



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 19 februari 2010¹. Den genomsnittliga BNP-ökningen väntas ske gradvis från mellan 0,4 procent och 1,2 procent 2010 till mellan 0,5 procent och 2,5 procent 2011, vilket återspeglar utsikterna för den världsekonomiska återhämtningen. Inflationen väntas öka något under bedömningsperioden, från mellan 0,8 procent och 1,6 procent 2010 till mellan 0,9 procent och 2,1 procent 2011, då återhämtningen tilltar.

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 12 februari 2010.² Antagandet om korta räntor är av rent teknisk art. De korta räntorna mäts av tremånaders Euribor, där marknadens förväntningar härleds från terminsräntor. Beräkningsmetoden innebär en total genomsnittsnivå på de korta räntorna på 0,9 procent under 2010 och 1,7 procent under 2011. Marknadens förväntningar för avkastningen på de nominella tioåriga statsobligationerna i euroområdet tyder på en genomsnittlig nivå på 4,0 procent 2010 och 4,5 procent 2011. Grundscenariot tar även hänsyn till att finansieringsvillkoren förbättrats ytterligare den senaste tiden men utgår ifrån antagandet att spreaden på bankernas utlåningsräntor mot ovanstående räntor kommer att stabiliseras eller minska något under perioden. På samma sätt antas villkoren för kreditgivning lätta under bedömningsperioden. Vad gäller råvarupriser antas, baserat på terminsmarknaderna under den tvåveckorsperiod som slutade på stoppdatumet, att det årliga genomsnittet för oljepriserna ligga på 75,1 USD per fat 2010 och på 79,8 USD 2011. Priserna på andra råvaror än energi i USD väntas öka med 18,4 procent 2010 och ytterligare 2,7 procent 2011.

De bilaterala växelkurserna förväntas vara oförändrade under bedömningsperioden på de genomsnittsnivåer som rådde under tvåveckorsperioden fram till stoppdatumet. Detta ger en EUR/USD-växelkurs på 1,38 över hela bedömningsperioden och en effektiv växelkurs för euron som, i genomsnitt, deprecierar med 2,6 procent 2010 och ytterligare 0,2 procent 2011.

Antagandena om finanspolitiken grundar sig på nationella budgetplaner i de enskilda euroländerna som var tillgängliga den 12 februari 2010. 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

Antaganden om omvärlden

Utsikterna för världsekonomin har visat starkare tecken på förbättring sedan vändpunkten i mitten av 2009. På kort sikt beräknas återhämtningen fortsätta att främst drivas av effekterna av monetär och budgetpolitisk stimulans, normaliseringen inom handel och lagercykeln. En del av dessa faktorer är

- 1 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. 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. Metoden som används, med korrektion för exceptionella händelser, beskrivs i "New procedure for constructing ECB staff projection ranges", ECB, december 2009, publicerad på ECB:s webbplats.
- 2 Antaganden om olje- och livsmedelspriser baseras på terminspriser t.o.m. slutet av bedömningsperioden. För andra råvaror antas priserna följa terminspriserna till sista kvartalet 2010 och därefter utvecklas i linje med den globala ekonomiska aktiviteten.

temporära men förbättringen av finansieringsvillkoren torde ge ett mer varaktigt stöd till den förbättring av världsekonomin som väntas fortsätta. Sammantaget förväntas den världsekonomiska tillväxttakten vara lägre än under tidigare trender under hela bedömningsperioden eftersom återhämtningen går långsammare särskilt i de mer utvecklade ekonomierna. Detta återspeglar behovet av anpassning av balansräkningarna till följd av krisen. Den årliga tillväxttakten i real global BNP utanför euroområdet väntas öka med i genomsnitt 4,2 procent 2010 och 4,0 procent 2011. Till följd av den betydande återhämtningen i världshandeln väntas tillväxten på euroområdets exportmarknader öka till 6,9 procent 2010 och med 5,4 procent 2011. Den kraftigare tillväxttakten 2010, mätt på årsbasis, återspeglar effekterna av en större statistisk överhängeffekt från 2009 och döljer det faktum att världsekonomin tillväxttakt per kvartal bedöms bli snabbare 2011 än 2010.

Bedömningarna för real BNP-tillväxt

Efter en djup konjunktursvacka, uppvisade euroområdet för andra kvartalet i rad en positiv BNP-tillväxt under det sista kvartalet 2009. Tillgängliga uppgifter tyder på att återhämtningen drevs av export i och med uppgången i världshandeln. Dessutom bidrog tillfälliga faktorer, som finanspolitiska stimulanspaket och lagercykeln, till återhämtningen. Dessa faktorer avtar med tiden och BNP-tillväxten 2010 väntas förbli måttlig, även om aktiviteten i ökande grad beräknas stöttas av exporten och en långsam återhämtning i inhemsk efterfrågan, vilket återspeglar de fördröjda effekterna av penningpolitiska åtgärder och av de betydande insatserna för att återställa det finansiella systemets funktion. Återhämtningen torde konsolideras 2011. Tillväxten förväntas vara svagare än före recessionen p.g.a. behovet av att reparera balansräkningarna i olika sektorer och det faktum att konsumtionen dämpas beroende på svaga arbetsmarknadsutsikter och försiktighetssparandet förblir högt. Även om privata investeringar tilltar över bedömningsperioden så beräknas de dämpas genom höga nivåer av outnyttjad kapacitet och en förväntad låg efterfrågan. Sammantaget beräknas real BNP per år öka med mellan 0,4 procent och 1,2 procent 2010 och mellan 0,5 procent och 2,5 procent 2011, efter en minskning med 4 procent 2009. Produktionsgapet beräknas trots det att krympa över bedömningsperioden, med en uppskattad årlig potentiell tillväxt som beräknas vara lägre än före recessionen.

Tabell A Makroekonomiska bedömningar för euroområdet

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)^{1), 2)}

	2009	2010	2011
HIKP	0,3	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1
Real BNP	-4,0	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5
Privat konsumtion	-1,0	-0,3 – 0,5	0,2 – 2,0
Offentlig konsumtion	2,5	0,1 – 1,1	0,2 – 1,6
Fasta bruttoinvesteringar	-10,8	-3,1 – -0,5	-1,1 – 2,9
Export (varor och tjänster)	-13,0	3,2 – 7,6	1,4 – 7,8
Import (varor och tjänster)	-11,6	1,9 – 5,7	0,7 – 6,5

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

2) Uppgifterna avser alla 16 euroländerna.

Pris- och kostnadsutsikter

HIKP-inflationen på årsbasis var positiv under fjärde kvartalet 2009 efter att ha bottnat på -0,4 procent under tredje kvartalet det året. Det här mönstret berodde framförallt på starka baseffekter från tidigare prisfall på råvaror. Efter att ha ökat till 1,0 procent i januari 2010, väntas inflationen ligga kvar nära denna

nivå under de kommande månaderna. Därefter väntas inflationen öka gradvis som en återspeglning av de gradvisa förbättringar i aktivitet som väntas, i ett sammanhang där den potentiella produktionstillväxten förblir måttlig. Den genomsnittliga årliga inflationstakten beräknas ligga på mellan 0,8 procent och 1,6 procent 2010 och mellan 0,9 procent och 2,1 procent för 2011. Ökningen av ersättning per anställd väntas fortsätta vara låg och dämpas av den fortsatt svaga arbetsmarknaden. Sysselsättningen beräknas minska ytterligare under en tid och de produktivitetsökningar som blir följderna väntas bidra till en betydande minskning i enhetsarbetskostnadsökningen jämfört med de höga nivåer som noterades 2009. Detta väntas i sin tur medföra en måttlig ökning av vinstmarginalerna och en delvis inhämtning av de förluster som gjordes 2009. HIKP-inflationen, exklusive energi, väntas avta ytterligare 2010, p.g.a. svagare aggregerad efterfrågan, innan den återhämtar sig något 2011.

Jämförelser med bedömningarna från december 2009

Intervallerna som beräknats för real BNP-tillväxt för 2010 ligger inom det föregående jämfört med de makroekonomiska framtidsbedömningar som Eurosystemets experter publicerade i månadsrapporten för december 2009. Intervallerna för 2011 har uppreviderats något som en återspeglning av den högre aktiviteten i världen. Detta väntas öka euroområdet export och uppmuntra till investeringar.

När det gäller HIKP-inflationen, har intervallerna för 2010 justerats nedåt marginellt jämfört med december 2009, medan intervallerna för 2011 justerats något uppåt, i linje med de förbättrade aktivitetsutsikterna.

Tabell B Jämförelse med framtidsbedömningarna från december 2009

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	2009	2010	2011
Real BNP – december 2009	-4,1 – -3,9	0,1 – 1,5	0,2 – 2,2
Real BNP – mars 2010	-4,0	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5
HIKP – december 2009	0,3 – 0,3	0,9 – 1,7	0,8 – 2,0
HIKP – mars 2010	0,3	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1

Jämförelse med prognoser av andra institutioner

Ett antal prognoser för euroområdet offentliggörs av både internationella organisationer och den privata sektorn. Dessa prognoser är dock inte helt jämförbara med varandra eller med de makroekonomiska framtidsbedömningarna av ECB:s experter eftersom de avslutades vid olika tidpunkter. Dessutom använder de olika (delvis ospecificerade) metoder för att beräkna antaganden om skattepolitiska, finansiella och externa variabler, inklusive oljepriser och priser på andra råvaror. Slutligen finns det skillnader mellan metoderna för beräkning av kalenderjusteringar för de olika prognoserna (se tabellen nedan).

Enligt de prognoser som finns tillgängliga från andra organisationer och institutioner väntas real BNP för euroområdet ligga mellan 0,7 procent och 1,3 procent 2010 och mellan 1,5 procent och 1,7 procent 2011. För inflationen visar prognoserna för den genomsnittliga årliga HIKP-inflationen siffror på mellan 0,8 procent och 1,3 procent 2010 och på mellan 0,7 procent och 1,5 procent 2011. För både BNP-tillväxten och HIKP-inflationen ligger prognoserna från andra institutioner därför inom intervallerna i framtidsbedömningarna av ECB:s experter.

Tabell C Jämförelse mellan prognoser för den reala BNP-tillväxten och HIKP-inflationen i euroområdet

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	Datum för offentliggörande	BNP-tillväxt		HIKP-inflation	
		2010	2011	2010	2011
OECD	november 2009	0,9	1,7	0,9	0,7
IMF	januari 2010	1,0	1,6	0,8	0,8
Consensus Economics Forecasts	februari 2010	1,3	1,5	1,2	1,5
Survey of Professional Forecasters	februari 2010	1,2	1,6	1,3	1,5
Europeiska kommissionen	februari 2010	0,7	1,5	1,1	1,5
Framtidsbedömningar av ECB:s experter	mars 2010	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1

Källor: Europeiska kommissionens interimsprognois, februari 2010, för 2010 års uppgifter och European Economic Forecast – hösten 2009, för 2011 års uppgifter; IMF World Economic Outlook, oktober 2009, för inflation och World Economic Outlook Update, januari 2010, för BNP-tillväxt; OECD Economic Outlook, november 2009; Consensus Economics Forecasts och ECB:s Survey of Professional Forecasters.

Anm. Både framtidsbedömningarna av ECB:s experter och prognoserna från OECD avser tillväxtsiffror på årsbasis som är kalenderjusterade medan Europeiska kommissionen och IMF rapporterar tillväxtsiffror på årsbasis som inte är kalenderjusterade. Andra prognoser anger inte om deras uppgifter är kalenderjusterade eller ej.

© Europeiska centralbanken, 2010

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.