



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

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 20 augusti 2004.¹

Bedömningarna grundar sig på en rad antaganden om räntor, växelkurser, oljepriser, världshandeln utanför euroområdet och finanspolitik. Framför allt görs det tekniska antagandet att korta marknadsräntor och bilaterala växelkurser kommer att vara oförändrade under bedömningsperioden. De tekniska antagandena om långa räntor och både oljepriser och icke energirelaterade råvarupriser baseras på marknadsförväntningar.² Antaganden om finanspolitiken baseras på nationella budgetplaner i de enskilda länderna i euroområdet. De inkluderar endast de politiska åtgärder som redan har godkänts av parlament eller som specificerats i detalj och som sannolikt kommer att gå igenom lagberedningsprocessen.

För att uttrycka den osäkerhet som omger bedömningarna används intervall vid presentationen av resultaten för varje variabel. Intervallen är baserade på differensen mellan det verkliga utfallet och tidigare bedömningar som gjorts under ett antal år. Bredden på intervallen är två gånger genomsnittet av det absoluta värdet av dessa differenser.

Antaganden om omvärlden

Återhämtningen i världsekonomin utanför euroområdet väntas förbli robust under bedömningsperioden. USA och Asien utom Japan, väntas förbli viktiga bidragsgivare till världsekonomisk tillväxt. Den ekonomiska aktiviteten i andra regioner i världen, som drog nytta av förbättrade globala förhållanden under 2003, väntas också förbli dynamisk och tros även komma att få en bredare förankring. Taktiken i global real BNP-tillväxt utanför euroområdet väntas dock ligga kvar på något under de nivåer som uppmättes i slutet av 2003 och första kvartalet 2004 allteftersom återhämtningen når ett mer framskridet stadium och de ekonomiska policyåtgärderna gradvis återgår till en mer neutral inriktning.

Den årliga tillväxttakt i real internationell BNP utanför euroområdet beräknas vara runt 5,5 % 2004 och 4,5 % 2005. Tillväxten i världshandeln antas följa ett mönster som överensstämmer med det för internationell real BNP. Tillväxten i euroområdets externa exportmarknader väntas bli runt 8 % både 2004 och 2005.

¹ *Framtidsbedömningarna av ECB:s experter kompletterar de bedömningar som två gånger om året utarbetas gemensamt av experter från ECB och de nationella centralbankerna i euroområdet. Den teknik som används överensstämmer med den som används för Eurosystemets framtidsbedömningar, beskrivna i "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ECB, juni 2001.*

² *De korta marknadsräntorna, i form av tremånaders Euribor, antas vara konstanta på strax över 2,1 % över bedömningsperioden. De tekniska antagandena om konstant växelkurs ger att växelkursen EUR/USD blir kvar på 1,21 under bedömningsperioden och att euros effektiva växelkurs är 2,0 % högre än genomsnittet för 2003. Marknadens förväntningar om avkastning på nominella tioåriga statsobligationer från euroområdet tyder på en något stigande trend från ett genomsnitt på 4,3 % 2004 till 4,6 % 2005. Det årliga genomsnittliga priset på icke energirelaterade varor beräknas öka med 17 % 2004, mätt i USD, och vara i stort sett oförändrade 2005. Baserat på terminsmarknaderna väntas oljepriserna i genomsnitt vara 36,6 USD per fat på årsbasis 2004, och ligga kvar på 36,8 USD per fat 2005. Oljepriserna har emellertid under de senaste åren ofta varit högre än vad som indikerats av terminsmarknaderna. Högre oljepriser än väntat skulle få negativa effekter på BNP-tillväxten och utöva ett starkare tryck uppåt på inflationen.*

Viktigaste resultat

Den ekonomiska aktiviteten i euroområdet beräknas bli något högre än enligt Eurosystemets framtidsbedömningar publicerade i ECB:s månadsrapport, juni 2004. Bedömningarna avseende ökningstakten för HIKP totalt har justerats upp något beroende på högre oljepriser.

Bedömningarna för real BNP-tillväxt

Tillväxttakten för real BNP för euroområdet mätt på kvartalsbasis beräknas av Eurostat ha varit 0,5 % under årets andra kvartal, efter 0,6 % det första kvartalet. Tillväxttakten på kvartalsbasis beräknas ligga kvar på ungefär dessa nivåer under bedömningsperioden. Genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis beräknas öka till mellan 1,6 % och 2,2 % 2004 och ligga mellan 1,8 % och 2,8 % 2005. Kraftig exportökning, i enlighet med antagandena om fortsatt stark utländsk efterfrågan, väntas gradvis få effekt på inhemsk efterfrågan under det här året. Total sysselsättning beräknas bara öka långsamt 2004 innan den tar fart 2005 medan arbetslösheten torde sjunka 2005.

Bland de inhemska utgiftskomponenterna beräknas privat konsumtion börja öka i linje med disponibel inkomst för euroområdet som helhet och hushållens sparkvot beräknas vara i stort sett konstant under bedömningsperioden. Uppbackad av kraftigare sysselsättningsökning och högre reallöner beräknas ökningstakten i hushållens reala disponibla inkomster stiga 2005 från en låg nivå 2004. Konsumenternas framtidstro torde öka allteftersom förhållandena på arbetsmarknaden förbättras men samtidigt väntas sparandet förbli högt beroende på oro för hur de offentliga finanserna utvecklas och då särskilt utsikterna för de allmänna hälsovårds- och pensionssystemen på längre sikt. Den beräknade återhämtningen i totala investeringar kommer främst från företagsinvesteringar som i sin tur stöds av ett bättre globalt ekonomiskt klimat och låga realräntenivåer. Privata bostadsinvesteringar beräknas också återhämta sig under bedömningsperioden efter tre års nedgång.

Pris- och kostnadsutsikter

Den genomsnittliga årliga tillväxttakten i HIKP väntas vara mellan 2,1 % och 2,3 % 2004 och mellan 1,3 % och 2,3 % 2005. Mot bakgrund av de tidigare nämnda antagandena om oljepriserna väntas energikomponenten ge ett större positivt bidrag till HIKP-inflationen 2004 men enbart ett måttligt 2005. Ökningstakten i den icke energirelaterade komponenten i HIKP beräknas sjunka något under 2005 vilket återspeglar ett fortsatt återhålllet lägre inhemskt kostnadstryck och begränsade importprisökningar. De finanspolitiska antagandena för 2005 innehåller dessutom ett mindre bidrag från ökningarna i indirekta skatter och administrativt fastställda priser jämfört med de omfattande åtgärder som genomfördes 2004.

Trots den senaste tidens högre oljepriser väntas importpriserna förbli relativt dämpade under 2004 beroende på fördröjda effekter av eurons appreciering. Eftersom råvarupriserna i stort sett väntas vara konstanta under 2005 beräknas följaktligen importpriserna öka måttligt under perioden.

Ökningen i nominell ersättning per anställd väntas förbli måttlig under bedömningsperioden. Denna bedömning tar hänsyn till aktuella löneavtal och den måttliga förbättring som beräknas ske på arbetsmarknaderna men är även betingad av antagandet att andrahandseffekter från högre oljepriser inte slår igenom på nominell ersättning. Bedömningarna för real BNP-tillväxt och sysselsättning utgår ifrån att arbetsproduktivitetsökningen förblir relativt stark under perioden. Följaktligen beräknas ökningen av enhetsarbetskostnader förbli begränsad både 2004 och 2005.

Tabell: Makroekonomiska bedömningar för euroområdet(årlig ändring i procent)¹⁾

	2003	2004	2005
HIKP	2,1	2,1 – 2,3	1,3 – 2,3
Real BNP	0,5	1,6 – 2,2	1,8 – 2,8
Privat konsumtion	1,0	1,2 – 1,6	1,5 – 2,7
Offentlig konsumtion	1,9	0,7 – 1,7	0,5 – 1,5
Fasta bruttoinvesteringar	- 0,4	0,8 – 2,4	2,0 – 5,2
Export (varor och tjänster)	0,3	4,8 – 7,6	5,6 – 8,8
Import (varor och tjänster)	2,1	3,7 – 6,7	5,3 – 8,7

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. Bedömningarna för real BNP hänvisar till kalenderjusterade uppgifter.

Jämförelser med bedömningarna från juni 2004

Intervallen som beräknats för real BNP-tillväxt i euroområdet har justerats upp något både för 2004 och 2005 jämfört med de makroekonomiska framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter i ECB:s månadsrapport, juni 2004. Upprevideringarna återspeglar ett starkare bidrag från nettoexporten 2004.

De lägre gränserna för intervallen som beräknats för HIKP:s ökningstakt på årsbasis har också justerats upp något jämfört med de makroekonomiska framtidsbedömningarna från juni 2004. Det återspeglar antagandena om högre oljepriser för både 2004 och 2005, med 6 % respektive 16 %. Dessa antaganden utgår ifrån ett större bidrag från energikomponenten till total HIKP medan bedömningen av den icke energirelaterade komponenten i HIKP är i stort sett oförändrad jämfört med framtidsbedömningarna från juni.

Tabell: Jämförelse av makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet

(årlig ändring i procent)

	2003	2004	2005
HIKP – september 2004	2,1	2,1 – 2,3	1,3 – 2,3
HIKP – juni 2004	2,1	1,9 – 2,3	1,1 – 2,3
Real BNP – september 2004	0,5	1,6 – 2,2	1,8 – 2,8
Real BNP – juni 2004	0,5	1,4 – 2,0	1,7 – 2,7