

**MAKROØKONOMISKE FREMSKRIVNINGER FOR EUROOMRÅDET UDARBEJDET AF ECBs STAB**

ECBs stab har på grundlag af de informationer, der var tilgængelige pr. 21. august 2009, udarbejdet fremskrivninger af den makroøkonomiske udvikling i euroområdet.¹ I henhold til disse fremskrivninger ventes den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP som følge af udsigterne til en langsom verdensomspændende bedring at blive negativ i 2009 (mellem -4,4 pct. og -3,8 pct.), inden den i 2010 stiger til mellem -0,5 pct. og 0,9 pct. Den aktuelle antagelse om stor træghed i euroområdets økonomi ventes at dæmpe inflationspresset. Den gennemsnitlige stigningstakt i det samlede HICP ventes at blive mellem 0,2 pct. og 0,6 pct. i 2009 og at stige til mellem 0,8 pct. og 1,6 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 markedsforsventninger. Skæringsdatoen var 14. august 2009.² Antagelsen om de korte renter er af ren teknisk art. De korte renter måles ved 3-måneders Euribor, mens markedsforsventningerne udledes af futuresrenten. Metoden giver et samlet gennemsnitligt niveau for de korte renter på 1,3 pct. i 2009 og 1,6 pct. i 2010. Markedsforsventningerne til den nominelle 10-årige statsobligationsrente i euroområdet peger i retning af en gennemsnitlig rente på 4,1 pct. i 2009 og 4,3 pct. i 2010. Der er ved basisfremskrivningen taget højde for de seneste tegn på forbedring af de finansielle forhold, og det antages, at spændene mellem bankernes korte udlånsrenter og 3-måneders Euribor vil blive yderligere indsnævret i løbet af fremskrivningsperioden. Det antages ligeledes, at vilkårene for kreditgivning gradvis vil blive lempet i løbet af 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 62,4 dollar i 2009 og 78,8 dollar i 2010. Det antages, at priserne på råvarer ekskl. energi opgivet i amerikanske dollar falder markant (med 21,4 pct.) i 2009, hvorefter de stiger med 17,1 pct. i 2010.

De tekniske antagelser om 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 1,38 i 2009 og 1,43 i 2010 samt en appreciering af den effektive eurokurs på 0,1 pct. i 2009 og yderligere på 0,6 pct. i 2010.

De finanspolitiske antagelser bygger på de enkelte eurolandes nationale budgetplaner, som de forelå den 14. august 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.

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 variabler. Intervallerne for hver enkelt variabel og hver enkelt fremskrivningsperiode svarer til et modelbaseret sandsynlighedsinterval på 75 pct. Den anvendte metode er beskrevet i "New procedure for constructing ECB staff projection ranges", ECB, september 2008, der også findes på ECBs websted. På grund af de exceptionelle økonomiske og finansielle forhold er usikkerheden i forbindelse med fremskrivningerne på nuværende tidspunkt større end normalt.

² Antagelserne om olie- og fødevarerpriserne er baseret på futureskontrakter indtil udgangen af fremskrivningsperioden. For så vidt angår øvrige råvarer, antages priserne at følge futureskontrakter indtil 3. kvartal 2010 for derefter at udvikle sig på linje med den globale økonomiske aktivitet.

Antagelser om de internationale forhold

Det er fortsat effekten af den finansielle krise, som driver de globale økonomiske udsigter. Efter det kraftige og hidtil uhørt synkrone fald i verdenshandlen omkring årsskiftet skønnes den globale vækst dog igen at være blevet positiv i 2. kvartal 2009 og forventes nu langsomt at tage til i styrke. På grund af det udbredte behov for omstrukturering af balancerne ventes den globale vækst ikke desto mindre at forblive træg i fremskrivningsperioden. Samlet set ventes realt BNP på verdensplan uden for euroområdet at falde med gennemsnitlig 1,2 pct. i 2009, hvorefter der ventes en stigning på 2,7 pct. i 2010. Som følge af den betydelige korrektion af verdenshandlen ventes udlandets efterspørgsel efter euroområdets eksport at falde med 13,0 pct. i 2009, inden der sker en bedring på 1,7 pct. i 2010.

Fremskrivninger af væksten i realt BNP

I euroområdet har væksten i realt BNP været negativ siden 2. kvartal 2008. Efter den kraftige aktivitetsnedgang omkring årsskiftet er realt BNP kun faldet svagt i 2. kvartal 2009. I overensstemmelse med de seneste kortfristede økonomiske indikatorer og konjunkturbarometre ventes en fortsat stabilisering af realt BNP i 2. halvår 2009 inden en gradvis bedring i løbet af 2010. Den ventede forbedring understøttes af fremgangen i eksporten. Den indenlandske efterspørgsel forventes at nyde godt af de finanspolitiske vækstpakker, som er blevet gennemført, en konjunkturbestemt stigning i lagerbeholdningerne samt de gennemførte tiltag til fremme af finansmarkedernes funktion. Bedringen forventes dog at blive ujævn på grund af nogle af de understøttende faktoreres midlertidige karakter og ret træg på grund af den svage globale aktivitet og den store usikkerhed. Især investeringerne forventes at falde indtil medio 2010. Det private forbrug ventes at blive dæmpet af stigende arbejdsløshed og svag forbrugertillid, selv om realindkomsten understøttes af lav inflation. Samlet set ventes væksten i realt BNP, der i 2008 var på 0,6 pct., at blive negativ i 2009 (mellem -4,4 pct. og -3,8 pct.), inden den stiger til mellem -0,5 pct. og 0,9 pct. i 2010.

Tabel A. Makroøkonomiske fremskrivninger for euroområdet

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

	2008	2009	2010
HICP	3,3	0,2 – 0,6	0,8 – 1,6
Realt BNP	0,6	-4,4 – -3,8	-0,5 – 0,9
Privat forbrug	0,3	-1,3 – -0,5	-0,8 – 0,6
Offentligt forbrug	1,9	1,4 – 2,0	1,0 – 1,8
Faste bruttoinvesteringer	-0,2	-12,1 – -9,9	-5,2 – -1,2
Eksport (varer og tjenester)	0,9	-16,2 – -13,6	-0,6 – 2,4
Import (varer og tjenester)	1,0	-13,6 – -11,0	-2,3 – 2,1

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-dataene omfatter alle 16 lande i euroområdet. For HICPs vedkommende indgår Slovakiet i euroområdet i fremskrivningsintervallerne fra og med 2009. For 2009 er den gennemsnitlige ændring i pct. år/år beregnet ud fra et euroområde, der allerede i 2008 omfattede Slovakiet.

Fremskrivninger af priser og omkostninger

På grund af basiseffekter fra tidligere kraftige prisstigninger på råvarer forventes den gennemsnitlige årlige HICP-inflation at falde fra 3,3 pct. i 2008 til mellem 0,2 pct. og 0,6 pct. i 2009. På trods af et omslag i disse basiseffekter i de kommende måneder forventes de svage udsigter til økonomisk vækst i euroområdet at lægge en dæmper på det indenlandske prispres. Inflationen ventes således at blive mellem 0,8 pct. og 1,6 pct. i 2010. Væksten i lønsum pr. ansat, som steg kraftigt i 2008, ventes at falde betydeligt i 2009 og langsomt at rette sig herefter, idet lønvæksten i både den offentlige og den private sektor bliver behersket, i takt med at arbejdsmarkedet svækkes, og inflationen forbliver afdæmpet. Lavere avancer ventes at lægge en dæmper på inflationen i 2009, inden de igen stiger.

Sammenligning med juni 2009-fremskrivningerne

I forhold til de makroøkonomiske fremskrivninger, som eurosystemets stab offentliggjorde i Månedsoversigten i juni 2009, er intervallerne for væksten i realt BNP i både 2009 og 2010 blevet opjusteret, hvilket skyldes det bedre end forventede BNP-resultat i 2. halvår 2009 og de marginalt gunstigere udsigter for både den indenlandske og den udenlandske efterspørgsel i resten af 2009.

De forventede intervaller for den årlige stigningstakt i det samlede HICP i 2009 og 2010 er også blevet opjusteret en smule i forhold til juni 2009, hvilket hovedsagelig skyldes opjusteringer af energipriserne og, i mindre grad, opjusteringer af fremskrivningerne af væksten i realt BNP.

Tabel B. Sammenligning med juni 2009-fremskrivningerne

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)

	2008	2009	2010
Realt BNP – juni 2009	0,6	-5,1 – -4,1	-1,0 – 0,4
Realt BNP – september 2009	0,6	-4,4 – -3,8	-0,5 – 0,9
HICP – juni 2009	3,3	0,1 – 0,5	0,6 – 1,4
HICP – september 2009	3,3	0,2 – 0,6	0,8 – 1,6

© 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.