



## Box

**MAKROEKONOMISKA FRAMTIDSBEDÖMNINGAR FÖR EUROOMRÅDET AV ECB:s EXPERTER**

ECB:s experter har gjort framtidsbedömningar för den makroekonomiska utvecklingen i euroområdet med utgångspunkt från de uppgifter som fanns tillgängliga fram till den 24 augusti 2007.<sup>1</sup> Genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis beräknas vara mellan 2,2 % och 2,8 % under 2007 och mellan 1,8 % och 2,8 % under 2008. Den genomsnittliga årliga ökningstakten i HIKP väntas ligga mellan 1,9 % och 2,1 % 2007 och mellan 1,5 % och 2,5 % 2008.

**Tekniska antaganden om räntor, växelkurser, oljepriser och finanspolitik**

De tekniska antagandena om räntor samt antagandena om både oljepriser och icke energirelaterade råvarupriser baseras på marknadsförväntningar med stoppdatum den 14 augusti 2007. Avseende antagandena om de korta räntorna, i form av tremånaders Euribor, mäts de finansiella marknadernas förväntningar genom terminsräntorna vilket speglar observationer av avkastningskurvan vid stoppdatum. Dessa data implicerar en total genomsnittsnivå på 4,3 % 2007 och 4,5 % 2008. Marknadens förväntningar för avkastningen på euroområdets tioåriga nominella statsobligationer visar en flack profil på 4,5 % i mitten av augusti. Grundscenariot innehåller också antagandet om att bankernas utlåningsmarginaler kommer att öka något under bedömningsperioden, vilket speglar den senaste periodens ökade riskmedvetande på finansmarknaderna. Baserat på terminsmarknaderna under den tvåveckorsperiod som slutade på stoppdatumet antas det årliga genomsnittet för oljepriserna vara 68,1 USD per fat 2007 och 71,9 USD per fat 2008. Den genomsnittliga ökningen på årsbasis på icke energirelaterade råvaror, räknat i US-dollar, beräknas vara 20,0 % 2007 och 5,7 % 2008.

Ett tekniskt antagande görs att bilaterala växelkurser kommer att vara oförändrade under bedömningsperioden på de nivåer som rådde under tvåveckorsperioden fram till stoppdatumet. Detta implicerar en effektiv växelkurs EUR/USD på 1,37 och en effektiv växelkurs för euron som är i genomsnitt 3,1 % högre under 2007 än genomsnittet för 2006, och 0,5 % högre under 2008 än genomsnittet för 2007.

Antagandena om finanspolitiken grundar sig på nationella budgetplaner i de enskilda euroländerna. De inkluderar alla finanspolitiska åtgärder som redan har godkänts av parlament eller som specificerats i detalj och som med stor sannolikhet kommer att gå igenom lagberedningsprocessen.

**Antagandena om omvärlden**

Grundscenariot i framtidsbedömningen är att utsikterna för euroområdets omvärld väntas förbli gynnsamma under bedömningsperioden. Framtidsbedömningarna för den reala BNP-tillväxten i USA och Japan är något lägre än de senaste åren medan den reala BNP-tillväxten i Asien, exklusive Japan, väntas ligga kvar på nivåer väl över det globala genomsnittet och tillväxten i de flesta övriga stora ekonomierna beräknas också att vara fortsatt dynamisk.

Sammantaget beräknas den årliga tillväxttakten i real global BNP utanför euroområdet bli i genomsnitt runt 5,6 % 2007 och 5,3 % 2008. Tillväxten i euroområdets externa exportmarknader väntas bli runt 5,5 % 2007 och 6,9 % 2008.

<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. 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. För närvarande är dock osäkerheten i dessa framtidsbedömningar antagligen högre än normalt på grund av utvecklingen på finansmarknaderna.

## Bedömningarna för real BNP-tillväxt

Eurostats preliminära beräkning av den reala BNP-tillväxten i euroområdet under andra kvartalet 2007 indikerar en tillväxt på kvartalsbasis på 0,3 %, jämfört med 0,7 % under årets första kvartal. Real BNP förväntas öka kvartalsvis med omkring 0,5-0,6 % under bedömningsperioden. Mot bakgrund av detta beräknas den genomsnittliga reala BNP-tillväxten mätt på årsbasis hamna mellan 2,2 % och 2,8 % 2007 och mellan 1,8 % och 2,8 % 2008. Bland de viktigaste faktorerna väntas exportökningen ge fortsatt stöd åt ekonomin, eftersom den utländska efterfrågan väntas fortsätta att växa i robust takt. En stadig exporttillväxt och stigande vinster förväntas främja investeringsökningarna, även om takten på dessa väntas avta när konjunkturcykeln fullbordas och finansieringsvillkoren blir stramare. Den privata konsumtionen väntas understödjas av gynnsamma trender på arbetsmarknaden.

**Tabell A Makroekonomiska bedömningar för euroområdet**

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)<sup>1), 2)</sup>

	2006	2007	2008
HIKP	2,2	1,9-2,1	1,5-2,5
Real BNP	2,9	2,2-2,8	1,8-2,8
Privat konsumtion	1,9	1,4-1,8	1,5-2,7
Offentlig konsumtion	1,9	1,3-2,3	1,2-2,2
Fasta bruttoinvesteringar	5,2	3,6-5,2	1,4-4,6
Export (varor och tjänster)	8,2	4,6-7,4	3,9-7,1
Import (varor och tjänster)	7,9	3,7-6,7	3,6-7,0

1) Bedömningar för real BNP och dess komponenter avser kalenderjusterade uppgifter. Bedömningarna för export och import inbegriper handel inom euroområdet.

2) I de siffror som redovisas ingår Slovenien redan för 2006, utom när det gäller HIKP där Slovenien endast ingår fr.o.m. 2007. I framtidsbedömningarna för september 2007 ingår för första gången Cypern och Malta som en del av euroområdet i intervallbedömningarna för 2008. De årliga procentuella förändringarna för 2008 har beräknats genom en sammansättning av euroområdet som omfattar uppgifter för Cypern och Malta för 2007 och 2008. Vikterna för Cypern, Malta och Slovenien i euroområdets BNP är ungefär 0,2 %, 0,1 %, respektive 0,3 % .

## Pris- och kostnadsutsikter

Den genomsnittliga årliga ökningstakten i HIKP väntas ligga mellan 1,9 % och 2,1 % 2007 och mellan 1,5 % och 2,5 % 2008. I linje med antagandena om oljepriserna, som beräknas från aktuella oljeterminspriser, väntas det positiva bidraget från priser på energi och andra råvaror än olja på konsumentprisutvecklingen försvagas betydligt jämfört med tidigare år. Bidraget från indirekta skatter har hittills beräknats bli noll 2008 mot 0,5 procentenheter 2007. Samtidigt baseras bedömningarna på förväntningarna att löneökningarna blir något högre under bedömningsperioden än under 2006. Eftersom arbetsproduktivitetsstillväxten väntas förbli i stort sett stabil, innebär detta en ökning av enhetsarbetskostnaderna. De varaktiga effekterna av högre enhetsarbetskostnader dämpas dock i framtidsbedömningens grundscenario på grund av att vinstmarginalernas tillväxt förväntas bli något långsammare.

## Jämförelser med bedömningarna i juni 2007

Jämfört med de makroekonomiska framtidsbedömningarna publicerade i månadsrapporten för juni 2007 har det förväntade intervallet för real BNP-tillväxt 2007 justerats ned något, vilket speglar effekterna av något högre oljepriser och något stramare finansieringsvillkor. Intervallet för real BNP-ökning 2008 är oförändrat.

De nya intervall som prognostiseras för ökningen av totala HIKP för 2007, mätt på årsbasis, ligger inom intervallen av framtidsbedömningarna från juni 2007.

**Tabell B Jämförelse med framtidsbedömningarna från juni 2007**

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Real BNP – juni 2007	2,9	2,3-2,9	1,8-2,8
Real BNP – september 2007	2,9	2,2-2,8	1,8-2,8
HIKP – juni 2007	2,2	1,8-2,2	1,4-2,6
HIKP – september 2007	2,2	1,9-2,1	1,5-2,5

© Europeiska centralbanken, 2007

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 förbehålls.

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