



Boks

MAKROØKONOMISKE FREMSKRIVNINGER FOR EUROOMRÅDET UDARBEJDET AF ECBs STAB

ECBs stab har på grundlag af de informationer, der var tilgængelige pr. 23. februar 2009, udarbejdet fremskrivninger af den makroøkonomiske udvikling i euroområdet.¹ Som følge af de svage udsigter for den globale vækst og den indenlandske efterspørgsel ventes den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP at blive negativ i 2009, mellem -3,2 pct. og -2,2 pct., inden den stiger til mellem -0,7 pct. og +0,7 pct. i 2010. Inflationen ventes at blive afdæmpet af faldet i råvarepriser og nedgangen i den økonomiske aktivitet. Den gennemsnitlige stigningstakt i det samlede HICP ventes at blive mellem 0,1 pct. og 0,7 pct. i 2009 og mellem 0,6 pct. og 1,4 pct. i 2010.

Tekniske antagelser om renter, valutakurser, råvarepriser og finanspolitik

De tekniske antagelser om renter, og priser på både energi og råvarer ekskl. energi bygger på markedsforventninger. Skæringsdatoen var 13. februar 2009.² Antagelsen om de korte renter er af ren teknisk art. De korte renter måles ved 3-måneders Euribor, markedsforventningerne udledes af futuresrenten. Metoden giver et samlet gennemsnitligt niveau for de korte renter på 1,8 pct. i 2009 og 2,1 pct. i 2010. Markedsforventningerne til den nominelle 10-årige statsobligationsrente tyder på et gennemsnitligt renteniveau på 4,2 pct. i 2009 og 4,6 pct. i 2010. Der er ved basisfremskrivningen taget højde for de nuværende stramme finansieringsvilkår, men den bygger også på antagelsen om, at bankernes udlånsrentespænd vil indsnævres noget i fremskrivningsperioden i forhold til ovennævnte renter. Det antages ligeledes, at kreditvilkårene vil blive lempet noget i fremskrivningsperioden. For så vidt angår råvarer, antages den gennemsnitlige oliepris pr. tønde på grundlag af udviklingen på futuresmarkederne i den 2-ugers periode, der afsluttedes på skæringsdatoen, at blive 49,3 dollar i 2009 og 57,4 dollar i 2010. De internationale fødevarerpriser i amerikanske dollar antages at falde med 11,8 pct. i 2009 og at stige med 4,9 pct. i 2010. Priserne i dollar på øvrige råvarer (dvs. ekskl. energi og fødevarer) antages at falde betydeligt, med 29,8 pct. i 2009, og at stige med 6,0 pct. i 2010.

Der er gjort den tekniske antagelse, at de bilaterale valutakurser forbliver uændrede i fremskrivningsperioden på det gennemsnitlige niveau for den 2-ugers periode, der afsluttedes på skæringsdatoen. Det indebærer en EUR/USD-kurs på 1,29 i både 2009 og 2010 og en effektiv eurokurs, der gennemsnitlig er 2,4 pct. lavere i 2009 end gennemsnitskursen for 2008 og 0,1 pct. lavere i 2010 end gennemsnitskursen for 2009.

De finanspolitiske antagelser bygger på de enkelte eurolandes nationale budgetplaner, som de forelå den 13. februar 2009. De omfatter alle politiske tiltag, som allerede er vedtaget af de nationale parlamenter, eller hvor der foreligger detaljerede planer, der med stor sandsynlighed vil blive vedtaget efter at have været igennem lovgivningsprocessen. Der er således i fremskrivningerne taget højde for de finanspakker, der er vedtaget i en række lande.

Antagelser om de internationale forhold

De globale økonomiske udsigter blev markant værre i 4. kvartal 2008, hvor der i de udviklede økonomier skete en hurtig forøgelse af de ugunstige feedback-effekter mellem den finansielle krise og den realøkonomiske aktivitet og en øget afsmitning på de nye vækstmarkeder, især via sammenbruddet i verdenshandlen. Verdensøkonomien ventes at opleve det alvorligste og mest synkrone tilbageslag i mange årtier. Den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP uden

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, der findes på ECBs websted. For at udtrykke den usikkerhed, der er forbundet med fremskrivningerne, er der anvendt intervaller til at angive resultatet for de enkelte variable. Intervallerne for hver enkelt variabel og hver enkelt fremskrivningsperiode svarer til et modelbaseret 75 pct. konfidensinterval. Den anvendte metode er beskrevet i "New procedure for constructing ECB staff projection ranges", ECB, september 2008, der også findes på ECBs websted.

² Antagelserne om olie- og fødevarerpriserne er baseret på futureskontrakter indtil ultimo 2010. For så vidt angår øvrige råvarer, antages priserne at følge futureskontrakter indtil ultimo 2009 for derefter at udvikle sig på linje med den globale økonomiske aktivitet.

for euroområdet ventes at falde fra 3,6 pct. i 2008 til 0,2 pct. i 2009, og at stige en smule til 2,5 pct. i 2010 i takt med at de ekspansive politiske pakker slår igennem overalt i verden. Euroområdets vigtigste handelspartnere forventes i særlig grad at blive påvirket af afmatningen i den globale aktivitet. Derfor ventes væksten på euroområdets eksportmarkeder, der var 4,1 pct. i 2008, at blive negativ i 2009, -5,3 pct., inden den stiger igen til 1,9 pct. i 2010.

Fremskrivninger af væksten i realt BNP

Væksten i realt BNP har været negativ i euroområdet siden 2. kvartal 2008. Der var således en nedgang i BNP på 1,5 pct. kvartal-til-kvartal i 4. kvartal 2008. I overensstemmelse med de seneste kortfristede økonomiske indikatorer og konjunkturbarometre forventes BNP fortsat at falde i 2009, om end nedgangen bliver mindre end ved udgangen af 2008. Nedgangen afspejler et fald i eksporten kombineret med en aftagende indenlandsk efterspørgsel. Udsigten for investeringerne påvirkes i særlig grad af den svage globale aktivitet og den store usikkerhed. Navnlig investeringer til boligformål ventes at falde og afspejler desuden løbende korrektioner på boligmarkedet i visse eurolande. Det private forbrug ventes at blive dæmpet af et svækket arbejdsmarked og lav tillid. Den seneste negative udvikling – eksempelvis afmatningen i verdenshandlen, den faldende tillid og de strammere finansieringsvilkår – forventes kun gradvis at vende i løbet af fremskrivningsperioden. Der ventes dog en bedring i 2010, der fremmes af den store makroøkonomiske stimulering i euroområdet og resten af verden, og som skyldes de tiltag, der gennemføres for at lette finansmarkedernes funktion. Denne bedring ventes at blive drevet af eksporten, den gradvise normalisering af de finansielle markeder, som antages, samt af en stabilisering af boligmarkederne. Generelt ventes realt BNP efter en vækst på 0,8 pct. i 2008 at falde mellem 2,2 pct. og 3,2 pct. i 2009, inden ændringstakten bliver mellem -0,7 pct. og +0,7 pct. i 2010.

Tabel A. Makroøkonomiske fremskrivninger for euroområdet

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)^{1), 2)}

	2008	2009	2010
HICP	3,3	0,1 - 0,7	0,6 - 1,4
Realt BNP	0,8	-3,2 - -2,2	-0,7 - 0,7
Privat forbrug	0,5	-1,2 - -0,2	-0,4 - 1,0
Offentligt forbrug	2,1	1,3 - 2,1	1,1 - 1,9
Faste bruttoinvesteringer	0,3	-8,6 - -5,8	-4,3 - -0,3
Eksport (varer og tjenester)	1,8	-9,7 - -6,9	-0,9 - 1,9
Import (varer og tjenester)	1,8	-8,0 - -5,0	-1,6 - 2,6

1) Fremskrivningen af realt BNP og de komponenter, der indgår heri, bygger på data, der er korrigeret for antal arbejdsdage. Fremskrivningerne af eksport og import omfatter samhandel inden for euroområdet.

2) BNP-data omfatter alle 16 lande i euroområdet. For så vidt angår HICP, indgår Slovakiet som en del af euroområdet i fremskrivningsintervallerne for 2009. For 2009 er de gennemsnitlige ændringer i pct. år/år beregnet ud fra et euroområde, der allerede i 2008 omfattede Slovakiet.

Fremskrivninger af priser og omkostninger

Som følge af de faldende råvarepriser og basiseffekter, der skyldes tidligere ændringer i råvarepriserne, og i stadig stigende grad på grund af de forværrede økonomiske udsigter forventes den årlige gennemsnitlige HICP-inflation at falde fra 3,3 pct. i 2008 til mellem 0,1 pct. og 0,7 pct. i 2009. I 2010 ventes inflationen at blive mellem 0,6 pct. og 1,4 pct. De svage økonomiske udsigter for euroområdet forventes at afdæmpe det indenlandske prispres i hele fremskrivningsperioden. Det forventes, at især stigningen i lønsum pr. ansat, som steg kraftigt i 2008, vil aftage betydeligt med lavere lønvækst i både den offentlige og den private sektor, i takt med at arbejdsmarkedet svækkes, og inflationen falder. Nedgangen i avancerne ventes yderligere at afdæmpe inflationen. Endelig forventes en lav global inflation også at holde importpriserne nede.

Sammenligning med december 2008-fremskrivningerne

I forhold til de makroøkonomiske fremskrivninger, som eurosystemets stab offentliggjorde i Månedsoversigten i december 2008, er intervallerne for væksten i realt BNP i 2009 og 2010 blevet væsentligt nedjusteret for at afspejle den lavere aktivitet på verdensplan, faldet i aktivpriserne og den afsvækkede tillid.

De intervaller, som ventes for den årlige stigningstakt i det samlede HICP i 2009 og 2010 ligger begge betydeligt lavere end intervallerne i december 2008-fremskrivningerne, hvilket hovedsagelig skyldes nedjusteringer af energi- og fødevarerpriser, men også den lavere aktivitets indvirkning på lønninger og priser.

Tabel B. Sammenligning med december 2008-fremskrivningerne

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)

	2008	2009	2010
Realt BNP – december 2008	0,8 - 1,2	-1,0 - 0,0	0,5 - 1,5
Realt BNP – marts 2009	0,8	-3,2 - -2,2	-0,7 - 0,7
HICP – december 2008	3,2 - 3,4	1,1 - 1,7	1,5 - 2,1
HICP – marts 2009	3,3	0,1 - 0,7	0,6 - 1,4

© Den Europæiske Centralbank, 2009

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.europa.eu>

Alle rettigheder forbeholdt.

Fotokopiering til uddannelsesformål eller i ikke-kommercielt øjemed er tilladt, såfremt kilden angives.