



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

## MAKROEKONOMISKA FRAMTIDSBEDÖMNINGAR FÖR EUROOMRÅDET AV ECB:S EXPERTER

ECB:s experter har gjort framtidsbedömningar för den makroekonomiska utvecklingen i euroområdet baserade på de uppgifter som fanns tillgängliga den 19 augusti 2005.<sup>1</sup>

Bedömningarna grundar sig på 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 första hälften av augusti. De tekniska antagandena om långa räntor och både oljepriser och icke-energirelaterade råvarupriser baseras på marknadsförväntningarna i mitten av augusti.<sup>2</sup> Antagandena om finanspolitiken grundar sig på nationella budgetplaner i de enskilda euroländerna. De inkluderar 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 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.

### ANTAGANDEN OM OMVÄRLDEN

Utsikterna för euroområdets omvärld väntas förbli gynnsamma under 2005 och 2006. Den reala BNP-tillväxten i USA väntas fortsätta att vara robust om än något lägre än 2004. Real BNP-tillväxt i Asien utom Japan väntas ligga kvar en bra bit över det globala genomsnittet men bli lägre än under de senaste åren. Tillväxten i de övriga stora ekonomierna väntas vara fortsatt dynamisk.

Tillväxttakten i global real BNP utanför euroområdet, mätt på årsbasis, beräknas bli i genomsnitt ca 4,8 % 2005 och 4,6 % 2006. Tillväxten i euroområdets externa exportmarknader väntas bli runt 7,1 % 2005 och 7,2 % 2006.

### BEDÖMNINGARNA FÖR REAL BNP-TILLVÄXT

Eurostats snabbstatistik för real BNP i euroområdet för andra kvartalet 2005 pekar på en tillväxt på kvartalsbasis på 0,3 %. Tillväxten förväntas tillta något från och med andra halvåret i år. Genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis beräknas bli mellan 1,0 % och 1,6 % 2004 och mellan 1,3 % och 2,3 % 2005. Till följd av att styrkan i utländsk efterfrågan antas fortsätta väntas exportökningen fortsättningsvis stödja den ekonomiska aktiviteten under perioden, medan den inhemska efterfrågan torde stärkas gradvis.

Den privata konsumtionen förväntas öka i takt med real disponibel inkomst vilken stöds av sysselsättningsökningen. Konsumtionsökningen väntas dock mattas, framför allt på grund av stigande oljepriser och av buffertsparande inför en oroväckande utveckling av de offentliga finanserna och av de allmänna hälsovårds- och pensionssystemen på längre sikt. Samtidigt väntas ökningen i de fasta

<sup>1</sup> De makroekonomiska framtidsbedömningarna av ECB:s experter kompletterar de makroekonomiska bedömningar som två gånger om året utarbetas gemensamt av experter från ECB och de nationella centralbankerna i euroområdet. Den teknik som används överensstämmer med de för Eurosystemets framtidsbedömningar, beskrivna i "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ECB, juni 2001.

<sup>2</sup> De korta räntorna mäts med tre månaders euribor och antas vara konstanta på 2,12 % under bedömningsperioden. De tekniska antagandena om konstant växelkurs innebär att växelkursen EUR/USD ligger kvar på 1,22 under bedömningsperioden och att eurons effektiva växelkurs blir 0,1 % högre 2005 än genomsnittet för 2004, men 0,8 % lägre 2006. Marknadens förväntningar om räntan på nominella tioåriga statsobligationer från euroområdet tyder på en något stigande trend från ett genomsnitt på 3,5 % 2005 till ett genomsnitt på 3,7 % 2006. De årliga genomsnittliga priserna på icke-energirelaterade råvaror, räknat i dollar, beräknas öka med 6,4 % 2005 och 2,4 % 2006. Baserat på terminsmarknaderna väntas oljepriserna i genomsnitt öka ytterligare från 55,3 USD per fat 2005 till 62,8 USD per fat 2006.

investeringarna återhämta sig från den senaste svackan eftersom företagsinvesteringarna bör dra nytta av stark utländsk efterfrågan och senare reagera positivt på förmånliga kreditvillkor och robusta företagsvinster. Privata bostadsinvesteringar beräknas fortsätta öka i måttlig takt under bedömningsperioden. I och med att inhemsk efterfrågan torde stimulera importökningen väntas utrikeshandeln netto endast bidra i begränsad utsträckning till den reala BNP-tillväxten under bedömningsperioden.

## PRIS- OCH KOSTNADSUTSIKTER

Den genomsnittliga årliga ökningstakten i HIKP väntas ligga mellan 2,1 % och 2,3 % 2005 och mellan 1,4 % och 2,4 % 2006. Den lilla nedgången i HIKP-inflationen 2006 är huvudsakligen ett resultat av den statistiska behandlingen av en föreslagen hälsovårdsreform i Nederländerna, vilken väntas bidra med -0,2 procentenheter. Den reflekterar även antaganden om lägre inflation i energipriserna och en lägre ökningstakt av importpriserna 2006.

Ökningen i nominell ersättning per anställd antas förbli måttlig under bedömningsperioden. Detta tar inte bara hänsyn till ingångna löneavtal och den endast måttliga förbättring som beräknas ske på arbetsmarknaden utan utgår även ifrån antagandet att högre oljepriser inte kommer att ge några betydande andrahandseffekter på nominell ersättning. Bedömningarna för real BNP-tillväxt och sysselsättning innebär att arbetsproduktivitetsökningen långsamt kommer att tillta. Som ett resultat av löne- och produktivitetsutvecklingen beräknas ökningen av enhetsarbetskostnader förbli relativt begränsad både 2005 och 2006.

Tabell A Makroekonomiska bedömningar för euroområdet

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

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

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 kalenderjusterade uppgifter.

## JÄMFÖRELSE MED BEDÖMNINGARNA I JUNI 2005

Intervallen som beräknats för real BNP-tillväxt i euroområdet har justerats ned något för 2005 och 2006 jämfört med de makroekonomiska framtidsbedömningar som Eurosystemets experter publicerade i månadsrapporten för juni 2005. För 2005 återspeglar detta huvudsakligen en liten nedrevidering av tidigare uppgifter och för 2006 framför allt effekten på real disponibel inkomst från de högre antagandena för oljepriserna.

De väntade intervallen för den årliga ökningstakten i HIKP totalt för 2005 och 2006 har reviderats uppåt jämfört med bedömningarna i juni 2005. Detta återspeglar främst de nämnda antagandena om högre oljepriser för både 2005 och 2006. Dessa utgår ifrån ett större bidrag från energikomponenten till HIKP

totalt medan bedömningen av den icke-energirelaterade komponenten i HIKP är i stort sett oförändrad jämfört med framtidsbedömningarna från juni.

**Tabell B Jämförelse av makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet**

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)

	2004	2005	2006
HIKP – juni 2005	2,1	1,8 – 2,2	0,9 – 2,1
HIKP – september 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,4 – 2,4
Real BNP – juni 2005	1,8	1,1 – 1,7	1,5 – 2,5
Real BNP – september 2005	1,8	1,0 – 1,6	1,3 – 2,3

© Europeiska centralbanken, 2005

**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 förbehållna.*

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