



DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

EUROSYSTEMET

MAKROØKONOMISKE FREMSKRIVNINGER FOR EUROOMRÅDET UDARBEJDET AF EUROSYSTEMETS STAB

Eurosystemets stab har på grundlag af de informationer, der var tilgængelige pr. 24. maj 2007, udarbejdet fremskrivninger af den makroøkonomiske udvikling i euroområdet.¹ Fremskrivningerne viser, at den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP skulle blive mellem 2,3 pct. og 2,9 pct. i 2007 og mellem 1,8 pct. og 2,8 pct. i 2008 og den gennemsnitlige stigningstakt i det samlede harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) mellem 1,8 pct. og 2,2 pct. i 2007 og mellem 1,4 pct. og 2,6 pct. i 2008.

Boks 1

TEKNISKE ANTAGELSER

Fremskrivningerne bygger på en række antagelser om rentesatser, valutakurser, oliepriser og finanspolitik.

De tekniske antagelser om renter, oliepriser og råvarepriser ekskl. energi bygger på markedsforsventninger. Skæringsdatoen var 11. maj 2007. For så vidt angår de korte renter, målt ved 3-måneders Euribor, måles markedsforsventningerne ved forwardrenterne, hvilket giver et øjebliksbillede af rentekurven på skæringsdatoen. Dette medfører en stigning fra 4,0 pct., der var niveauet medio maj, til 4,2 pct. i gennemsnit i 2007 og yderligere en stigning til 4,5 pct. i gennemsnit i 2008. Markedsforsventningerne til den nominelle 10-årige statsobligationsrente i euroområdet resulterer i en flad profil på ca. det niveau, denne rente befandt sig på medio maj (4,2 pct.) med et gennemsnit for 2007 på 4,2 pct. og 4,3 pct. for 2008. På grundlag af udviklingen på futuresmarkederne i den 2-ugers periode, der afsluttedes på skæringsdatoen, antages den gennemsnitlige årlige oliepris at blive 65,0 dollar pr. tønde i 2007 og 69,9 dollar pr. tønde i 2008. Udtrykt i amerikanske dollar antages den gennemsnitlige årlige stigning i råvarepriser ekskl. energi at blive 22,0 pct. i 2007 og 4,9 pct. i 2008.

Der er gjort den tekniske antagelse, at de bilaterale valutakurser forbliver uændrede i løbet af fremskrivningsperioden på det gennemsnitsniveau, de befandt sig på i den 2-ugers periode, der afsluttedes på skæringsdatoen. Det indebærer en EUR/USD-kurs på 1,36 og en effektiv eurokurs, der er 3,7 pct. højere end gennemsnitskursen for 2006.

De finanspolitiske antagelser bygger på nationale budgetplaner i de enkelte eurolande. De omfatter kun de foranstaltninger, der 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.

INTERNATIONALE FORHOLD

Forholdene uden for euroområdet forventes at forblive gunstige i fremskrivningsperioden. Mens fremskrivningen af væksten i realt BNP i USA og Japan viser en vækst, der bliver noget lavere end de senere år, ventes væksten i "Emerging Asia" fortsat at ligge et godt stykke over gennemsnittet på

¹ Fremskrivningerne er udarbejdet i et samarbejde mellem eksperter fra ECB og de nationale centralbanker i euroområdet. De indgår to gange om året i Styrelsesrådets vurdering af den økonomiske udvikling og de forhold, der udgør en risiko for prisstabiliteten. Yderligere information om de anvendte procedurer og metoder findes i "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ECB, juni 2001. For at afspejle den usikkerhed, der er forbundet med fremskrivningerne, er der anvendt intervaller til at angive resultatet for de enkelte variable. Intervallerne er baserede på forskellen mellem den faktiske udvikling og tidligere fremskrivninger, der er blevet udarbejdet i en årrække. Intervallernes bredde er to gange den gennemsnitlige absolutte værdi af denne forskel.

verdensplan. Væksten i de fleste andre store økonomier ventes også at forblive dynamisk. Desuden ventes der fortsat solide vækstrater i de lande, der blev medlem af Den Europæiske Union den 1. maj 2004.

Samlet set ventes den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP på verdensplan ekskl. euroområdet efter en årlig vækstrate på 6,0 pct. i 2006 at blive ca. 5,1 pct. i 2007 og 5,0 pct. i 2008. Fremskrivningen af væksten på euroområdet eksterne eksportmarkeder viser en vækst på ca. 5,6 pct. i 2007 og 6,9 pct. i 2008.

FREMSKRIVNINGER AF VÆKSTEN I REALT BNP

Efter en vækstrate i realt BNP på 0,9 pct. kvartal-til-kvartal i 4. kvartal 2006 viser Eurostats første skøn for realt BNP i euroområdet i 1. kvartal 2007 en vækst kvartal-til-kvartal på 0,6 pct. De kvartalsvise vækstrater for realt BNP ventes i fremskrivningsperioden at blive ca. 0,6 pct. På den baggrund skønnes den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP at blive mellem 2,3 pct. og 2,9 pct. i 2007 og mellem 1,8 pct. og 2,8 pct. i 2008.

Tabel 1. Makroøkonomiske fremskrivninger for euroområdet

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

	2006	2007	2008
HICP	2,2	1,8-2,2	1,4-2,6
Realt BNP	2,9	2,3-2,9	1,8-2,8
Privat forbrug	1,8	1,7-2,1	1,6-2,8
Offentligt forbrug	2,0	1,0-2,0	1,0-2,0
Faste bruttoinvesteringer	5,1	3,8-6,0	1,9-5,1
Eksport (varer og tjenester)	8,5	4,8-7,6	4,0-7,2
Import (varer og tjenester)	8,0	4,6-8,0	3,9-7,3

1) Intervallerne for de enkelte variabler og tidshorisonter er baserede på den gennemsnitlige absolutte afvigelse mellem de realiserede værdier og tidligere fremskrivninger udarbejdet af centralbankerne i euroområdet. Fremskrivningen af realt BNP og de komponenter, der indgår i BNP, bygger på data, der er korrigeret for antal arbejdsdage. Fremskrivningerne af eksport og import omfatter samhandel inden for euroområdet.

2) Med undtagelse af HICP, hvor Slovenien først er medtaget i 2007, er Slovenien allerede medtaget i 2006. Sloveniens vægt i BNP for euroområdet er ca. 0,3 pct.

Hvad angår de indenlandske forbrugskomponenter i BNP, forventes det private forbrug som følge af den fortsatte stigning i den disponible indkomst med lethed at absorbere stigningen i de indirekte skatter i begyndelsen af 2007. Den disponible indkomst ventes at blive understøttet af forbedringer på arbejdsmarkedet, samt i en vis udstrækning af stigninger i væksten i kapitalindkomsten i sammenhæng med høj virksomhedsindtjening. Opsparingskvoten forventes at forblive stort set stabil i fremskrivningsperioden, og den gennemsnitlige årlige vækst i det private forbrug skønnes at blive mellem 1,7 pct. og 2,1 pct. i 2007 og mellem 1,6 pct. og 2,8 pct. i 2008. Der forventes en moderat vækst i det offentlige forbrug på mellem 1,0 pct. og 2,0 pct. i både 2007 og 2008.

Erhvervsinvesteringerne skulle også fremover blive påvirket positivt af gode udsigter for efterspørgslen, høj virksomhedsindtjening og fortsat gode finansieringsvilkår. Væksten i de offentlige investeringer forventes også at forblive højere end BNP-væksten. De private boliginvesteringer forventes derimod at aftage i løbet af fremskrivningsperioden som følge af det fortsat vigende boligmarked. Samlet set ventes den gennemsnitlige årlige vækstrate i de samlede faste investeringer at blive mellem 3,8 pct. og 6,0 pct. i 2007 og mellem 1,9 pct. og 5,1 pct. i 2008.

Eksportvæksten ventes fortsat at understøtte den økonomiske aktivitet, idet der ifølge fremskrivningerne også fremover ventes en robust stigning i den udenlandske efterspørgsel. Eksportmarkedsandelen uden for euroområdet forventes imidlertid at falde en smule i fremskrivningsperioden på grund af den øgede

globale konkurrence og den forsinkede effekt af tidligere tab af priskonkurrenceevne. Samlet set ventes den gennemsnitlige årlige ændringstakt i den samlede eksport, der omfatter samhandlen inden for euroområdet, at blive mellem 4,8 pct. og 7,6 pct. i 2007 og mellem 4,0 pct. og 7,2 pct. i 2008. Den gennemsnitlige årlige vækstrate i den samlede import ventes at blive mellem 4,6 pct. og 8,0 pct. i 2007 og mellem 3,9 pct. og 7,3 pct. i 2008. Nettohandlen ventes i gennemsnit at yde et stort set neutralt bidrag i fremskrivningsperioden.

Ifølge fremskrivningerne skulle den senere tids gunstige udvikling på arbejdsmarkedet fortsætte. Der ventes en støt vækst i den samlede beskæftigelse i fremskrivningsperioden, som påvirkes positivt af væksten i den samlede efterspørgsel og antagelsen om en fortsat begrænset vækst i lønomkostningerne. Samtidig ventes udbuddet af arbejdskraft at stige som følge af forbedrede beskæftigelsesudsigter og strukturreformer på arbejdsmarkedet i en række eurolande. Parallelt hermed viser fremskrivningen af arbejdsløshedsprocenten et yderligere fald i fremskrivningsperioden.

FREMSKRIVNINGER AF PRISER OG OMKOSTNINGER

Den årlige inflation har nydt godt af den positive udvikling i energipriserne, og inflationstakten har siden september 2006 ligget på lige under 2 pct. Rettes blikket fremad, bliver inflationsfremskrivningerne påvirket meget af varierende bidrag fra indirekte skatter og enhedslønomkostninger. Mens højere indirekte skatter i 2007 ventes at få stor indflydelse på HICP-inflationen (for euroområdet som helhed vil bidraget være 0,5 procentpoint) vil de foranstaltninger, der er truffet med hensyn til indirekte skatter, og som er bekendt på nuværende tidspunkt, samlet set have en neutral effekt på HICP-inflationen i 2008. Samtidig er fremskrivningerne baseret på forventningen om, at lønudviklingen i den samlede økonomi vil stige en anelse i fremskrivningsperioden. Da væksten i arbejdskraftsproduktiviteten skulle forblive stort set uændret, indebærer dette en forventning om en moderat stigende vækst i enhedslønomkostningerne i fremskrivningsperioden. Endelig er fremskrivningerne af HICP også baseret på forventninger om en støt, om end let aftagende, vækst i avancerne og et begrænset prispres fra vareimporten ekskl. råvarer samt et fortsat positivt bidrag fra de administrativt fastsatte priser til inflationen. Disse elementer medfører samlet set, at den gennemsnitlige stigningstakt i det samlede HICP ventes at blive mellem 1,8 pct. og 2,2 pct. i 2007 og mellem 1,4 pct. og 2,6 pct. i 2008.

SAMMENLIGNING MED FREMSKRIVNINGERNE FRA MARTS 2007

For så vidt angår væksten i realt BNP, viser fremskrivningerne på nuværende tidspunkt et interval for 2007, som befinder sig i den øvre del af det interval, der fremgik af de makroøkonomiske fremskrivninger, som ECBs stab offentliggjorde i Månedsoversigten fra marts 2007. Intervallet for 2008 er i overensstemmelse med den forventede effekt af et meget svagt stigende energiprisniveau og en højere eurokurs end tidligere antaget blevet nedjusteret en smule. Hvad angår HICP-inflationen, er intervallet for 2007 blevet opjusteret. Dette skyldes primært antagelsen om et lidt højere energiprisniveau end i martsfremskrivningerne. Intervallet for 2008 er derimod forblevet uændret.

Tabel 2. Sammenligning med fremskrivningerne fra marts 2007

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)

	2006	2007	2008
Realt BNP – marts 2007	2,8	2,1-2,9	1,9-2,9
Realt BNP – juni 2007	2,9	2,3-2,9	1,8-2,8
HICP – marts 2007	2,2	1,5-2,1	1,4-2,6
HICP – juni 2007	2,2	1,8-2,2	1,4-2,6

PROGNOSE UDARBEJDET AF ANDRE ORGANISATIONER

En række internationale organisationer og private institutioner udarbejder prognoser for euroområdet. Disse prognoser kan imidlertid ikke sammenlignes direkte, hverken indbyrdes eller med de makroøkonomiske fremskrivninger udarbejdet af eurosystemets stab, idet de er afsluttet på forskellige tidspunkter og derfor er delvist forældede. Endvidere anvender de forskellige (delvist uspecificerede) metoder til at udlede antagelser om budgetvariabler samt finansielle og eksterne variabler, herunder oliepriserne. Endelig anvendes der forskellige metoder, når det gælder korrigeret for antal arbejdsdage, i de forskellige prognoser (se tabellen nedenfor).

I de prognoser, der i øjeblikket er tilgængelige fra andre institutioner, ventes BNP-væksten i euroområdet at blive mellem 2,3 pct. og 2,7 pct. i 2007 og mellem 2,2 pct. og 2,5 pct. i 2008. Det ventes, at den gennemsnitlige årlige HICP-inflation bliver mellem 1,8 pct. og 2,0 pct. i 2007 og mellem 1,9 pct. og 2,0 pct. i 2008. Alle prognoser ligger inden for intervallet i eurosystemets fremskrivninger.

Sammenligning af prognoser for euroområdets vækst i reelt BNP og for HICP-inflationen

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)

	Offentliggjort	BNP-vækst			HICP-inflation		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
IMF	Apr. 2007	2,6	2,3	2,3	2,2	2,0	2,0
Europa-Kommissionen	Maj 2007	2,7	2,6	2,5	2,2	1,9	1,9
OECD	Maj 2007	2,8	2,7	2,3	2,2	1,8	2,0
Consensus Economics Forecasts	Maj 2007	2,8	2,5	2,2	2,2	1,9	1,9
Survey of Professional Forecasters	Maj 2007	2,8	2,5	2,3	2,2	1,9	1,9
Fremskrivninger udarbejdet af eurosystemets stab	Juni 2007	2,9	2,3-2,9	1,8-2,8	2,2	1,8-2,2	1,4-2,6

Kilder: Europa-Kommissionens økonomiske forårsprognose 2007; IMF World Economic Outlook, april 2007; OECD, Economic Outlook nr. 81 – maj 2007, Preliminary Edition; Consensus Economics Forecasts og ECBs Survey of Professional Forecasters.

Anm.: Både de makroøkonomiske fremskrivninger udarbejdet af eurosystemets stab og OECDs prognoser opgiver årlige vækstrater, der er korrigeret for antal arbejdsdage pr. år, hvilket ikke gælder de årlige vækstrater, som opgives af Europa-Kommissionen og IMF. I andre prognoser bliver det ikke præciseret, om de opgivne data er korrigeret for antal arbejdsdage eller ej.

© Den Europæiske Centralbank, 2007

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.int>

Alle rettigheder forbeholdt.

Fotokopiering til uddannelsesformål eller i ikke-kommercielt øjemed er tilladt, såfremt kilden angives.