



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 per den 19 november 2010.¹ Ekonomin i euroområdet drog nytta av återhämtningen i världsekonomin och ökat stöd från inhemsk efterfrågan, således beräknas den genomsnittliga, årlig tillväxt i BNP i fasta priser ligga på mellan 1,6 procent och 1,8 procent 2010, mellan 0,7 procent och 2,1 procent 2011 och mellan 0,6 procent och 2,8 procent 2012. Genomsnittlig årlig HIKP-inflation beräknas ligga kvar runt nuvarande nivåer på kort sikt, huvudsakligen p.g.a. råvarurelaterat externt tryck. Därefter väntas det inhemska pristrycket öka något, när importerad inflation avtar, vilket återspeglar den gradvisa förbättringen i ekonomisk aktivitet. Den totala HIKP-inflationen tros i genomsnitt ligga på mellan 1,5 procent och 1,7 procent 2010 och mellan 1,3 procent och 2,3 procent 2011 och mellan 0,7 procent och 2,3 procent 2012.

Ruta 1

TEKNISKA ANTAGANDEN OM RÄNTOR, VÄXELKURSER, RÅVARUPRISER OCH FINANSPOLITIK

De tekniska antagandena om räntor samt antagandena om både växelkurser och råvarupriser baseras på marknadsförväntningar med stoppdatum den 11 november 2010.¹ Antagandet om korta räntor är av rent teknisk art. De korta räntorna mäts i tremånaders Euribor, med marknadens förväntningar härledda från terminsräntor. Beräkningsmetoden innebär en total genomsnittsnivå på de korta räntorna på 0,8 procent under 2010, 1,4 procent under 2011 och 1,7 procent 2012. Marknadens förväntningar om avkastningen på de nominella tioåriga statsobligationerna i euroområdet tyder på en genomsnittlig nivå på 3,5 procent 2010 med en ökning till 4,0 procent 2011 och på 4,3 procent 2012. Grundscenariot tar även hänsyn till den senaste tidens fortsatta normalisering och utgår ifrån antagandet att spreaden på bankernas utlåningsräntor mot ovanstående räntor sammantaget kommer att vara stabila. På samma sätt antas villkoren för kreditgivning lätta gradvis under bedömningsperioden. Vad gäller råvaror, baserat på terminsmarknaderna under den tvåveckorsperiod som slutade på stoppdatumet, väntas årsgenomsnitt för oljepriserna hamna på 79,5 USD per fat 2010, 88,6 USD 2011 och 90,7 USD 2012. Priserna på andra råvaror än energi i USD väntas öka med 40,6 procent 2010, följt av ökning på 19,2 procent 2011 och 2,3 procent 2012.

De bilaterala växelkurserna förväntas vara oförändrade under bedömningsperioden på de genomsnittsnivåer som rådde under den period på tio arbetsdagar som slutade på stoppdatumet. Detta innebär en växelkurs EUR/USD på 1,34 2010 och 1,39 2011 och 2012 och en effektiv växelkurs för euron som i genomsnitt deprecierar med 5,9 procent 2010 innan den apprecierar något med 0,8 procent 2011.

Antagandena om finanspolitiken grundar sig på de enskilda euroländernas nationella budgetplaner som var tillgängliga den 19 november 2010. 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.

¹ Antaganden om olje- och livsmedelspriser baseras på terminspriser t.o.m. slutet av bedömningsperioden. För andra råvaror antas priserna följa terminspriserna till fjärde kvartalet 2011 och därefter utvecklas i linje med den globala ekonomiska aktiviteten.

¹ 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, och finns på ECB:s webbplats. 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. Metoden som används, med korrektion för exceptionella händelser, beskrivs i "New procedure for constructing ECB staff projection ranges", ECB, december 2009, publicerad på ECB:s webbplats.

OMVÄRLDEN

Den globala återhämtningen fortsätter, men bromsar in temporärt när de tidigare stödjande bidragen från inventeringar och finanspolitiska stimulanspaketet löper ut. På sikt väntas global ekonomisk tillväxt stärkas gradvis under bedömningsperioden stödd av framstegen i reparationen av balansräkningarna och förbättrade finansieringsvillkor. Dynamiska tillväxtekonomier är fortfarande den huvudsakliga drivkraften i den globala ekonomiska tillväxten under bedömningsperioden. Samtidigt väntas arbetsmarknaden i större avancerade ekonomier vara fortsatt svag och hålla tillbaka tillväxten. Överlag väntas global tillväxt förbli relativt svag jämfört med återhämtningen efter de flesta tidigare recessioner. BNP i fasta priser utanför euroområdet väntas öka med 5,3 procent 2010 och med 4,3 procent 2011 och med 4,7 procent 2012. Tillväxten i euroområdets exportmarknader väntas bli runt 11,3 procent 2010, 7,2 procent 2011 och 7,2 procent 2012.

BEDÖMNINGARNA FÖR BNP-TILLVÄXT I FASTA PRISER

Efter en stark ökning andra kvartalet 2010 ökade BNP i fasta priser med 0,4 procent tredje kvartalet. Tillgänglig information tyder på att nettoexporten bidrar till tillväxten medan inhemsk efterfrågan ökade, om än i lägre takt än tidigare kvartal. Det sista kvartalet 2010 väntas tillväxten vara svagare än första halvåret när effekterna av de finanspolitiska stimulansåtgärderna, lagercykeln och återhämtningen i handeln avtar. I ett framåtblickande perspektiv väntas den ekonomiska aktiviteten fortsätta återhämtningen, ledd av export. Den inhemska efterfrågan väntas ta fart gradvis. Denna ombalansering av aktiviteten återspeglar effekterna av den ackommoderande penningpolitiken och de betydande ansträngningarna som gjorts för att återställa finanssystemets funktion. I linje med de mönster som har observerats efter tidigare bankkriser väntas återhämtningen bli dämpad. Behovet av att reparera balansräkningarna i olika sektorer dämpar tillväxtutsikterna i euroområdet. Genomsnittlig tillväxt i BNP i fasta priser, mätt på årsbasis, beräknas bli mellan 1,6 procent och 1,8 procent 2010, mellan 0,7 procent och 2,1 procent 2011 och mellan 0,6 procent och 2,8 procent 2012.

Bland de inhemska komponenterna av BNP väntas privatkonsumtion öka måttligt 2010 och gradvis bli starkare under bedömningsperioden. Allteftersom situationen på arbetsmarknaden förbättras kommer inkomsterna att öka. Hushållens sparkvot väntas också minska när förtroendet ökar i linje med utvecklingen på arbetsmarknaden och lägre osäkerhet. Som en återspeglning av den gradvisa förbättringen i ekonomisk aktivitet och förbättrad sysselsättning väntas arbetslösheten först stabiliseras innan den går ner 2012.

Privata investeringar, utom investeringar i bostäder, väntas sakta återhämta sig allteftersom lediga resurser gradvis minskar, efterfrågeutsikterna blir bättre, begränsningar i finansiering avtar och osäkerheten minskar. Investeringar i bostäder väntas förbli dämpade även om de ökar något, p.g.a. pågående justeringar på bostadsmarknaden i några länder. I linje med de finanspolitiska konsolideringspaketet som tillkännagivits i flera euroländer väntas statliga investeringar i reala termer bli svaga över bedömningsperioden.

Tabell A Makroekonomiska bedömningar för euroområdet

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)^{1), 2)}

	2009	2010	2011	2012
HIKP	0,3	1,5 – 1,7	1,3 – 2,3	0,7 – 2,3
BNP i fasta priser	-4,1	1,6 – 1,8	0,7 – 2,1	0,6 – 2,8
Privat konsumtion	-1,1	0,6 – 0,8	0,4 – 1,4	0,5 – 2,3
Offentlig konsumtion	2,4	0,5 – 1,3	-0,8 – 0,6	-0,4 – 1,0
Fasta bruttoinvesteringar	-11,3	-1,4 – -0,6	-0,5 – 3,1	0,1 – 5,3
Export (varor och tjänster)	-13,1	9,9 – 11,7	3,7 – 8,7	2,5 – 8,7
Import (varor och tjänster)	-11,8	8,2 – 9,8	2,6 – 7,6	2,3 – 8,1

1) Bedömningar för BNP i fasta priser och dess komponenter avser kalenderjusterade uppgifter. Bedömningarna för import och export inbegriper handel inom euroområdet.

2) Estland ingår i bedömningarna för euroområdet fr.o.m. 2011. De årliga procentuella förändringarna för 2011 baseras på euroområdets sammansättning i vilken Estland ingår redan 2010.

Efter en stark återhämtning de första tre kvartalen 2010 väntas exporten fortsätta att öka, om än i en något långsammare takt, främst driven av utländsk efterfrågan över hela bedömningsperioden och bättre konkurrenskraft i början av perioden. Importökningen väntas sakta ned något under perioden 2011-2012 från de höga nivåerna 2010. Sammantaget väntas utrikeshandeln ge ett positivt, men minskande, bidrag till BNP-tillväxten.

Till stor del beroende på krisens effekter förväntas den potentiella tillväxten återhämta sig något över bedömningsperioden om än till måttliga nivåer. Dessa svaga utsikter är resultatet av en ökning av den strukturella arbetslösheten, lägre sysselsättningsgrad och den låga investeringsverksamheten. Det är dock mycket osäkert hur stora dessa effekter blir och utsikterna för potentiell tillväxt, och följaktligen produktionsgapet, omges sålunda av ännu högre osäkerhet än vanligt. Inte desto mindre förväntas det uppskattade produktionsgapet minska under bedömningsperioden.

PRIS- OCH KOSTNADSUTSIKTER

Huvudsakligen p.g.a. olje- och livsmedelsprisökningar väntas total HIKP-inflation ligga kvar nära 2 procent fram till början av 2011. Därefter väntas inhemskt pristryck öka något, när importerad inflation minskar, vilket återspeglar den gradvisa förbättringen i aktiviteten. Den totala HIKP-inflationen väntas i genomsnitt ligga på mellan 1,5 procent och 1,7 procent 2010 och mellan 1,3 procent och 2,3 procent 2011 och mellan 0,7 procent och 2,3 procent 2012. Ökningstakten i HIKP, utom livsmedel och energi, väntas öka gradvis över hela bedömningsperioden, vilket återspeglar den långsamma ökningen av enhetsarbetskostnaderna inom ramen för förbättrade arbetsmarknadsvillkor.

Efter en stark ökning 2010, som drevs av återhämtningen i råvaror och den tidigare deprecieringen av euron, väntas det utländska pristrycket minska över bedömningsperioden. Vad gäller inhemskt tryck väntas ökningen av timlönen i euroområdet vara svag 2010. Därefter väntas större ökning när arbetsmarknaden förbättras. Detta gäller både den offentliga och den privata sektorn, men dock i mindre grad i den offentliga sektorn, vilket återspeglar konsolideringsåtgärder och att löner i den offentliga sektorn tenderar att anpassas långsammare till den ekonomiska nedgången. Med hänsyn till den starka cykliska återhämtningen i arbetsproduktivitet tyder den beräknade bilden av lönerna på en betydande avsakning av ökningen i enhetsarbetskostnaderna 2010. När produktivitetsvinsterna har stabiliserats och lönerna ökar ytterligare väntas enhetsarbetskostnaderna öka måttligt. Vinstmarginalerna väntas fortsätta att öka över bedömningsperioden efter att ha fallit brant under recessionen. Baserat på redan

tillkännagivna åtgärder väntas även indirekta skatter ge ett litet positivt bidrag till HIKP-inflationen över bedömningsperioden.

JÄMFÖRELSE MED BEDÖMNINGARNA FRÅN SEPTEMBER 2010

Med hänsyn till ökningen i BNP i fasta priser har bedömningsintervallet för 2010 minskat något och flyttats mot den övre delen av intervallet som publicerades i månadsrapporten i september 2010. Intervallet för 2011 är något smalare än det som publicerades i september. Intervallet för HIKP-inflationen är oförändrat för 2010, men något högre för 2011 än i den förra bedömningen.

Tabell B Jämförelse med framtidsbedömningarna från september 2010

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	2010	2011
BNP i fasta priser – september 2010	1,4 – 1,8	0,5 – 2,3
Real BNP – december 2010	1,6 – 1,8	0,7 – 2,1
HIKP – september 2010	1,5 – 1,7	1,2 – 2,2
HIKP – december 2010	1,5 – 1,7	1,3 – 2,3

Ruta 2

PROGNOSE AV ANDRA INSTITUT

Ett antal prognoser för euroområdet offentliggörs av både internationella organisationer och 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. Dessutom använder de olika (delvis ospecificerade) metoder för att beräkna antaganden om skattepolitiska, finansiella och externa variabler, inklusive oljepriser och priser på andra råvaror. Slutligen finns det skillnader mellan metoderna för beräkning av kalenderjusteringar för de olika prognoserna (se tabellen nedan).

I tillgängliga prognoser från andra institutioner förväntas BNP i fasta priser för euroområdet växa i en takt på mellan 1,6 procent och 1,7 procent 2010, mellan 1,4 procent och 1,7 procent 2011 och mellan 1,6 procent och 2,0 procent 2012. Alla dessa prognoser ligger inom intervallen i Eurosystemets framtidsbedömningar.

Vad gäller inflationen förutspår prognoser från andra institut en genomsnittlig årlig HIKP-inflation på mellan 1,5 procent och 1,6 procent 2010 och mellan 1,3 procent och 1,8 procent 2011 och mellan 1,2 procent och 1,7 procent 2012. Dessa inflationsprognoser är också i linje med intervallen i Eurosystemets experters 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		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012
IMF	oktober 2010	1,7	1,5	1,8	1,6	1,5	1,5
Survey of Professional Forecasters	oktober 2010	1,6	1,5	1,7	1,5	1,5	1,6
Consensus Economics Forecasts	november 2010	1,6	1,4	1,6	1,5	1,6	1,5
OECD	november 2010	1,7	1,7	2,0	1,5	1,3	1,2
Europeiska kommissionen	november 2010	1,7	1,5	1,8	1,5	1,8	1,7
Eurosystemets framtidsbedömningar	december 2010	1,6 – 1,8	0,7 – 2,1	0,6 – 2,8	1,5 – 1,7	1,3 – 2,3	0,7 – 2,3

Källor: Europeiska kommissionens ekonomiska höstprognos 2010, IMF World Economic Outlook september 2010, OECD Economic Outlook, november 2010, 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, 2010

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.europa.eu>

Alla rättigheter förbehålls.

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