



## DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

### Boks

#### MAKROØKONOMISKE FREMSKRIVNINGER FOR EUROOMRÅDET UDARBEJDET AF ECBs STAB

ECBs stab har på grundlag af de informationer, der var tilgængelige pr. 17. februar 2006, udarbejdet fremskrivninger af den makroøkonomiske udvikling i euroområdet.<sup>1</sup> Ifølge disse fremskrivninger skulle den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP blive mellem 1,7 pct. og 2,5 pct. i 2006 og mellem 1,5 pct. og 2,5 pct. i 2007 og den gennemsnitlige stigningstakt i det samlede harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) mellem 1,9 pct. og 2,5 pct. i 2006 og mellem 1,6 pct. og 2,8 pct. i 2007.

#### Tekniske antagelser om rentesatser, valutakurser, oliepriser og finanspolitik

Der er gjort den tekniske antagelse, at de korte markedsrenter og de bilaterale valutakurser forbliver konstante i fremskrivningsperioden, nærmere bestemt på det niveau, som de befandt sig på i de sidste to uger frem til 7. februar 2006.<sup>2</sup> De korte markedsrenter, målt ved 3-måneders Euribor, antages at forblive konstante på 2,55 pct. Den tekniske antagelse om konstante valutakurser implicerer, at EUR/USD-kursen forbliver på 1,21, og at den effektive eurokurs bliver 1,2 pct. lavere end gennemsnittet for 2005.

De tekniske antagelser om de lange renter, oliepriserne og råvarepriserne ekskl. energi bygger på markedsforventningerne i de sidste to uger frem til 7. februar 2006. Der forventes en svagt stigende profil i den nominelle 10-årige statsobligationsrente i euroområdet fra gennemsnitlig 3,6 pct. i 2006 til gennemsnitlig 3,7 pct. i 2007. På grundlag af udviklingen på futuresmarkederne antages den gennemsnitlige årlige oliepris at blive 66,1 dollar pr. tønde i 2006 og 67,5 dollar pr. tønde i 2007. Den gennemsnitlige årlige stigning i råvarepriserne ekskl. energi udtrykt i dollar antages at blive 13,7 pct. i 2006 og 3,8 pct. i 2007.

De finanspolitiske antagelser bygger på nationale budgetplaner i de enkelte eurolande. De omfatter kun de 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.

#### Antagelser om internationale forhold

Forholdene uden for euroområdet forventes at forblive gunstige i fremskrivningsperioden. Ifølge fremskrivningerne skulle væksten i realt BNP i USA forblive robust, selv om vækstraterne aftager en smule. Væksten i realt BNP i Asien ekskl. Japan ventes at holde sig et godt stykke over gennemsnittet på verdensplan, om end på et niveau, der er en smule lavere end i de senere år. Ifølge fremskrivningerne skulle væksten i de fleste andre store økonomier også forblive dynamisk.

Samlet set skulle den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP på verdensplan ekskl. euroområdet blive ca. 4,9 pct. i 2006 og 4,5 pct. i 2007 ifølge fremskrivningerne. Væksten på euroområdets eksterne eksportmarkeder skulle blive ca. 7,3 pct. i 2006 og 6,9 pct. i 2007.

<sup>1</sup> 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. 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. 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.

## Fremskrivninger af væksten i realt BNP

Eurostats foreløbige skøn for realt BNP i euroområdet i 4. kvartal 2005 viser, at væksten kvartal-til-kvartal er aftaget til 0,3 pct. De seneste konjunkturbarometre tyder imidlertid på, at den økonomiske aktivitet er taget til, og at der sandsynligvis blot er tale om et midlertidigt fald i væksten i realt BNP. På den baggrund skulle den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP ifølge fremskrivningerne blive mellem 1,7 pct. og 2,5 pct. i 2006 og mellem 1,5 pct. og 2,5 pct. i 2007. Blandt drivkræfterne bag væksten ventes eksportvæksten fortsat at understøtte den økonomiske aktivitet i sammenhæng med antagelsen om en fortsat kraftig udenlandsk efterspørgsel. Det private forbrug skulle stige i takt med udviklingen i den disponible realindkomst, som skulle blive understøttet af en vis bedring i beskæftigelsen i fremskrivningsperioden. Imidlertid ventes stigende energipriser i 2006 og stigninger i indirekte skatter i 2007 at lægge en dæmper på forbruget. Væksten i de samlede faste investeringer er på det seneste taget til og skulle stige kraftigt, samtidig med at der fortsat er gunstige finansieringsvilkår, høj indtjening og gode udsigter for efterspørgslen. Fremskrivningen af de private boliginvesteringer viser fortsat en moderat stigning i fremskrivningsperioden.

Tabel A. Makroøkonomiske fremskrivninger for euroområdet

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)<sup>1)</sup>

	2005	2006	2007
HICP	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8
Realt BNP	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
Privat forbrug	1,4	1,1 – 1,7	0,6 – 2,0
Offentligt forbrug	1,2	1,4 – 2,4	0,8 – 1,8
Faste bruttoinvesteringer	2,2	2,4 – 5,0	1,8 – 5,0
Eksport (varer og tjenester)	3,8	4,2 – 7,2	3,8 – 7,0
Import (varer og tjenester)	4,6	4,2 – 7,6	3,4 – 6,8

1) Intervallerne for de enkelte variabler og tidshorisonter er baserede på den gennemsnitlige absolute 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. Fremskrivningerne af eksport og import omfatter samhandel inden for euroområdet.

## Fremskrivninger af priser og omkostninger

Den gennemsnitlige stigningstakt i det samlede HICP skulle blive mellem 1,9 pct. og 2,5 pct. i 2006 og mellem 1,6 pct. og 2,8 pct. i 2007. Fremskrivningen af prisudviklingen er betinget af en række antagelser. For det første antages oliepriserne, der i de senere år har medført et betydeligt positivt bidrag fra energikomponenten til HICP-inflationen, at forblive stort set stabile i fremskrivningsperioden. For det andet antages væksten i den nominelle lønsum pr. ansat at forblive moderat i fremskrivningsperioden. Ved fremskrivningen af prisudviklingen er der ikke taget højde for betydelige anden-runde effekter fra olieprisudviklingen på lønningerne. For det tredje tager fremskrivningerne kun højde for de ændringer i de indirekte skatter, som man før den 17. februar 2006 med rimelig sikkerhed vidste ville blive gennemført. Endelig er fremskrivningerne baseret på en forventning om, at prispresset fra vareimporten ekskl. råvarer forbliver lavt.

## Sammenligning med fremskrivningerne fra december 2005

I forhold til de makroøkonomiske fremskrivninger, som eurosystemets stab offentliggjorde i Månedsoversigten i december 2005, er intervallerne for væksten i realt BNP blevet opjusteret en anelse for 2006 og 2007 for at afspejle de lidt gunstigere udsigter for euroområdets økonomi.

Det nye interval for den årlige stigningstakt i det samlede HICP for 2006 ligger stadig inden for samme interval som i decemberfremskrivningerne om end i den øverste del. Intervallet for 2007 er blevet opjusteret. Det afspejler primært en opjustering af antagelsen om energipriserne, som fører til et større bidrag fra energikomponenten til det samlede HICP. Derimod er fremskrivningerne af komponenten ekskl. energi stort set uændret i forhold til decemberfremskrivningerne.

**Tabel B: Sammenligning med fremskrivningerne fra december 2005**

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Realt BNP – december 2005	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4	1,4 – 2,4
Realt BNP – marts 2006	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
HICP – december 2005	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6	1,4 – 2,6
HICP – marts 2006	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8

© Den Europæiske Centralbank, 2006

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.