. Den reala BNP-tillväxten i USA och Japan väntas vara något lägre än de senaste åren medan tillväxten i tillväxtländerna i Asien väntas ligga kvar väl över det globala genomsnittet. Tillväxten i de flesta övriga stora ekonomierna väntas vara fortsatt dynamisk. Dessutom väntas de länder som anslöt sig till EU den 1 maj 2004 fortsätta att växa i kraftig takt.

<sup>1</sup> Eurosystemets makroekonomiska framtidsbedömningar görs gemensamt av experter från ECB och de nationella centralbankerna i euroområdet. Sådana bedömningar görs två gånger om året och utgör underlag för ECB-rådets bedömning av den ekonomiska utvecklingen och hoten mot prisstabiliteten. Mer information om de förfaranden och den teknik som använts ges i "A Guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ECB, juni 2001. För att uttrycka den osäkerhet som omger bedömningarna används intervall vid presentationen av resultaten för varje variabel. Intervallen beräknas utifrån skillnaden mellan faktiska utfall och tidigare bedömningar som gjorts under ett antal år. Bredden på intervallen är två gånger genomsnittet av det absoluta värdet på dessa skillnader.

Sammanlagt beräknas den årliga reala BNP-tillväxten i världen utanför euroområdet bli i genomsnitt runt 5,1 % 2007 och 5,0 % 2008, efter en årlig tillväxt på 6,0 % under 2006. Tillväxten i euroområdets externa exportmarknader väntas bli runt 5,6 % 2007 och 6,9 % 2008.

## BEDÖMNINGARNA FÖR REAL BNP-TILLVÄXT

Efter en tillväxttakt i real BNP på 0,9 % under fjärde kvartalet förra året indikerar Eurostats preliminära beräkning en tillväxt på 0,6 % på kvartalsbasis för euroområdets reala BNP under första kvartalet i år. Över perioden väntas tillväxttakten i real BNP fortsätta att expandera med en takt på omkring 0,6 % per kvartal. Mot bakgrund av detta beräknas genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis hamna mellan 2,3 % och 2,9 % 2007 och mellan 1,8 % och 2,8 % 2008.

Tabell 1 Makroekonomiska bedömningar för euroområdet

(årlig genomsnittlig förändring i procent<sup>1),2)</sup>)

	2006	2007	2008
HIKP	2,2	1,8-2,2	1,4-2,6
Real BNP	2,9	2,3-2,9	1,8-2,8
Privat konsumtion	1,8	1,7-2,1	1,6-2,8
Offentlig konsumtion	2,0	1,0-2,0	1,0-2,0
Fasta bruttoinvesteringar	5,1	3,8-6,0	1,9-5,1
Export (varor och tjänster)	8,5	4,8-7,6	4,0-7,2
Import (varor och tjänster)	8,0	4,6-8,0	3,9-7,3

1) För varje variabel och bedömningsperiod baseras intervallen på genomsnittet av den absoluta skillnaden mellan faktiskt utfall och tidigare bedömningar gjorda av centralbankerna i euroområdet. Bedömningar för real BNP och dess komponenter avser kalenderkorrigerade uppgifter. Bedömningarna för export och import inbegriper handel inom euroområdet.

2) I siffrorna inkluderas Slovenien redan för 2006, utom när det gäller HIKP där Slovenien endast inkluderas fr.o.m. 2007. Viktningsstalet för Slovenien i euroområdets BNP är 0,3 %.

Bland de inhemska utgiftskomponenterna i BNP väntas privat konsumtion väl absorbera höjningarna av indirekta skatter från början av 2007 vilket återspeglar en pågående ökning av den disponibla inkomsten. Den senare väntas i sin tur stödjas av förbättringar på arbetsmarknaden och i viss mån av ökning av icke arbetsrelaterad inkomst i samband med höga företagsvinster. Sparkvoten väntas i stort sett förbli stabil under perioden och den genomsnittliga årliga ökningen av den privata konsumtionen väntas vara mellan 1,7 % och 2,1 % 2007 och mellan 1,6 % och 2,8 % 2008. Offentlig konsumtion väntas öka måttligt mellan 1,0 % och 2,0 % både 2007 och 2008.

Företagsinvesteringar bör även framöver dra nytta av gynnsamma efterfrågeförhållanden, höga företagsvinster och fortsatt gynnsamma finansieringsvillkor. Offentliga investeringar väntas också ligga kvar på nivåer över BNP-tillväxten. Däremot väntas privata bostadsinvesteringar avta under perioden vilket återspeglar den pågående avmattningen på bostadsmarknaden. Genomsnittlig ökning av de totala fasta investeringarna mätt på årsbasis beräknas bli mellan 3,8 % och 6,0 % 2007 och mellan 1,9 % och 5,1 % 2008.

Exportökningen väntas ge fortsatt stöd åt den ekonomiska aktiviteten eftersom utländsk efterfrågan beräknas fortsätta att öka kraftigt. Exportmarknadsandelarna utanför euroområdet väntas dock minska något under bedömningsperioden på grund av ökad global konkurrens samt beroende på eftersläpningseffekter av vissa tidigare förluster i priskonkurrenskraft. Sammantaget beräknas den genomsnittliga årliga förändringstakten för total export, som även innefattar handel inom euroområdet, hamna mellan 4,8 % och 7,6 % 2007 och mellan 4,0 % och 7,2 % 2008. Den genomsnittliga årliga ökningstakten i total import beräknas bli mellan 4,6 % och 8,0 % 2007 och mellan 3,9 % och 7,3 % 2008. Nettohandelns bidrag beräknas bli i stort sett neutralt under bedömningsperioden.

Den senaste tiden positiva utvecklingen på arbetsmarknaden väntas fortsätta. Total sysselsättning beräknas fortsätta öka stadigt under perioden och få nytta av en aggregerad efterfrågeökning och från antagandet om fortsatt begränsad arbetskostnadsökning. Samtidigt väntas arbetskraftsutbudet öka i och med förbättrade utsikter för sysselsättning och strukturreformer på arbetsmarknaden i flera länder i euroområdet. Parallellt beräknas arbetslösheten minska ytterligare under bedömningsperioden.

## PRIS- OCH KOSTNADSUTSIKTER

Sedan september 2006 har den årliga inflationen legat på nivåer strax under 2 % och fått nytta av gynnsamma trender i energipriserna. På sikt påverkas bedömningarna för inflationen mycket av olika bidrag från indirekta skatter och enhetsarbetskostnader. Under 2007 väntas högre indirekta skatter ha en större effekt på HIKP-inflationen (med ett aggregerat bidrag från euroområdet på 0,5 procentenheter), medan de indirekta skatteåtgärder som är kända hittills för 2008 väntas ha en neutral effekt på HIKP-inflationen. Samtidigt baseras bedömningarna på förväntningar om att löneökningarna i den totala ekonomin kommer att öka något under bedömningsperioden. Eftersom produktivitetsökningen väntas förbli i stort sett stabil, innebär detta en bedömning om måttligt ökande enhetsarbetskostnader framöver. Slutligen baseras HIKP-bedömningarna också på förväntningar om en stadig, om än något avtagande, ökning av vinstmarginalerna och bara begränsat pristryck från import förutom råvaror såväl som ett fortsatt positivt bidrag till inflationen från administrativt fastställda priser. Som resultat av dessa olika element beräknas ökningen av den genomsnittliga totala HIKP bli mellan 1,8 % och 2,2 % 2007 och mellan 1,4 % och 2,6 % 2008.

## JÄMFÖRELSE MED BEDÖMNINGARNA FRÅN MARS 2007

När det gäller BNP-ökning är de nuvarande intervallen som beräknas för 2007 inom den övre delen av intervallet från ECB:s framtidsbedömningar, publicerade i månadsrapporten för mars 2007. Intervallet för 2008 har justerats ned något i linje med förväntade effekter av något högre energipriser och att eurons växelkurs är starkare än vad som tidigare antagits. När det gäller HIKP-inflationen har intervallet som beräknades för 2007 justerats uppåt något vilket återspeglar ett antagande om något högre energipriser än i den senaste bedömningen, medan intervallet för 2008 ligger kvar.

Tabell 2 Jämförelse med framtidsbedömningarna från mars 2007

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	2006	2007	2008
Real BNP – mars 2007	2,8	2,1-2,9	1,9-2,9
Real BNP – juni 2007	2,9	2,3-2,9	1,8-2,8
HIKP – mars 2007	2,2	1,5-2,1	1,4-2,6
HIKP – juni 2007	2,2	1,8-2,2	1,4-2,6

## Ruta 2

### PROGNOSE AV ANDRA INSTITUTIONER

Ett antal prognoser för euroområdet offentliggörs vid olika institutioner, både av internationella organisationer och av den privata sektorn. Dessa prognoser är dock inte helt jämförbara med varandra eller med de makroekonomiska framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter eftersom de avslutades vid olika tidpunkter och således är delvis inaktuella. Dessutom använder de olika (delvis ospecificerade) metoder för att beräkna antaganden om

skattepolitiska, finansiella och externa variabler, inklusive oljepriserna. Slutligen är det skillnader mellan metoderna för beräkning av arbetsdagsjusteringar för de olika prognoserna (se tabellen nedan).

I tillgängliga prognoser från andra institutioner ligger den årliga BNP-tillväxten för euroområdet på mellan 2,3 % och 2,7 % 2007, och mellan 2,2 % och 2,5 % 2008. Prognoserna förespår en HIKP-inflation på årsbasis på mellan 1,8 % och 2,0 % 2007 och mellan 1,9 % och 2,0 % 2008. Alla prognoser ligger inom intervallen i Eurosystemets framtidsbedömningar.

#### Jämförelse mellan prognoser för den reala BNP-tillväxten och HIKP-inflationen i euroområdet

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	Datum för offentliggörande	BNP-tillväxt			HIKP-inflation		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
IMF	Apr. 2007	2,6	2,3	2,3	2,2	2,0	2,0
Europeiska kommissionen	Maj 2007	2,7	2,6	2,5	2,2	1,9	1,9
OECD	Maj 2007	2,8	2,7	2,3	2,2	1,8	2,0
Consensus Economics Forecasts	Maj 2007	2,8	2,5	2,2	2,2	1,9	1,9
Survey of Professional Forecasters	Maj 2007	2,8	2,5	2,3	2,2	1,9	1,9
Eurosystemets framtidsbedömningar	Juni 2007	2,9	2,3-2,9	1,8-2,8	2,2	1,8-2,2	1,4-2,6

Källor: Europeiska kommissionens ekonomiska vårprognos 2007, IMF World Economic Outlook april 2007, OECD Economic Outlook nr 81 – maj 2007 Preliminary Edition; Consensus Economics Forecasts och ECB:s "Survey of Professional Forecasters".

Anm. Både framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter och prognoserna från OECD avser tillväxtsiffror på årsbasis som är kalenderjusterade medan Europeiska kommissionen och IMF rapporterar tillväxtsiffror på årsbasis som inte är kalenderjusterade. Andra prognoser anger inte om deras uppgifter är kalenderjusterade eller ej.

© Europeiska centralbanken, 2007

Adress: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Tyskland  
 Postadress: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Tyskland  
 Tfn +49 69 1344 0  
 Fax: +49 69 1344 6000  
 Internet: <http://www.ecb.int>

Alla rättigheter förbehålls.

Återgivning för undervisningsändamål och icke-kommersiella syften är tillåten, under förutsättning att källan anges.