



## MAKROEKONOMISKA FRAMTIDSBEDÖMNINGAR FÖR EUROOMRÅDET AV EUROSISTEMETS EXPERTER

Eurosystemets experter har gjort framtidsbedömningar för den makroekonomiska utvecklingen i euroområdet baserade på de uppgifter som fanns tillgängliga per den 19 maj 2006<sup>1</sup>. Genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis beräknas bli mellan 1,8 % och 2,4 % 2006 och mellan 1,3 % och 2,3 % 2007. Den genomsnittliga ökningstakten i det totala harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) väntas bli mellan 2,1 % och 2,5 % 2006 och mellan 1,6 % och 2,8 % 2007.

### Ruta 1

#### TEKNISKA ANTAGANDEN

Bedömningarna av Eurosystemets experter grundar sig på en rad antaganden om räntor, växelkurser, oljepriser och finanspolitik.

De tekniska antagandena om räntor och både oljepriser och icke-energirelaterade råvarupriser baseras på marknadsförväntningarna under en tvåveckorsperiod fram till den 11 maj. Antagandena om de korta räntorna, mätta med tremånaders Euribor, baseras på terminsräntor<sup>2</sup> och speglar observationer av avkastningskurvan vid den tidpunkten. Dessa antaganden innebär en stigande trend från ett genomsnitt på 3,1 % 2006 till ett genomsnitt på 3,9 % 2007. Marknadens förväntningar om räntan på nominella tioåriga statsobligationer från euroområdet tyder på en något stigande trend från ett genomsnitt på 4,0 % 2006 till ett genomsnitt på 4,3 % 2007. Baserat på terminsmarknaderna antas det årliga genomsnittet för oljepriserna vara 70,3 US-dollar per fat 2006 och 73,9 US-dollar per fat 2007. Den genomsnittliga ökningen på årsbasis på icke-energirelaterade råvaror, räknat i US-dollar, beräknas vara 27,6 % 2006 och 5,4 % 2007.

Det tekniska antagandet görs att bilaterala växelkurser kommer att vara oförändrade under bedömningsperioden på de nivåer som rådde under tvåveckorsperioden fram till den 11 maj. Detta innebär en EUR/USD-växelkurs på 1,27 och en effektiv växelkurs för euron som är 0,7 % högre än genomsnittet för 2005.

Antagandena om finanspolitiken grundar sig på nationella budgetplaner i de enskilda euroländerna. De inkluderar alla politiska åtgärder som redan har godkänts av parlament eller som specificerats i detalj och som sannolikt kommer att gå igenom lagberedningsprocessen. Stoppdatum för uppdatering av budgetantagandena var den 11 maj 2006.

#### OMVÄRLDEN

Utsikterna för euroområdets omvärld väntas förbli gynnsamma under bedömningsperioden. Den reala BNP-tillväxten i USA väntas vara fortsatt robust, om än i något avtagande takt. Real BNP-tillväxt i Asien, utom Japan, väntas ligga kvar en bra bit över det globala genomsnittet, men något lägre än de

<sup>1</sup> Eurosystemets bedömningar görs gemensamt av experter från ECB och de nationella centralbankerna i euroområdet. Sådana bedömningar görs två gånger om året och utgör underlag för ECB-rådets bedömning av den ekonomiska utvecklingen och hoten mot prisstabiliteten. Mer information om de förfaranden och den teknik som använts ges 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. 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.

<sup>2</sup> För första gången baseras Eurosystemets bedömningar på det tekniska antagandet att de korta marknadsräntorna rör sig i linje med marknadens förväntningar snarare än att de, som tidigare, antas vara konstanta över bedömningsperioden. Denna ändring är av rent teknisk art. Den genomförs för att ytterligare förbättra kvaliteten och den interna överensstämmelsen av de makroekonomiska framtidsbedömningarna och innebär inte någon ändring i ECB:s penningpolitiska strategi eller i framtidsbedömningarnas roll i denna strategi.

senaste åren. Tillväxten i de flesta övriga stora ekonomier väntas vara fortsatt dynamisk. Dessutom väntas de länder som anslöt sig till EU den 1 maj 2004 fortsätta att växa i snabb takt.

Sammanlagt beräknas den årliga reala BNP-tillväxten i världen utanför euroområdet bli i genomsnitt runt 5,0 % 2006 och 4,5 % 2007, efter en årlig tillväxt på 5,1 % under 2005. Ökningen av utländsk efterfrågan på euroområdets varor och tjänster väntas bli ungefär 7,6 % 2006 och 6,7 % 2007, efter en ökning på 7,7 % under 2005.

## BEDÖMNINGARNA FÖR REAL BNP-TILLVÄXT

Efter en tillväxttakt på 0,3 % under fjärde kvartalet förra året pekar Eurostats preliminära beräkning på 0,6 % tillväxt på kvartalsbasis för euroområdets reala BNP under första kvartalet 2006. Återhämtningen är i linje med positiva signaler från enkätresultat. Under bedömningsperioden väntas den kvartalsvisa BNP-tillväxten fortsätta att vara på ungefär 0,5 procentenheter, utom under första kvartalet 2007 då tillväxten förväntas dämpas på grund av betydande höjningar av indirekta skatter. Mot bakgrund av detta beräknas genomsnittlig årlig real BNP-tillväxt hamna mellan 1,8 % och 2,4 % 2006 och mellan 1,3 % och 2,3 % 2007. Exporttillväxten väntas under bedömningsperioden fortsätta att stödja den ekonomiska aktiviteten, med utgångspunkt i den förmodat fortsatt starka utländska efterfrågan. Ökningen av inhemsk efterfrågan torde i stort sett vara fortsatt stabil, med undantag för tillfälliga effekter beroende på höjningarna av indirekta skatter.

Tabell A Makroekonomiska bedömningar

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

	2005	2006	2007
HIKP	2,2	2,1 – 2,5	1,6 – 2,8
Real BNP	1,4	1,8 – 2,4	1,3 – 2,3
Privat konsumtion	1,4	1,4 – 1,8	0,5 – 1,7
Offentlig konsumtion	1,4	1,3 – 2,3	0,7 – 1,7
Fasta bruttoinvesteringar	2,5	2,3 – 4,5	1,6 – 4,8
Export (varor och tjänster)	4,1	5,2 – 8,0	3,3 – 6,5
Import (varor och tjänster)	5,0	5,3 – 8,7	2,8 – 6,2

1) För varje variabel och bedömningsperiod baseras intervallen på genomsnittet av den absoluta differensen mellan faktiskt utfall och tidigare bedömningar gjorda av centralbankerna i euroområdet. Bedömningar för real BNP och dess komponenter avser kalenderjusterade uppgifter. Bedömningarna för export och import inbegriper handel inom euroområdet.

Bland de inhemska utgiftskomponenterna i BNP beräknas den genomsnittliga årliga ökningen av *privat konsumtion* till mellan 1,4 % och 1,8 % 2006, och till mellan 0,5 % och 1,7 % 2007. Under 2006 har hushållens köpkraft utsatts för dämpande effekter på grund av högre energipriser. De väntade höjningarna av indirekta skatter under 2007 beräknas leda till en lägre ökning av den privata konsumtionen 2007, medan förväntningarna inför höjningarna väntas leda till en något större ökning av konsumtionen under 2006. Hushållens disponibla inkomster väntas stödjas av en viss förbättring av sysselsättningen och fortsatt kraftiga kapitalinkomster, men de reala inkomstökningarna förblir måttliga. Sparkvoten väntas vara i stort sett stabil över bedömningsperioden.

Den genomsnittliga årliga ökningen av de *totala fasta investeringarna* beräknas bli mellan 2,3 % och 4,5 % 2006 och mellan 1,6 % och 4,8 % 2007. *Företagsinvesteringarna* torde gynnas av stark extern efterfrågan, förmånliga finansieringsvillkor och robusta företagsvinster. Samtidigt väntas *privata bostadsinvesteringar* öka i måttlig takt under bedömningsperioden.

Den genomsnittliga årliga förändringstakten för den *totala exporten*, som innefattar handel inom euroområdet, beräknas hamna mellan 5,2 % och 8,0 % 2006 och mellan 3,3 % och 6,5 % 2007. Exportmarknadsandelarna utanför euroområdet förväntas minska något under bedömningsperioden på grund av att den globala konkurrensen ökat, medan priskonkurrenskraften väntas förbli i stort sett stabil. Den genomsnittliga årliga ökningstakten för *total import* väntas ligga något över den för exporten 2006 men väntas bli mindre än exportökningen 2007, vilket speglar mönstret för inhemsk efterfrågan. Sammantaget väntas utrikeshandeln i genomsnitt ge ett i stort sett neutralt bidrag till BNP-tillväxten under de två åren.

*Total sysselsättning* väntas fortsätta att växa stadigt i linje med den senaste utvecklingen. Samtidigt väntas arbetskraftsutbudet öka i och med förbättrade utsikter för sysselsättning och strukturreformer på arbetsmarknaden i flera länder i euroområdet. Arbetslösheten beräknas minska ytterligare under bedömningsperioden.

## PRIS- OCH KOSTNADSUTSIKTER

Den genomsnittliga årliga ökningstakten i HIKP väntas ligga mellan 2,1 % och 2,5 % 2006 och mellan 1,6 % och 2,8 % 2007. Prisbedömningarna speglar ett betydande bidrag under 2006 från högre priser på energi och andra råvaror än olja. Det bidraget väntas visserligen minska under 2007, baserat på nuvarande terminspriser, men HIKP-inflationen samma år kommer att påverkas avsevärt av högre indirekta skatter. Samtidigt antas ökningen i nominell ersättning per anställd förbli måttlig under bedömningsperioden. Bedömningarna för priser innehåller alltså förväntningar om begränsade följd effekter från oljeprishöjningar på lönerna. De innehåller också en bedömning om en relativt stadig produktivitetsokningstakt, vilket sammantaget leder till att ökningen i enhetsarbetskostnader hålls relativt stabil över perioden. Slutligen baseras bedömningarna för HIKP på förväntningen om att pristrycket från import, exklusive råvaror, förblir lågt.

## JÄMFÖRELSE MED BEDÖMNINGARNA AV ECB:S EXPERTER FRÅN MARS 2006

I de nya framtidsbedömningarna<sup>3</sup> ligger den reala BNP-tillväxten 2006 inom det bedömda intervallet från mars 2006. För 2007 har det bedömda intervallet justerats ned något. Revideringen återspeglar i synnerhet högre oljepriser och en starkare växelkurs. Vad gäller HIKP-inflationen ligger det nuvarande bedömda intervallet för 2006 inom den övre delen av intervallet från mars 2006. Det bedömda intervallet för 2007 förblir oförändrat.

Tabell B Jämförelse med framtidsbedömningarna från mars 2006

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	2005	2006	2007
Real BNP – mars 2006	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
Real BNP – juni 2006	1,4	1,8 – 2,4	1,3 – 2,3
HIKP – mars 2006	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8
HIKP – juni 2006	2,2	2,1 – 2,5	1,6 – 2,8

<sup>3</sup> Den nya metoden för antaganden om de korta marknadsräntorna (se föregående fotnot) har en mycket begränsad inverkan på bedömningarna för både BNP-tillväxt och HIKP-inflation, vilket speglar att denna förändring innebär bättre överensstämmelse med de andra antagandena (som inte ändrats).

## PROGNOSE AV ANDRA INSTITUTIONER

Ett antal prognoser för euroområdet offentliggörs vid olika institutioner, både av internationella organisationer och av den privata sektorn. Dessa prognoser är dock inte helt jämförbara med varandra eller med de makroekonomiska framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter eftersom de avslutades vid olika tidpunkter och således är delvis inaktuella. Dessutom använder de olika (delvis ospecificerade) metoder för att beräkna antaganden om skattepolitiska, finansiella och externa variabler, inklusive oljepriserna.

I de prognoser som nu föreligger från andra institutioner råder enighet om att euroområdets BNP-tillväxt på årsbasis kommer att bli i genomsnitt mellan 2,0 % och 2,2 % 2006. Prognoserna för BNP-tillväxt 2007 är mellan 1,8 % och 2,1 %. Samtidigt förutser prognoserna en årlig HIKP-inflation på mellan 2,1 % och 2,2 % 2006 och mellan 2,0 % och 2,2 % 2007. Alla dessa värden ligger inom intervallen i Eurosystemets framtidsbedömningar.

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

(årlig genomsnittlig procentuell förändring)

	Datum för offentliggörande	BNP-tillväxt			HIKP-inflation		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Europeiska kommissionen	Maj 2006	1,3	2,1	1,8	2,2	2,2	2,2
IMF	Apr 2006	1,3	2,0	1,9	2,2	2,1	2,2
OECD	Maj 2006	1,4	2,2	2,1	2,2	2,1	2,0
Consensus Economics Forecasts	Maj 2006	1,4	2,1	1,8	2,2	2,1	2,1
Survey of Professional Forecasters	Apr 2006	1,3	2,1	1,9	2,2	2,1	2,1

Källor: Europeiska kommissionens ekonomiska vårprognos 2006, IMF World Economic Outlook, april 2006, OECD Economic Outlook No 79, Preliminary edition, Consensus Economics Forecasts, och ECB:s "Survey of Professional Forecasters". Både framtidsbedömningarna av Eurosystemets 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. I andra prognoser anges inte om siffrorna är kalenderjusterade eller ej.

© Europeiska centralbanken, 2006

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.int>

Alla rättigheter förbehålls.

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