



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

## MAKROEKONOMISKA FRAMTIDSBEDÖMNINGAR FÖR EUROOMRÅDET AV EUROSISTEMETS EXPERTER

*Eurosystemets experter har gjort framtidsbedömningar för den makroekonomiska utvecklingen i euroområdet baserade på de uppgifter som fanns tillgängliga per den 20 maj 2005.<sup>1</sup> Genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis beräknas bli mellan 1,1 % och 1,7 % 2005 och mellan 1,5 % och 2,5 % 2006. Den genomsnittliga ökningen i det totala harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) uppskattas uppgå till mellan 1,8 % och 2,2 % 2005 och mellan 0,9 % och 2,1 % 2006.*

Bedömningarna av Eurosystemets experter grundar sig på en rad antaganden om räntor, växelkurser, oljepriser, världshandel utanför euroområdet och finanspolitik. Framför allt görs det tekniska antagandet att korta marknadsräntor och bilaterala växelkurser kommer att vara oförändrade under bedömningsperioden, på de nivåer som rådde under tvåveckorsperioden fram till den 17 maj. De tekniska antagandena om långa räntor och både oljepriser och icke energirelaterade råvarupriser baseras på marknadsförväntningarna fram till den 17 maj.<sup>2</sup> Antaganden om finanspolitiken baseras på nationella budgetplaner i de enskilda länderna i euroområdet. De innefattar alla politiska åtgärder som redan har godkänts av parlament eller som specificerats i detalj och som sannolikt kommer att gå igenom lagberedningsprocessen.

För att uttrycka den osäkerhet som omger bedömningarna används intervall för varje variabel vid presentationen av resultaten. Intervallen är baserade på differensen mellan faktiska utfall och tidigare bedömningar som gjorts under ett antal år. Bredden på intervallen är två gånger genomsnittet av det absoluta värdet av dessa differenser.

### OMVÄRLDEN

Utsikterna för euroområdets omvärld väntas vara fortsatt gynnsamma 2005 och 2006. Den reala BNP-tillväxten i USA torde vara fortsatt robust men något lägre än under 2004. Real BNP-tillväxt i Asien utom Japan väntas ligga kvar en bra bit över det globala genomsnittet men vara lägre än de senaste åren. Tillväxten i de flesta stora ekonomier väntas vara fortsatt dynamisk. Dessutom väntas de länder som anslöt sig till EU den 1 maj 2004 fortsätta att växa i snabb takt.

<sup>1</sup> *Eurosystemets bedömningar 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.*

<sup>2</sup> *De korta räntorna, i form av tre månaders Euribor, antas vara oförändrade på 2,13 % under bedömningsperioden. Det tekniska antagandet om oförändrade växelkurser innebär att växelkursen EUR/USD ligger kvar på 1,29 under bedömningsperioden och att eurons effektiva växelkurs är 1,4 % högre än genomsnittet för 2004. Marknadens förväntningar om avkastningen på nominella tioåriga statsobligationer från euroområdet tyder på att de stiger något från ett genomsnitt på 3,6 % 2005 till ett genomsnitt på 3,8 % 2006. Den årliga genomsnittliga ökningen i priserna på icke-energirelaterade råvaror i US dollar antas vara 5,4 % 2005 och 1,3 % 2006. Baserat på terminsmarknaderna antas det årliga genomsnittet för oljepriserna vara 50,6 USD per fat 2005 och 50,7 USD per fat 2006.*

Tillväxttakten i *global real BNP utanför euroområdet*, mätt på årsbasis, beräknas i genomsnitt bli ca 4,8 % 2005 och 4,6 % 2006. Tillväxten i *euroområdets externa exportmarknader* väntas bli runt 8,3 % 2005 och 7,3 % 2006. Samtidigt väntas inflationen utanför euroområdet öka något i och med den fortsatta globala expansionen och som resultat av högre råvarupriser.

## **BEDÖMNINGARNA FÖR REAL BNP-TILLVÄXT**

Eurostats snabbstatistik för euroområdet pekar på en real BNP-tillväxt för euroområdet, mätt på kvartalsbasis, på 0,5 % för årets första kvartal efter 0,2 % fjärde kvartalet 2004. Denna förbättring antas dock delvis bero på statistikeffekter relaterade till justeringar för antalet arbetsdagar och tillväxttakten, mätt på kvartalsbasis, väntas gå ned igen andra kvartalet. Bedömningen grundas på att nedgången som observerats sedan slutet av 2004 främst berott på fördröjda effekter av eurons appreciering och högre oljepriser. Dessa effekter antas på sikt avta och tillväxttalen på kvartalsbasis väntas då gradvis återgå till nivåer nära 0,5 % framöver. Följaktligen beräknas genomsnittlig real BNP-tillväxt, mätt på årsbasis, bli mellan 1,1 % och 1,7 % 2005 och mellan 1,5 % och 2,5 % 2006. Exportökningen, i enlighet med antagandena om fortsatt stark utländsk efterfrågan, väntas ge fortsatt stöd åt den ekonomiska aktiviteten under bedömningsperioden medan inhemsk efterfrågan gradvis torde stärkas.

Bland de inhemska utgiftskomponenterna i BNP beräknas den genomsnittliga årliga ökningen i *privat konsumtion* hamna mellan 1,2 % och 1,6 % 2005 eftersom begränsade löneökningar och höga energipriser har en dämpande effekt på hushållens köpkraft. Konsumtionen beräknas öka med mellan 1,0 % och 2,2 % under 2006. Hushållens reala disponibla inkomster kommer att backas upp av starkare sysselsättningsökning, lägre inflation och ett positivt bidrag från kapitalinkomster. Sparkvoten väntas öka något under bedömningsperioden, vilket delvis återspeglar en anpassning av konsumtionen samt fortsatt oro för hur de offentliga finanserna utvecklas och utsikterna för de offentliga hälsovårds- och pensionssystemen på längre sikt.

Genomsnittlig ökningstakt av *totala fasta investeringar* mätt på årsbasis beräknas bli mellan 0,5 % och 2,7 % 2005 och mellan 1,9 % och 5,1 % 2006. *Företagsinvesteringar* väntas se en starkare återhämtning, vilket borde gynnas av fördelaktiga kreditvillkor och högre företagsvinster. *Privata bostadsinvesteringar* väntas fortsätta öka i måttlig takt under bedömningsperioden.

Den genomsnittliga årliga förändringstakten för *total export* som omfattar handel inom euroområdet beräknas hamna mellan 3,1 % och 5,9 % 2005 och mellan 4,5 % och 7,7 % 2006. Exportökningen utanför euroområdet väntas sjunka något beroende på eftersläpande effekter av eurons tidigare appreciering och, mer allmänt, på ökad konkurrens på världsmarknaden. Den genomsnittliga årliga ökningstakten för *total import* beräknas bli något lägre än den för export 2005 och i stort sett lika stor 2006. Sammantaget väntas utrikeshandeln ge ett litet positivt nettobidrag till BNP-tillväxten under bedömningsperioden.

*Total sysselsättning* väntas öka något under bedömningsperioden. Samtidigt väntas arbetskraftsutbudet öka i och med förbättrade utsikter för sysselsättning och strukturreformer på arbetsmarknaden i flera länder i euroområdet. Sammantaget väntas arbetslösheten börja minska 2006.

## PRIS- OCH KOSTNADSUTSIKTER

Den genomsnittliga årliga ökningstakten i HIKP väntas ligga mellan 1,8 % och 2,2 % 2005 och mellan 0,9 % och 2,1 % 2006. Nedgången i HIKP-inflationen 2006 är delvis resultatet av statistikbehandlingen av en planerad hälsovårdsreform i Nederländerna. Bidraget från denna faktor till den totala HIKP-inflationen i euroområdet beräknas vara -0,2 procentenhet.

Prisbedömningarna är även betingade av ett antal andra faktorer. För det första resulterar antagandena om oljepriser i ett betydande positivt bidrag från energikomponenten till HIKP-inflationen för 2005. Detta bidrag antas dock, i linje med de tekniska antagandena om stabila oljepriser, avta mot slutet av 2006. För det andra antas ökningen i nominell ersättning per anställd förbli måttlig under bedömningsperioden. Denna bedömning tar hänsyn inte bara till aktuella löneavtal och den bara måttliga förbättring som antas ske i villkoren på arbetsmarknaden utan utgår även ifrån antagandet att tidigare prisökningar inte kommer att ha några andrahandseffekter på den nominella ersättningen per anställd. För det tredje innebär bedömningarna för real BNP-tillväxt och sysselsättning att arbetsproduktivitetsökningen långsamt kommer att ta fart. Som ett resultat av löne- och produktivitetsutvecklingen beräknas ökningen av enhetsarbetskostnader förbli relativt begränsad både 2005 och 2006. För det fjärde beräknas bidraget till inflationen från administrativt fastställda priser och indirekta skatter bli lägre än tidigare år.

### Makroekonomiska indikatorer

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)<sup>1)</sup>

	2004	2005	2006
HIKP	2,1	1,8 – 2,2	0,9 – 2,1
Real BNP	1,8	1,1 – 1,7	1,5 – 2,5
Privat konsumtion	1,1	1,2 – 1,6	1,0 – 2,2
Offentlig konsumtion	1,3	0,4 – 1,4	1,1 – 2,1
Fasta bruttoinvesteringar	1,7	0,5 – 2,7	1,9 – 5,1
Export (varor och tjänster)	6,1	3,1 – 5,9	4,5 – 7,7
Import (varor och tjänster)	6,1	2,6 – 6,0	4,4 – 7,8

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

## Ruta 1

### JÄMFÖRELSE MED BEDÖMNINGARNA AV ECB:S EXPERTER FRÅN MARS 2005

Jämfört med ECB-experternas framtidsbedömningar i mars 2005 har intervallen i prognoserna för BNP-tillväxt under 2005 och 2006 reviderats ned något.

Vad gäller HIKP ligger intervallet som prognosticerats för 2005 inom intervallet för bedömningarna från mars 2005. För 2006 innebär intervallet en liten nedrevidering, vilket framför allt återspeglar effekten av den tidigare nämnda hälsovårdsreformen i Nederländerna. I bedömningarna för enhetsarbetskostnader har endast små revideringar gjorts.

#### Jämförelser av makroekonomiska bedömningar

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)

	2004	2005	2006
HIKP – mars 2005	2,1	1,6 – 2,2	1,0 – 2,2
HIKP – juni 2005	2,1	1,8 – 2,2	0,9 – 2,1
Real BNP – mars 2005	1,8	1,2 – 2,0	1,6 – 2,6
Real BNP – juni 2005	1,8	1,1 – 1,7	1,5 – 2,5

## 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 direkt jämförbara med varandra eller med de makroekonomiska bedömningar som utarbetas av Eurosystemets experter, eftersom de slutförs vid olika tidpunkter och använder olika metoder för att beräkna antaganden om skattepolitiska, finansiella och externa variabler, inklusive oljepriserna. Consensus Economics Forecasts och ECB:s Survey of Professional Forecasters använder ett antal olika ospecificerade antaganden i bedömningarna. Till skillnad från de framtidsbedömningar som görs av Eurosystemets experter betingas andra prognoser vanligtvis inte av antaganden om oförändrade korta räntor under bedömningsperioden.

Trots olika antaganden är prognoserna för årlig genomsnittlig BNP-tillväxt i euroområdet för 2005 och 2006 relativt lika. I de prognoser som nu föreligger från andra institutioner råder enighet om att euroområdets genomsnittliga BNP-tillväxt på årsbasis kommer att bli mellan 1,2 % och 1,6 % 2005 och mellan 1,9 % och 2,3 % 2006.

Det bör noteras att 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. För 2004 var den icke kalenderjusterade genomsnittliga BNP-tillväxttakten i euroområdet, mätt på årsbasis, runt ¼ procentenhet högre än den kalenderjusterade tillväxttakten beroende på fler arbetsdagar det året.

**Tabell A Jämförelse mellan prognoser för real BNP-tillväxt i euroområdet**

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)

	Datum för offentliggörande	2004	2005	2006
Europeiska kommissionen	April 2005	2,0	1,6	2,1
IMF	April 2005	2,0	1,6	2,3
OECD	Maj 2005	1,8	1,2	2,0
Consensus Economics Forecasts	Maj 2005	1,8	1,5	1,9
Survey of Professional Forecasters	April 2005	1,8	1,6	2,0

Källor: *European Commission Economic Forecasts våren 2005; IMF World Economic Outlook april 2005; OECD Economic Outlook Nr.77;preliminär version; Consensus Economics Forecasts; och ECB's Survey of Professional Forecasters. European Commission Forecasts och IMF World Economic Outlook rapporterar tillväxtsiffror på årsbasis som inte är kalenderjusterade.*

Prognosen förespår en HIKP-inflation på årsbasis på mellan 1,8 % och 1,9 % 2005 och mellan 1,3 % och 1,8 % 2006.

**Tabell B Jämförelse mellan prognoser för total HIKP-inflation i euroområdet**

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)

	Datum för offentliggörande	2004	2005	2006
Europeiska kommissionen	April 2005	2,1	1,9	1,5
IMF	April 2005	2,2	1,9	1,7
OECD	Maj 2005	2,1	1,8	1,3
Consensus Economics Forecasts	Maj 2005	2,1	1,8	1,7
Survey of Professional Forecasters	April 2005	2,1	1,9	1,8

Källor: *European Commission Economic Forecasts våren 2005; IMF World Economic Outlook april 2005; OECD Economic Outlook Nr 77, preliminär version; Consensus Economics Forecasts; och ECB's Survey of Professional Forecasters.*

**Europeiska centralbanken**  
Press- och informationsavdelningen  
Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main  
Tfn: +49 69 1344 7455, Telefax: +49 69 1344 7404  
Internet: <http://www.ecb.int>

Texten får återges om källan anges.