



DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

Boks

MAKROØKONOMISKE FREMSKRIVNINGER FOR EUROOMRÅDET UDARBEJDET AF ECBs STAB

ECBs stab har på grundlag af de informationer, der var tilgængelige pr. 18. august 2006, udarbejdet fremskrivninger af den makroøkonomiske udvikling i euroområdet.¹ Ifølge disse fremskrivninger skulle den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP blive mellem 2,2 pct. og 2,8 pct. i 2006 og mellem 1,6 pct. og 2,6 pct. i 2007 og den gennemsnitlige stigningstakt i det samlede harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) mellem 2,3 pct. og 2,5 pct. i 2006 og mellem 1,9 pct. og 2,9 pct. i 2007.

Tekniske antagelser om renter, valutakurser, oliepriser og finanspolitik

De tekniske antagelser om renter, oliepriser og råvarepriser ekskl. energi bygger på markedsforventninger. For så vidt angår de korte renter, målt ved 3-måneders Euribor, er markedsforventningerne målt ved forwardrenterne pr. 8. august, hvilket giver et øjebliksbillede af rentekurven på dette tidspunkt. Denne viser en stigende profil: fra 3,1 pct. i gennemsnit i 2006 til 3,9 pct. i gennemsnit i 2007. Markedsforventningerne til den nominelle 10-årige statsobligationsrente i euroområdet pr. 8. august indebærer en svag stigning fra gennemsnitlig 3,9 pct. i 2006 til gennemsnitlig 4,1 pct. i 2007. På grundlag af udviklingen på futuresmarkederne i den 2-ugers periode, der afsluttedes den 9. august antages den gennemsnitlige årlige oliepris at blive 71,0 dollar pr. tønde i 2006 og 77,6 dollar pr. tønde i 2007. Udtrykt i amerikanske dollar antages den gennemsnitlige årlige stigning i råvarepriser ekskl. energi at blive 26,2 pct. i 2006 og 8,4 pct. i 2007.

Der er gjort den tekniske antagelse, at de bilaterale valutakurser forbliver uændrede i løbet af fremskrivningsperioden på det niveau, de befandt sig på i den 2-ugers periode, der afsluttedes 8. august. Det indebærer en EUR/USD-kurs på 1,28 og en effektiv eurokurs, der er 1,2 pct. højere end gennemsnitskursen for 2005.

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 de internationale forhold

Forholdene uden for euroområdet forventes at forblive gunstige i fremskrivningsperioden. Mens fremskrivningen af væksten i realt BNP i USA viser et lille fald i forhold til de senere år, ventes væksten i realt BNP i "Emerging Asia" fortsat at ville ligge et godt stykke over gennemsnittet på verdensplan, og væksten i de fleste andre store økonomier ventes også at forblive dynamisk.

Samlet set viser fremskrivningerne en gennemsnitlig årlig vækst i realt BNP på verdensplan ekskl. euroområdet på ca. 5,2 pct. i 2006 og 4,9 pct. i 2007. Væksten på euroområdets eksterne eksportmarkeder skulle blive ca. 8,7 pct. i 2006 og 6,6 pct. i 2007.

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. 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 2. kvartal 2006 viser en kraftig stigning i væksten kvartal-til-kvartal på 0,9 pct. mod 0,6 pct. i årets første kvartal. Stigningen i BNP-væksten er i overensstemmelse med de positive konjunkturbarometre. Den kvartalsvise vækst i BNP ventes i fremskrivningsperioden at forblive på ca. 0,5 pct., dog med undtagelse af 1. kvartal 2007 hvor det ventes, at markante stigninger i de indirekte skatter vil dæmpe væksten noget.

På den baggrund ventes det i følge fremskrivningerne, at den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP bliver mellem 2,2 pct. og 2,8 pct. i 2006 og mellem 1,6 pct. og 2,6 pct. i 2007. Drivkræfterne bag denne vækst ventes bl.a. at blive eksportvæksten, der forventes at ville fortsætte med at understøtte den økonomiske aktivitet på trods af et vist tab af konkurrenceevne, idet det antages, at den udenlandske efterspørgsel fortsætter med at stige kraftigt. Fremskrivningen af det private forbrug viser en udvikling stort set i overensstemmelse med udviklingen i den disponible realindkomst, der især forventes at drage fordel af forbedringer på arbejdsmarkedet. Stigende energipriser i 2006 og stigninger i indirekte skatter i 2007 ventes imidlertid 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)^{1), 2)}

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

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. Fremskrivningerne af eksport og import omfatter samhandel inden for euroområdet.

2) I september 2006 indgår Slovenien for første gang i fremskrivningerne for euroområdet i 2007. I 2005 var Sloveniens vægt i BNP for euroområdet 0,3 pct. De gennemsnitlige ændringer i procent for 2007 er baseret på et euroområde, der allerede i 2006 omfatter Slovenien.

Fremskrivninger af priser og omkostninger

Den gennemsnitlige stigningstakt i det samlede HICP ventes at blive mellem 2,3 pct. og 2,5 pct. i 2006 og mellem 1,9 pct. og 2,9 pct. i 2007. Fremskrivningen af prisudviklingen afspejler et betydeligt bidrag fra højere priser på energi og råvarer ekskl. energi i 2006. Selv om det på grundlag af de nuværende futureskontrakter forventes, at bidraget falder i 2007, vil HICP-inflationen i høj grad blive påvirket af højere indirekte skatter i 2007. Ved fremskrivningen af priserne er der taget højde for forventningen om begrænsede anden runde-effekter fra olieprisstigningerne på lønningerne og en moderat forbedring på arbejdsmarkedet, der i fremskrivningsperioden skulle føre til små stigninger i lønvæksten. Da produktivitetsvæksten skønnes at blive forholdsvis konstant, forventes de samlede enhedslønomkostninger at stige noget i fremskrivningsperioden. Endelig er fremskrivningerne af HICP baserede på forventningen om, at der ikke er noget større prispres fra vareimporten ekskl. råvarer.

Sammenligning med fremskrivningerne fra juni 2006

I forhold til de makroøkonomiske fremskrivninger, som eurosystemets stab offentliggjorde i Månedsoversigten i juni 2006, er intervallerne for væksten i realt BNP for 2006 og 2007 blevet opjusteret. Dette afspejler først og fremmest en vækst i 1. halvår 2006, der var større end forventet, samtidig med at der fortsat kommer positive signaler fra konjunkturbarometrene og arbejdsmarkedet, og de deraf følgende udsigter for den indenlandske efterspørgsel i euroområdet, der også er en anelse mere positive i fremskrivningsperioden.

Det nye interval for den årlige stigningstakt i det samlede HICP for 2006 ligger inden for samme interval som i junifremskrivningerne 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.

Tabel B. Sammenligning med fremskrivningerne fra juni 2006

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)

	2005	2006	2007
Realt BNP – juni 2006	1,4	1,8-2,4	1,3-2,3
Realt BNP – september 2006	1,5	2,2-2,8	1,6-2,6
HICP – juni 2006	2,2	2,1-2,5	1,6-2,8
HICP – september 2006	2,2	2,3-2,5	1,9-2,9

© 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.