

**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 per den 22 augusti 2008.<sup>1</sup> Genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis beräknas vara mellan 1,1 % och 1,7 % under 2008 och mellan 0,6 % och 1,8 % under 2009. Den genomsnittliga årliga ökningstakten i HIKP väntas ligga mellan 3,4 % och 3,6 % under 2008 och mellan 2,3 % och 2,9 % under 2009.

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

De tekniska antagandena om räntor samt antagandena om både oljepriser och icke energirelaterade råvarupriser baseras på terminsmarknaderna med stoppdatum den 14 augusti 2008.<sup>2</sup> Antagandet om korta räntor är av rent teknisk karaktär. Dessa räntor mäts av tremånaders Euribor som härleds från terminsräntor.<sup>3</sup> Beräkningsmetoden innebär en total genomsnittsnivå på de korta räntorna på 4,8 % under 2008 och 4,5 % under 2009. Marknadförväntningarna för avkastningen på de nominella tioåriga statsobligationerna i euroområdet tyder på en genomsnittlig nivå på 4,5 % under 2008 och 4,6 % under 2009. Grundscenariot omfattar också antagandet om att ränteskillnaderna för bankutlåningen under bedömningsperioden kommer att vara fortsatt stora, vilket avspeglar det fortsatt höga riskmedvetandet på finansmarknaderna. Baserat på terminspriserna under den tvåveckorsperiod som slutade på stoppdatumet antas det årliga genomsnittet för oljepriserna vara 115,1 USD per fat under 2008 och 120,8 USD per fat under 2009. Internationella livsmedelspriser i USD väntas öka med 42,8 % under 2008 och 6,9 % under 2009. Priserna på andra råvaror än energi och livsmedel väntas öka med 10,6 % under 2008 och -1,8 % under 2009.

Ett tekniskt antagande görs att bilaterala växelkurser är oförändrade under bedömningsperioden på ett genomsnitt av de nivåer som rådde under tvåveckorsperioden fram till stoppdatumet. Detta medför att växelkursen mellan euron och US-dollar ligger på 1,53 för 2008 och 1,52 för 2009, samt att den effektiva växelkursen för euron i genomsnitt är 6,1 % högre under 2008 än genomsnittet för 2007, och 0,2 % lägre under 2009 än genomsnittet för 2008.

Antagandena om finanspolitiken grundar sig på nationella budgetplaner i de enskilda euroländerna som var tillgängliga den 21 augusti 2008. De inkluderar alla politiska åtgärder som redan har godkänts av parlament eller som specificerats i detalj och som med stor sannolikhet kommer att godkännas i lagberedningsprocessen.

**Antaganden om omvärlden**

Efter ett relativt gynnsamt första halvår väntas tillväxten i den globala ekonomin försvagas under andra halvåret 2008. Detta beror till stor del på de fördröjda effekterna av höga råvarupriser och den förväntade svaga tillväxttakten i Förenta staterna samt följd effekterna för andra ekonomier, i synnerhet för mogna ekonomier. Däremot väntas tillväxten i tillväxtekonomierna förbli uppbackad av stark inhemsk efterfrågan. Både den globala ekonomiska tillväxten och den utländska efterfrågan i euroområdet väntas återhämta sig gradvis från och med början av 2009. Efter att ha nått 5,1 % under 2007 väntas den genomsnittliga tillväxttakten per år i real global BNP utanför

<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 metoder som finns i Eurosystemets framtidsbedömningar och beskrivs 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. Från och med nuvarande framtidsbedömning överensstämmer varje variabels och varje periods intervaller med en modellbaserad 75-procentig sannolikhetsintervall. Denna nya teknik presenteras på ECB:s webbsida i rapporten "New procedure for constructing ECB staff projection ranges".

<sup>2</sup> Antaganden om olje- och livsmedelspriser baseras på terminspriser t.o.m. slutet av 2009. För andra råvaror antas priserna följa terminspriserna till mitten av 2009 och därefter utvecklas i linje med den globala ekonomiska aktiviteten.

<sup>3</sup> Från och med denna framtidsbedömning baseras marknadförväntningarna på Euribor-terminer. Den förra metoden, som baserades på implicita terminsräntor, hade avvikit allt mer från korta Euribor-terminer sedan den finansiella oron började i augusti 2007 och ansågs därför blivit mindre representativ för marknadförväntningar för det kommande tillvägagångssättet med tremånaders Euribor-räntor. Skillnader mellan den förra metoden och den nya har dokumenterats i en kommentar i rutan med titeln "Makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet av ECB:s experter" i månadsrapporten, mars 2007.

euroområdet minska till 4,1 % under 2008 och till 3,7 % under 2009. Tillväxten i euroområdets exportmarknader väntas sjunka till 5,2 % under 2008 från 6,4 % under 2007 innan den ökar till 5,7 % under 2009.

### Bedömningarna för real BNP-tillväxt

Mot bakgrund av den försvagade utländska aktiviteten, eurons starka växelkurs och fortsatt höga råvarupriser väntas den årliga tillväxttakten i euroområdets reala BNP sjunka under 2008 efter att i två års tid ha legat över den potentiella nivån. Efter att ha legat på 2,6 % under 2007 väntas den årliga tillväxttakten för real BNP i genomsnitt ligga på mellan 1,1 % och 1,7 % under 2008 och mellan 0,6 % och 1,8 % under 2009. Den dämpade BNP-tillväxt som förväntas under bedömningsperioden återspeglar en svagare exportökning och dämpad inhemsk efterfrågan. Stagnerande sysselsättning, högre råvarupriser och negativa effekter av börskurser och huspriser väntas tynga utvecklingen av den privata konsumtionen. Högre finansieringskostnader, minskade vinstmarginaler, svag efterfrågan och situationen på bostadsmarknaden i vissa länder väntas dämpa investeringstillväxten betydligt. Under 2009 stöds den förväntade återhämtningen i BNP av en beräknad lägre råvaruprisökning och ett förbättrat läge i omvärlden.

**Tabell A Makroekonomiska bedömningar för euroområdet**

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

	2007	2008	2009
HIKP	2,1	3,4-3,6	2,3-2,9
Real BNP	2,6	1,1-1,7	0,6-1,8
Privat konsumtion	1,6	0,5-0,9	0,6-1,6
Offentlig konsumtion	2,3	1,5-1,9	1,3-1,9
Fasta bruttoinvesteringar	4,4	0,9-2,3	-0,7-2,1
Export (varor och tjänster)	6,1	2,9-4,5	2,4-4,6
Import (varor och tjänster)	5,4	2,4-3,8	2,0-5,0

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

2) Uppgifterna inkluderar Slovakien i bedömningsintervallen för euroområdet fr.o.m. 2009. De årliga procentuella förändringarna för 2009 baseras på euroområdets sammansättning i vilken Slovakien ingår redan 2008.

### Pris- och kostnadsutsikter

HIKP-inflationen på årsbasis ökade ytterligare det första halvåret 2008 och nådde 4,0 % i juli 2008. Enligt Eurostats senaste snabbstatistik avtog den till 3,8 % i augusti. På längre sikt väntas HIKP-inflationen avta långsamt och den genomsnittliga årliga ökningstakten i HIKP väntas ligga på mellan 3,4 % och 3,6 % under 2008. Baserat på motsvarande terminspriser väntas de beräknade priserna på olja och andra råvaror och deras genomslag på konsumentpriserna påverka den totala inflationen i mindre grad över tiden. Vad gäller det inhemska pristrycket baseras framtidsbedömningarna på att den förväntade löneökningen, som redan har ökat betydligt sedan mitten av 2007, kommer att öka ytterligare under året, vilket återspeglar högre kollektivavtal som träffats i både den privata och den offentliga sektorn. Detta kombinerat med en ytterligare konjunkturedgång i arbetsproduktiviteten medverkar också i hög grad till en ökning av enhetsarbetskostnaderna under 2008. Trycket på enhetsarbetskostnaderna väntas dock utjämnas av vinstmarginalrörelser 2008 i linje med de svagare ekonomiska utsikterna. Under 2009 väntas HIKP-inflationen vara mellan 2,3 % och 2,9 %. Bakom den här bedömningen ligger förväntningar om att ökningen i enhetsarbetskostnaderna kommer att dämpas något 2009 men med eftersläpning på grund av den svagare aktiviteten, medan produktiviteten återhämtar sig med cykeln.

### Jämförelser med bedömningarna i juni 2008

Jämfört med de makroekonomiska framtidsbedömningar av eurosysteemets experter som publicerades i månadsrapporten i juni 2008 har uppskattningarna gällande real ökning av BNP under 2008 och 2009 justerats nedåt, vilket speglar svagare ekonomiska utsikter på kort sikt vilket särskilt påverkar inhemsk efterfrågan.

De uppskattade intervallen för den årliga tillväxttakten för det totala harmoniserade konsumentprisindexet under 2008 och 2009 ligger nu inom den övre delen av de tidigare intervallen, främst för att spegla högre energipriser och även, i mindre utsträckning, livsmedel- och tjänstepriser än de som förutspåddes i juni 2008.

**Tabell B Jämförelse med framtidsbedömningarna från juni 2008**

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Real BNP – juni 2008	2,7	1,5-2,1	1,0-2,0
Real BNP – september 2008	2,6	1,1-1,7	0,6-1,8
HIKP – juni 2008	2,1	3,2-3,6	1,8-3,0
HIKP – september 2008	2,1	3,4-3,6	2,3-2,9

© Europeiska centralbanken, 2008

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.europa.eu>

Alla rättigheter förbehålls.

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