



## EUROPEISKA CENTRALBANKEN

### EUROSYSTEMET

#### Ruta

#### 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 den 23 februari 2009.<sup>1</sup> På grund av de svaga utsikterna för global tillväxt och för inhemsk efterfrågan väntas den genomsnittliga årliga BNP-tillväxten bli negativ 2009, mellan -3,2 procent och -2,2 procent, innan den ökar till mellan -0,7 procent och +0,7 procent 2010. Inflationen förväntas dämpas av fallet på råvarupriser och inbromsningen av den ekonomiska aktiviteten. Den genomsnittliga årliga ökningstakten i HIKP väntas ligga mellan 0,1 procent och 0,7 procent 2009 och mellan 0,6 procent och 1,4 procent 2010.

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

De tekniska antagandena om räntor samt antagandena om både energipriser och icke energirelaterade råvarupriser baseras på marknadsförväntningar med stoppdatum den 13 februari 2009.<sup>2</sup> Antagandet om korta räntor är av rent teknisk art. De korta räntorna mäts av tremånaders EURIBOR, med marknadens förväntningar som härleds från terminsräntor. Beräkningsmetoden innebär en total genomsnittsnivå på de korta räntorna på 1,8 procent under 2009 och 2,1 procent under 2010. Marknadsförväntningarna för avkastningen på de nominella tioåriga statsobligationerna i euroområdet innebär en genomsnittlig nivå på 4,2 procent 2009 och 4,6 procent 2010. Grundscenariot tar även hänsyn till det för närvarande strama läget i finansieringsvillkoren, men innehåller också antagandet att över perioden kommer marginalerna mellan bankernas utlåningsräntor och ovanstående räntor att minska något. På samma vis antas kreditvillkoren gradvis lätta under perioden från det nuvarande strama läget. Baserat på futuresmarknaderna under den tvåveckorsperiod som slutade på stoppdatumet antas det årliga genomsnittet för oljepriserna bli 49,3 USD per fat 2009, 57,4 USD 2010. Internationella livsmedelspriser i USD väntas gå ner med 11,8 procent 2009 och 4,9 procent 2010. Priserna på andra råvaror än energi och livsmedel i USD väntas minska kraftigt med 29,8 procent 2009 och sedan öka med 6,0 procent 2010.

Ett tekniskt antagande görs om att bilaterala växelkurser kommer att vara oförändrade under bedömningsperioden på de nivåer som rådde under tvåveckorsperioden fram till stoppdatum. Detta medför att EUR/USD-växelkursen ligger på 1,29 både 2009 och 2010, samt att den effektiva växelkursen för euron är i genomsnitt 2,4 procent lägre under 2009 än genomsnittet för 2008, och 0,1 procent lägre under 2010 än genomsnittet för 2009.

Antagandena om finanspolitiken grundar sig på nationella budgetplaner i de enskilda euroländerna som var tillgängliga den 13 februari 2009. De inkluderar alla politiska åtgärder som redan har godkänts av nationella parlament eller som specificerats i detalj av regeringarna och som sannolikt kommer att gå igenom lagberedningsprocessen. Hänsyn har tagits till de finanspolitiska stimulanspaketen i ett antal länder i dessa bedömningar.

#### Antaganden om omvärlden

De globala ekonomiska utsikterna försämrades markant under det sista kvartalet 2008, samtidigt som de negativa återkopplingarna mellan finanskrisen och den reala ekonomiska aktiviteten i utvecklade ekonomier förstärktes och följd effekterna till tillväxtekonomierna ökades, särskilt p.g.a. världshandelns kollaps. Världsekonomin väntas undergå den allvarligaste och mest synkroniserade nergången på många årtionden. Genomsnittlig årlig tillväxt i

<sup>1</sup> De makroekonomiska framtidsbedömningarna av ECB:s experter kompletterar Eurosystemets 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, som finns på ECB:s webbplats. För att uttrycka den osäkerhet som omger bedömningarna används intervall vid presentationen av resultaten för varje variabel. Varje variabels och varje periods intervaller motsvarar en modellbaserad 75-procentig sannolikhetsintervall. Metoden som används beskrivs i "New procedure for constructing ECB staff projection ranges", ECB, september 2008, som också finns på ECB:s webbplats.

<sup>2</sup> Antaganden om olje- och livsmedelspriser baseras på terminspriser t.o.m. slutet av 2010. För andra råvaror antas priserna följa terminspriserna till slutet av 2009 och därefter utvecklas i linje med den globala ekonomiska aktiviteten.

världens reala BNP utanför euroområdet väntas gå ner från 3,6 procent 2008 till 0,2 procent 2009 och återhämta sig måttligt till 2,5 procent 2010 allteftersom de expansiva politiska åtgärderna tar fart i världen. Euroområdets största handelspartner väntas bli speciellt berörda av den globala inbromsningen i aktiviteten. Som resultat väntas tillväxten i euroområdets exportmarknader, som var 4,1 procent 2008, bli negativ 2009 på -5,3 procent innan den återhämtar sig till 1,9 procent 2010.

#### Bedömningarna för real BNP-tillväxt

Real BNP-tillväxt har varit negativ i euroområdet sedan andra kvartalet 2008, och minskade med 1,5 procent på kvartalsbasis under årets sista kvartal. I linje med kortfristiga ekonomiska indikatorer och enkätdata väntas BNP fortsätta att gå ner 2009, dock i mindre omfattning än i slutet av 2008. Denna nergång återspeglar en minskad export tillsammans med sjunkande inhemsk efterfrågan. Utsikterna för investeringar påverkas särskilt av den svaga globala aktiviteten och en hög grad av osäkerhet. Särskilt bostadsinvesteringarna väntas gå ned, vilket ytterligare återspeglar den pågående korrigeringen på fastighetsmarknaden i några euroländer. Privatkonsumtionen väntas mattas av en försämrade arbetsmarknad och svag framtidstro. Den senaste tidens negativa utveckling, som försvagningen av världshandeln, det minskade förtroendet och åtstramningen av finansieringsvillkoren, väntas endast gradvis lätta under perioden. En återhämtning väntas för 2010 när euroområdet och resten av världen dragit nytta av de omfattande makroekonomiska stimulansåtgärderna för att förenkla finanssystemets funktioner vidtagits. Den väntas drivas av export, den beräknade gradvisa normaliseringen av finansmarknaderna och stabilisering av bostadsmarknaderna. Efter att ha ökat med 0,8 procent 2008 väntas real BNP minska med mellan 2,2 procent och 3,2 procent 2009 och sedan hamna på mellan -0,7 procent och +0,7 procent 2010.

**Tabell A Makroekonomiska bedömningar för euroområdet**

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

	2008	2009	2010
HIKP	3,3	0,1 - 0,7	0,6 - 1,4
Real BNP	0,8	-3,2 - -2,2	-0,7 - 0,7
Privat konsumtion	0,5	-1,2 - -0,2	-0,4 - 1,0
Offentlig konsumtion	2,1	1,3 - 2,1	1,1 - 1,9
Fasta bruttoinvesteringar	0,3	-8,6 - -5,8	-4,3 - -0,3
Export (varor och tjänster)	1,8	-9,7 - -6,9	-0,9 - 1,9
Import (varor och tjänster)	1,8	-8,0 - -5,0	-1,6 - 2,6

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

2) Uppgifterna för BNP avser alla 16 euroländerna. Uppgifterna för HIKP inkluderar Slovakien som en del av euroområdet från 2009. De årliga procentuella förändringarna för 2009 baseras på euroområdets sammansättning i vilken Slovakien ingår redan 2008.

#### Pris- och kostnadsutsikter

Som resultat av sjunkande råvarupriser och baseffekter p.g.a. tidigare råvaruprisändringar och de allt mer försämrade ekonomiska utsikterna väntas genomsnittlig årlig HIKP-inflation sjunka till mellan 0,1 procent och 0,7 procent 2009 från 3,3 procent 2008. Under 2010 väntas inflationen vara mellan 0,6 procent och 1,4 procent. De svaga ekonomiska utsikterna för euroområdet väntas hålla tillbaka inhemskt pristryck under hela perioden. Särskilt ersättning per anställd, som uppvisade en stark ökning 2008 väntas dämpas betydligt med lägre löneökningar både inom den offentliga och privata sektorn när arbetsmarknaden försämras och inflationen sjunker. Minskningar i vinstmarginalerna väntas dämpa inflationen ytterligare. Slutligen väntas låg global inflation också dämpa importpriserna.

### Jämförelser med bedömningarna från december 2008

Intervallen som beräknats för real BNP-tillväxt i euroområdet för 2009 och 2010 har justerats ned betydligt jämfört med de makroekonomiska framtidsbedömningar som Eurosystemets experter publicerade i månadsrapporten för december 2008, vilket återspeglar lägre aktivitet i världen, sjunkande tillgångspriser och svagare förtroende.

Intervallen som väntas för den årliga ökningen i totala HIKP 2009 och 2010 är båda betydligt lägre än de från december 2008, vilket huvudsakligen återspeglar nedrevideringar av energi- och livsmedelspriserna, men även effekten av lägre aktivitet på löner och priser.

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

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	2008	2009	2010
Real BNP – december 2008	0,8 - 1,2	-1,0 - 0,0	0,5 - 1,5
Real BNP – mars 2009	0,8	-3,2 - -2,2	-0,7 - 0,7
HIKP – december 2008	3,2 - 3,4	1,1 - 1,7	1,5 - 2,1
HIKP – mars 2009	3,3	0,1 - 0,7	0,6 - 1,4

© Europeiska centralbanken, 2009

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.