



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

EUROSYSTEMET

MAKROEKONOMISKA FRAMTIDSBEDÖMNINGAR FÖR EUROOMRÅDET AV EUROSYSTEMETS EXPERTER

Eurosystemets experter har gjort framtidsbedömningar för den makroekonomiska utvecklingen i euroområdet baserat på de uppgifter som fanns tillgängliga per den 27 maj 2010¹. I ljuset av utsikterna till en världsekonomisk återhämtning väntas den genomsnittliga ökningen av BNP i fasta priser på årsbasis ligga mellan 0,7 procent och 1,3 procent 2010 och mellan 0,2 procent och 2,2 procent 2011. Inflationen beräknas förbli måttlig under bedömningsperioden, dämpad av den låga aktiviteten i euroområdet. Den totala HIKP-inflationen väntas i genomsnitt ligga på mellan 1,4 procent och 1,6 procent 2010 och mellan 1,0 procent och 2,2 procent 2011.

Ruta 1

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 20 maj 2010.¹ Antagandet om korta räntor är av rent teknisk art. De korta räntorna mäts av tremånaders Euribor, med marknadens förväntningar härledda från terminsräntor. Beräkningsmetoden innebär en total genomsnittsnivå på de korta räntorna på 0,8 procent under 2010 och 1,1 procent under 2011. Marknadens förväntningar för avkastningen på de nominella tioåriga statsobligationerna i euroområdet tyder på en genomsnittlig nivå på 3,9 procent 2010 och en ökning till 4,2 procent 2011. Grundscenariot tar även hänsyn till att finansieringsvillkoren förbättrats den senaste tiden och utgår ifrån antagandet att spreaden på bankernas utlåningsräntor mot ovanstående räntor kommer att minska något under perioden. På samma sätt antas villkoren för kreditgivning att lätta under perioden. Vad gäller råvarupriser antas, baserat på futuresmarknaderna under den tvåveckorsperiod som slutade på stoppdatumet, att det årliga genomsnittet för oljepriserna ska ligga på 79,5 USD per fat 2010 och på 83,7 USD 2011. Priserna på andra råvaror än energi i USD väntas öka med 17,9 procent 2010, följt av en måttligare ökning på 1,2 procent 2011.

De bilaterala växelkurserna förväntas vara oförändrade under bedömningsperioden på den genomsnittsnivåer som rådde under den period på tio arbetsdagar som slutade på stoppdatumet. Detta ger en EUR/USD-växelkurs på 1,30 2010 och 1,26 2011 och en effektiv växelkurs för euron som i genomsnitt deprecierar med 6,4 procent 2010 och ytterligare 1,8 procent 2011.

Antagandena om finanspolitiken grundar sig på de enskilda euroländernas nationella budgetplaner som var tillgängliga den 27 maj 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.

¹ Antaganden om olje- och livsmedelspriser baseras på terminspriser t.o.m. slutet av 2011. För andra råvaror antas priserna följa terminspriserna till slutet av 2010 och därefter utvecklas i linje med den globala ekonomiska aktiviteten.

¹ Eurosystemets makroekonomiska framtidsbedömningar 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, och 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.

OMVÄRLDEN

Utsikterna för världsekonomin har fortsatt att bli bättre, stadigare än vad som förväntades i de makroekonomiska framtidsbedömningarna av ECB:s experter i mars. Framöver väntas tillväxten i världen sakta ned tillfälligt under andra halvåret av 2010 som en återspeglning av utfasningen av vissa faktorer som inledningsvis förstärkte återhämtningen, såsom politiska stimulanser och lagercykeln. Därefter förväntas den globala aktiviteten stödjas av en normalisering av finansiella förhållanden och av vissa förbättringar vad gäller förtroendet och arbetsmarknaden. Den världsekonomiska tillväxttakten förväntas fortsätta vara lägre än tidigare trender under 2010-2011 eftersom återhämtningen särskilt i de mer utvecklade ekonomierna går långsammare till följd av finanskrisen. BNP i fasta priser utanför euroområdet förväntas öka med 4,7 procent 2010 och med 4,1 procent 2011. Tillväxten i euroområdets exportmarknader väntas bli runt 8,6 procent 2010 och 6,0 procent 2011.

BEDÖMNINGARNA FÖR ÖKNINGEN AV BNP I FASTA PRISER

BNP i fasta priser ökade måttligt första kvartalet 2010. Tillgängliga uppgifter tyder på att lageruppbyggnaden i hög grad bidrog till tillväxten medan flera andra faktorer dämpade den inhemska efterfrågeökningen, till exempel att regeringsåtgärder för uppmuntran till bilköp upphörde och negativa väderförhållanden. Under andra kvartalet bedöms ökningen av BNP i fasta priser bli avsevärt högre, bland annat till följd av en återhämtning inom byggsektorn. Under återstoden av 2010 förväntas dock tillväxten förbli svag eftersom de faktorer som tillfälligt förstärkte tillväxten i inledningen av återhämtningen, t.ex. finanspolitiska stimulanser och lagercykeln, avtar i styrka. På längre sikt bedöms den ekonomiska återhämtningen förstärkas tack vare en gradvis ökande inhemsk efterfrågan. De fördröjda effekterna av penningpolitiska åtgärder och de stora ansträngningar som gjorts för att återställa det finansiella systemets funktionsförmåga förväntas ge stöd åt aktiviteterna under hela bedömningsperioden. Tillväxten under 2010 och 2011 förväntas dock förbli svagare än före recessionen på grund av det kontinuerliga behovet av att reparera balansräkningarna i olika sektorer samtidigt som privatkonsumtionen dämpas genom hög arbetslöshet, försiktighetssparande och måttlig inkomstökning. Dessutom tas det i utsikterna hänsyn till pågående finanspolitiska anpassningen i syfte att återupprätta och konsolidera förtroendet för hållbarhet på medellång sikt. På årsbasis förväntas BNP i fasta priser, efter en minskning på 4,1 procent 2009, öka med mellan 0,7 procent och 1,3 procent 2010 och mellan 0,2 procent och 2,2 procent 2011.

Bland de inhemska komponenterna av BNP förväntas andra privatinvesteringar än bostadsinvesteringar förbli ganska svaga under 2010 på grund av hög reservkapacitet, svaga och osäkra efterfrågeutsikter, låg lönsamhet och finansieringsrestriktioner, men de förväntas därefter återhämta sig långsamt. Efter en kort tids väderrelaterad volatilitet i början av 2010, bedöms bostadsinvesteringar fortsätta vara låga, dämpade av pågående korrigeringar på bostadsmarknaden i vissa länder. I linje med de stimulanspaket som annonserats i ett flertal euroländer och det efterföljande tillbakadragandet av dem, beräknas statliga investeringar i reala termer stabiliseras under 2010 för att sedan minska markant året därpå.

Tillväxten i den privata konsumtionen förväntas öka måttligt 2010 innan den gradvis tilltar ytterligare året därpå. Reala inkomster förväntas totalt dämpas till följd av den svaga sysselsättningsstillväxten i bedömningen. Samtidigt bedöms sparkvoten ligga kvar betydligt över nivån före krisen eftersom en del försiktighetssparande fortsätter att förekomma i samband med hög ekonomisk osäkerhet och måttliga utsikter till inkomstökning. Sparkvoten väntas dock minska något vartefter den ekonomiska situationen gradvis förbättras.

Tabell 1 Makroekonomiska bedömningar för euroområdet(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)^{1), 2)}

	2009	2010	2011
HIKP	0,3	1,4 – 1,6	1,0 – 2,2
BNP i fasta priser	-4,1	0,7 – 1,3	0,2 – 2,2
Privat konsumtion	-1,2	-0,2 – 0,4	-0,2 – 1,6
Offentlig konsumtion	2,6	0,3 – 1,3	-0,3 – 1,1
Fasta bruttoinvesteringar	-10,8	-3,4 – -1,2	-2,1 – 2,7
Export (varor och tjänster)	-13,2	5,5 – 9,1	1,1 – 7,9
Import (varor och tjänster)	-12,0	3,8 – 7,0	0,4 – 6,8

1) Bedömningar för BNP i fasta priser och dess komponenter avser kalenderjusterade uppgifter. Bedömningarna för export och import inbegriper handel inom euroområdet.

2) Uppgifterna avser alla 16 euroländerna.

Exporten i euroområdet återhämtade sig mot slutet av förra året och ökade kraftigt igen i början av 2010. Exportens återhämtning fortsätter över hela bedömningsperioden, pådriven av utländsk efterfrågan och högre konkurrenskraft. Till följd av detta bedöms nettohandeln bidra positivt till BNP-ökningen både 2010 och 2011.

Arbetslösheten väntas öka fram till början av 2011 innan den stabiliseras, vilket återspeglar den eftersläpande korrigeringen mot den kraftiga produktionsminskningen fram till mitten av 2009 och den förväntat svaga återhämtningen i den ekonomiska aktiviteten tillsammans med lönestelheter.

Till stor del beroende på krisens effekter förväntas den potentiella tillväxten vara måttlig över hela bedömningsperioden, även om den återhämtar sig något. Det beror på den ökade strukturella arbetslösheten, lägre sysselsättningsgrad och de kraftigt minskade investeringarna som kommer att belasta kapitalstocken. Det är dock mycket osäkert hur stora dessa effekter blir och utsikterna för potentiell tillväxt, och följaktligen produktionsgapet, omges sålunda av ännu högre osäkerhet än vanligt. Inte desto mindre förväntas det uppskattade produktionsgapet minska något men vara fortsatt negativt under bedömningsperioden.

PRIS- OCH KOSTNADSUTSIKTER

Efter en kraftig återhämtning i mars 2010 bedöms den totala HIKP-inflationen öka ytterligare något andra halvåret 2010, till största delen pådriven av baseffekter från tidigare nedgångar i livsmedelspriserna. Därefter förväntas inflationen bli något måttligare, i linje med den lägre ökningstakt för energipriser som förutspås. Ökningstakten för HIKP exklusive livsmedel och energi bedöms däremot gradvis bli högre över bedömningsperioden, pådriven av förbättrad aktivitet och arbetsmarknad. Den årliga inflationstakten väntas i genomsnitt ligga på mellan 1,4 procent och 1,6 procent 2010 och mellan 1,0 procent och 2,2 procent 2011.

Det externa pristrycket bedöms öka 2010, i stort sett som en återspeglning av råvaruprisernas förmodade utveckling och eurons depreciering, för att sedan avta 2011. När det gäller inhemska pristryck så bedöms ökningen av lönen per timme minska kraftigt 2010. Därefter förväntas endast en gradvis och måttlig ökning. I kombination med den förmodat kraftiga återhämtningen i arbetsproduktivitet, medför den totalt sett dämpade löneprofilen att ökningen av enhetsarbetskostnaderna avtar markant 2010, följt av en begränsad återhämtning. Vinstmarginaler bedöms i sin tur återhämta sig betydligt 2010 och fortsätta öka i en stadig takt därefter, med stöd av återhämtningen i aktiviteter och de måttliga utsikterna vad gäller löneökningar.

JÄMFÖRELSE MED BEDÖMNINGARNA FRÅN MARS 2010

När det gäller ökningen av BNP i fasta priser har intervallet för 2010 reviderats uppåt jämfört med uppgifterna i månadsrapporten i mars 2010. Detta återspeglar en starkare efterfrågan på kort sikt än vad som förväntades tidigare. Samtidigt har intervallet för 2011 nedjusterats, huvudsakligen som en återspeglning av nedrevideringarna av utsikterna för inhemsk efterfrågan.

När det gäller HIKP-inflation, ligger intervallet för 2010 nära den övre gränsen av bedömningen som publicerades i mars, medan intervallet för 2011 ligger något högre än i tidigare bedömningar. Revideringen uppåt gäller främst effekterna av antaganden om starkare råvarupriser i euro.

Tabell 2 Jämförelse med framtidsbedömningarna från mars 2010

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	2010	2011
BNP i fasta priser – mars 2010	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5
BNP i fasta priser – juni 2010	0,7 – 1,3	0,2 – 2,2
HIKP – mars 2010	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1
HIKP – juni 2010	1,4 – 1,6	1,0 – 2,2

Ruta 2

PROGNOSER AV ANDRA INSTITUT

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 Eurosystemets experter eftersom de färdigställts vid olika tidpunkter. Dessutom använder de olika (delvis ospecificerade) metoder för att beräkna antaganden om skattepolitiska, finansiella och externa variabler, inklusive oljepriserna och priserna på andra råvaror. Slutligen finns det skillnader mellan metoderna för beräkning av kalenderjusteringar för de olika prognoserna (se tabellen nedan).

I tillgängliga prognoser från andra institut väntas ökningen av BNP i fasta priser för euroområdet ligga på mellan 0,9 procent och 1,2 procent 2010 och mellan 1,5 procent och 1,8 procent 2011. Alla dessa prognoser ligger inom intervallen i Eurosystemets framtidsbedömningar.

Vad gäller inflationen förutspås i prognoser från andra institut en genomsnittlig årlig HIKP-inflation på mellan 1,1 procent och 1,5 procent 2010 och mellan 1,0 procent och 1,7 procent 2011. Dessa inflationsprognoser är också i linje med intervallen i Eurosystemets experters framtidsbedömningar.

Tabell Jämförelse mellan prognoser för ökningen av BNP i fasta priser och HIKP-inflationen

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	Datum för offentliggörande	BNP-tillväxt		HIKP-inflation	
		2010	2011	2010	2011
IMF	April 2010	1,0	1,5	1,1	1,3
Survey of Professional Forecasters	April 2010	1,1	1,5	1,4	1,5
Europeiska kommissionen	Maj 2010	0,9	1,5	1,5	1,7
Consensus Economics Forecasts	Maj 2010	1,1	1,5	1,3	1,4
OECD	Maj 2010	1,2	1,8	1,4	1,0
Eurosystemets framtidsbedömningar	Juni 2010	0,7 – 1,3	0,2 – 2,2	1,4 – 1,6	1,0 – 2,2

Källor: Europeiska kommissionens ekonomiska vårprognos 2010, IMF World Economic Outlook april 2010, OECD Economic Outlook maj 2010, Consensus Economics Forecasts och ECB:s "Survey of Professional Forecasters".

Anm. 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. 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.