



DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

MAKROØKONOMISKE FREMSKRIVNINGER FOR EUROOMRÅDET UDARBEJDET AF ECBs STAB

ECBs stab har på grundlag af de informationer, der var tilgængelige pr. 19. august 2005, udarbejdet fremskrivninger af den makroøkonomiske udvikling i euroområdet.¹

Fremskrivningerne bygger på antagelser om rentesatser, valutakurser, oliepriser, verdenshandlen uden for euroområdet og finanspolitikken. Der er især gjort den tekniske antagelse, at de korte markedsrenter og de bilaterale valutakurser forbliver uændrede i fremskrivningsperioden, nærmere bestemt på det niveau de befandt sig på i første halvdel af august. De tekniske antagelser om de lange renter, oliepriser og råvarepriser ekskl. energi bygger på markedets forventninger medio august.² De finanspolitiske antagelser bygger på nationale budgetplaner i de enkelte eurolande. De omfatter alle 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.

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.

INTERNATIONALE FORHOLD

Forholdene uden for euroområdet forventes fortsat at blive gunstige i 2005 og 2006. I USA skulle væksten i realt BNP forblive robust, selv om vækstraterne bliver noget lavere end i 2004. Væksten i realt BNP i Asien ekskl. Japan ventes fortsat at ligge et godt stykke over det globale gennemsnit, om end på et lavere niveau end de senere år. Fremskrivningerne viser, at væksten i de øvrige store økonomier fortsat skulle blive dynamisk.

Det estimeres, at den årlige vækst i realt BNP på verdensplan ekskl. euroområdet i gennemsnit bliver ca. 4,8 pct. i 2005 og 4,6 pct. i 2006. Væksten på euroområdets eksterne eksportmarkeder bliver ifølge fremskrivningerne ca. 7,1 pct. i 2005 og 7,2 i 2006.

FREMSKRIVNINGER AF VÆKSTEN I REALT BNP

Eurostats foreløbige skøn for realt BNP i euroområdet i 2. kvartal 2005 viser en vækst kvartal-til-kvartal på 0,3 pct. Ifølge fremskrivningerne vil væksten tiltage en smule fra og med 2. halvår 2005. Den gennemsnitlige årlige BNP-vækst er således beregnet til at blive mellem 1,0 pct. og 1,6 pct. i 2005 og mellem 1,3 pct. og 2,3 pct. i 2006. I sammenhæng med antagelsen om en fortsat kraftig udenlandsk efterspørgsel forventes eksportvæksten at fortsætte med at understøtte den økonomiske aktivitet i løbet af fremskrivningsperioden, mens den indenlandske efterspørgsel gradvis skulle blive styrket.

Ifølge fremskrivningerne skulle det private forbrug stige i takt med udviklingen i den disponible realindkomst, som skulle blive understøttet af stigende beskæftigelse. Væksten i forbruget ventes

¹ Fremskrivningerne 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 i euroområdet. 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.

² De korte renter, målt ved 3-måneders Euribor, antages derfor at forblive konstante i fremskrivningsperioden på 2,12 pct. Den tekniske antagelse om konstante valutakurser implicerer, at EUR/USD-kursen forbliver på 1,22 i fremskrivningsperioden, og at den effektive eurokurs i 2005 og 2006 bliver henholdsvis 0,1 pct. højere og 0,8 pct. lavere end gennemsnittet for 2004. Markedet forventer en svagt stigende profil i den nominelle 10-årige statsobligationsrente i euroområdet fra gennemsnitlig 3,5 pct. i 2005 til gennemsnitlig 3,7 pct. i 2006. Udtrykt i amerikanske dollar antages den gennemsnitlige stigning i råvarepriser ekskl. energi at blive 6,4 pct. i 2005 og 2,4 pct. i 2006. På grundlag af udviklingen på futuresmarkederne antages den gennemsnitlige årlige oliepris at blive 55,3 dollar pr. i 2005 og 62,8 dollar pr. tønne i 2006.

imidlertid at blive afdæmpet, hvilket fortrinsvis skyldes stigningen i oliepriserne og opsparing af forsigtighedshensyn, som kan tilskrives fortsat bekymring over udviklingen i de offentlige finanser og de langsigtede udsigter for de offentlige sundheds- og pensionssystemer. De samlede faste investeringer ventes samtidig at stige efter den seneste tids svækkelse, da erhvervsinvesteringerne skulle nyde godt af den kraftige udenlandske efterspørgsel og efterhånden også af de gunstige kreditforhold og den robuste indtjening i virksomhederne. Fremskrivningen af de private boliginvesteringer viser fortsat en moderat stigning i perioden. Eftersom den indenlandske efterspørgsel sandsynligvis vil stimulere importvæksten, ventes nettohandlen kun at yde et mindre bidrag til BNP-væksten i fremskrivningsperioden.

FREMSKRIVNINGER AF PRISER OG OMKOSTNINGER

Fremskrivningen viser en gennemsnitlig stigningstakt i det samlede harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) på mellem 2,1 pct. og 2,3 pct. i 2005 og mellem 1,4 pct. og 2,4 pct. i 2006. Det lille fald i HICP-inflationen i 2006 skyldes hovedsagelig den statistiske effekt af en planlagt sundhedsreform i Holland, som estimeres at bidrage med -0,2 procentpoint. Det afspejler også antagelsen om lavere prisstigninger på energi og en lavere ændringstakt i importpriserne i 2006.

Væksten i den nominelle lønsum pr. ansat antages at forblive moderat i fremskrivningsperioden. På dette område tager fremskrivningerne ikke blot højde for allerede indgåede lønftaler og den beskedne forbedring af arbejdsmarkedsforholdene, der fremgår af fremskrivningen, men de bygger også på den antagelse, at den nominelle lønsum ikke i nævneværdig grad bliver påvirket af anden runde-effekter fra de store olieprisstigninger. Fremskrivningerne af væksten i realt BNP og beskæftigelsen indebærer, at væksten i arbejdsproduktiviteten langsomt vil begynde at stige. Som følge af løn- og produktivitetsudviklingen forventes væksten i enhedslønomsomkostninger at forblive relativt afdæmpet i både 2005 og 2006.

Tabel A: Makroøkonomiske fremskrivninger for euroområdet

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)¹⁾

| | 2004 | 2005 | 2006 |
|------------------------------|------|-----------|-----------|
| HICP | 2,1 | 2,1 – 2,3 | 1,4 – 2,4 |
| Realt BNP | 1,8 | 1,0 – 1,6 | 1,3 – 2,3 |
| Privat forbrug | 1,3 | 1,1 – 1,5 | 0,7 – 1,9 |
| Offentligt forbrug | 1,4 | 0,6 – 1,6 | 1,1 – 2,1 |
| Faste bruttoinvesteringer | 1,4 | 0,4 – 2,0 | 1,3 – 4,5 |
| Eksport (varer og tjenester) | 5,9 | 2,4 – 5,2 | 4,6 – 7,8 |
| Import (varer og tjenester) | 6,1 | 2,2 – 5,2 | 4,3 – 7,7 |

1) Intervallerne for de enkelte variabler og tidshorisonter er baserede på den gennemsnitlige absolutte afvigelse mellem de realiserede værdier og tidligere fremskrivninger udarbejdet af centralbankerne i euroområdet. Fremskrivningen af realt BNP og de komponenter, der indgår i BNP, bygger på data, der er korrigeret for antal arbejdsdage.

SAMMENLIGNING MED FREMSKRIVNINGERNE FRA JUNI 2005

I forhold til de makroøkonomiske fremskrivninger, som Eurosystemets stab offentliggjorde i juni 2005, er intervallerne for væksten i realt BNP for 2005 og 2006 blevet nedjusteret en anelse. For 2005 afspejler det fortrinsvis en mindre nedjustering af tidligere data, og for 2006 hovedsagelig den indvirkning, som antagelsen om stigende oliepriser får på den disponible realindkomst.

Intervallerne for den årlige stigningstakt i det samlede HICP for 2005 og 2006 er blevet opjusteret i forhold til junifremskrivningerne. Dette afspejler hovedsagelig fornævnte antagelse om stigende oliepriser

i både 2005 og 2006. Disse indebærer et større bidrag fra energikomponenten til HICP-inflationen i 2005, hvorimod fremskrivningerne af komponenten ekskl. energi er stort set uændret i forhold til junifremskrivningerne.

Tabel B: Sammenligning af makroøkonomiske fremskrivninger for euroområdet

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)

| | 2004 | 2005 | 2006 |
|----------------------------|------|-----------|-----------|
| HICP – juni 2005 | 2,1 | 1,8 – 2,2 | 0,9 – 2,1 |
| HICP – september 2005 | 2,1 | 2,1 – 2,3 | 1,4 – 2,4 |
| | | | |
| Realt BNP – juni 2005 | 1,8 | 1,1 – 1,7 | 1,5 – 2,5 |
| Realt BNP – september 2005 | 1,8 | 1,0 – 1,6 | 1,3 – 2,3 |

© Den Europæiske Centralbank, 2005

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.int>

Alle rettigheder forbeholdt.

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