



MAKROØKONOMISKE FREMSKRIVNINGER FOR EUROOMRÅDET UDARBEJDET AF EUROSISTEMETS STAB

Eurosystemets stab har på grundlag af de informationer, der var tilgængelige pr. 21. november 2005, udarbejdet fremskrivninger af den makroøkonomiske udvikling i euroområdet.¹ Den gennemsnitlige årlige vækst i realt BNP skønnes at blive mellem 1,2 pct. og 1,6 pct. i 2005. Ifølge fremskrivningerne skulle den blive mellem 1,4 pct. og 2,4 pct. i både 2006 og 2007. Den gennemsnitlige stigningstakt i det samlede harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) skønnes at blive mellem 2,1 pct. og 2,3 pct. i 2005. Den skulle ifølge fremskrivningerne blive mellem 1,6 pct. og 2,6 pct. i 2006 og mellem 1,4 pct. og 2,6 pct. i 2007.

Boks 1

TEKNISKE ANTAGELSER

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

Der er gjort den tekniske antagelse, at de korte renter og de bilaterale valutakurser forbliver uændrede i fremskrivningsperioden, nærmere bestemt på det niveau, som de befandt sig på i første halvdel af november. De korte renter, målt ved 3-måneders Euribor, antages derfor at forblive konstante på 2,28 pct. Den tekniske antagelse om konstante valutakurser implicerer, at EUR/USD-kursen forbliver på 1,19, og at den effektive eurokurs bliver 2 pct. lavere end gennemsnittet for 2004.

De tekniske antagelser om de lange renter, oliepriserne og råvarepriserne ekskl. energi bygger på markedets forventninger i første halvdel af november. Markedet forventer en svagt stigende profil i den nominelle 10-årige statsobligationsrente i euroområdet fra gennemsnitlig 3,5 pct. i 2005 til gennemsnitlig 3,7 pct. i 2007. Udtrykt i amerikanske dollar antages den gennemsnitlige stigning i råvarepriser ekskl. energi at blive 5,8 pct. i 2005, 3,8 pct. i 2006 og 5,2 pct. i 2007. På grundlag af udviklingen på futuresmarkederne antages den gennemsnitlige årlige oliepris at blive 60,0 dollar pr. tønde i 2006 og 59,5 dollar pr. tønde i 2007.

De finanspolitiske antagelser bygger på nationale budgetplaner i de enkelte eurolande. De omfatter alle foranstaltninger, der allerede er vedtaget på parlamentsniveau, eller hvor der foreligger detaljerede planer, der med stor sandsynlighed vil blive vedtaget efter at have været igennem lovgivningsprocessen. Skæringsdatoen for de finanspolitiske antagelser var den 21. november 2005. Det betyder, at der i fremskrivningerne er taget højde for de foranstaltninger, der for nylig er blevet vedtaget i Tyskland.

INTERNATIONALE FORHOLD

Der ventes fortsat gunstige forhold uden for euroområdet i fremskrivningsperioden. Ifølge fremskrivningerne skulle væksten i realt BNP i USA forblive robust, selv om vækstraterne bliver noget lavere end i 2004. Væksten i realt BNP i Asien ekskl. Japan ventes at holde sig et godt stykke over gennemsnittet på verdensplan, om end på et niveau, der er en smule lavere end de senere år. Ifølge fremskrivningerne skulle væksten i de fleste andre store økonomier også forblive dynamisk. Der ventes desuden fortsat høje vækstrater i de lande, der blev medlem af Den Europæiske Union den 1. maj 2004.

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 informationer 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 variabler. Intervallerne er baserede på forskellen mellem den faktiske udvikling og tidligere fremskrivninger, der er blevet udarbejdet i en årrække. Intervallerne bredde er to gange den gennemsnitlige absolutte værdi af denne forskel.

Samlet set skønnes den årlige vækst i *real BNP på verdensplan ekskl. euroområdet* at blive ca. 4,9 pct. i gennemsnit i 2005, mens den ifølge fremskrivningerne skulle blive ca. 4,8 pct. i gennemsnit i 2006 og 4,5 pct. i 2007. Væksten på *euroområdets eksterne eksportmarkeder* skønnes at blive 7,2 pct. i 2005, mens den ifølge fremskrivningerne skulle blive ca. 7,1 pct. i både 2006 og 2007.

Tabel 1. Makroøkonomiske fremskrivninger

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)¹⁾

	2004	2005	2006	2007
HICP	2,1	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6	1,4 – 2,6
Realt BNP	1,8	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4	1,4 – 2,4
Privat forbrug	1,4	1,1 – 1,5	0,9 – 1,9	0,6 – 2,2
Offentligt forbrug	1,1	0,4 – 1,6	1,1 – 2,1	0,5 – 1,5
Faste bruttoinvesteringer	1,6	1,4 – 2,4	1,6 – 4,6	1,5 – 4,7
Eksport (varer og tjenester)	6,1	2,6 – 5,4	4,3 – 7,5	4,1 – 7,3
Import (varer og tjenester)	6,3	3,4 – 6,0	4,2 – 7,6	3,5 – 6,9

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.

FREMSKRIVNINGER AF VÆKSTEN I REALT BNP

Eurostats første skøn for realt BNP i euroområdet i 3. kvartal 2005 viser en vækst kvartal-til-kvartal på 0,6 pct. mod 0,3 pct. og 0,4 pct. i henholdsvis 1. og 2. kvartal. Ifølge fremskrivningerne skulle de kvartalsvise vækstrater stabilisere sig på et niveau omkring 0,5 pct. Den gennemsnitlige årlige BNP-vækst skønnes således at blive mellem 1,2 pct. og 1,6 pct. i 2005, mens den ifølge fremskrivningerne skulle blive mellem 1,4 pct. og 2,4 pct. i både 2006 og 2007. I sammenhæng med antagelsen om en fortsat kraftig udenlandsk efterspørgsel ventes eksportvæksten fortsat at understøtte den økonomiske aktivitet i fremskrivningsperioden, og den indenlandske efterspørgsel skulle gradvis rette sig.

For så vidt angår de indenlandske forbrugskomponenter i BNP, skønnes den gennemsnitlige årlige vækst i *det private forbrug* at blive mellem 1,1 pct. og 1,5 pct. i 2005. Dette afspejler delvis den afdæmpende virkning, som den reducerede vækst i indkomsten og de store energiprisstigninger har haft på husholdningernes købekraft. Ifølge fremskrivningerne skulle forbruget stige mellem 0,9 pct. og 1,9 pct. i 2006 og mellem 0,6 pct. og 2,2 pct. 2007. Husholdningernes disponible indkomst skulle ifølge fremskrivningerne blive understøttet af en vis forbedring i beskæftigelsen og en fortsat høj kapitalindkomst, hvorimod stigningen i realindkomsten fortsat skulle blive moderat. Opsparingskvoten ventes at forblive stort set stabil i fremskrivningsperioden.

Den gennemsnitlige årlige stigningstakt i *de samlede faste investeringer* skønnes at blive mellem 1,4 pct. og 2,4 pct. i 2005, mens den ifølge fremskrivningerne skulle blive mellem 1,6 pct. og 4,6 pct. i 2006 og mellem 1,5 pct. og 4,7 pct. i 2007. *Erhvervsinvesteringerne* skulle nyde godt af den kraftige udenlandske efterspørgsel, de meget gunstige finansieringsvilkår og virksomhedernes robuste indtjening. Samtidig viser fremskrivningen af *de private boliginvesteringer* fortsat en moderat stigning i perioden.

Den gennemsnitlige årlige ændringstakt i *den samlede eksport*, der omfatter samhandlen inden for euroområdet, skønnes at blive mellem 2,6 pct. og 5,4 pct. i 2005, mens den ifølge fremskrivningerne skulle blive mellem 4,3 pct. og 7,5 pct. i 2006 og mellem 4,1 pct. og 7,3 pct. i 2007. Eksportmarksandelen uden for euroområdet ventes at forblive forholdsvis stabil i fremskrivningsperioden, hvilket på den ene side skyldes en stigende konkurrence på verdensplan og på den anden side en vis forbedring i priskonkurrenceevnen. Den gennemsnitlige årlige vækst i *den samlede import* ventes at blive noget højere end den, der ventes for eksporten i 2005, og at falde til et niveau under

denne i løbet af fremskrivningsperioden. Alt i alt skulle nettohandlen ifølge fremskrivningerne yde et lille positivt bidrag til BNP-væksten.

Ifølge fremskrivningen skulle væksten i *den samlede beskæftigelse* udvikle sig gunstigere i løbet af fremskrivningsperioden, end hvad man har kunnet iagttage på det seneste. Samtidig ventes udbuddet af arbejdskraft at stige som følge af forbedrede beskæftigelsesudsigter og strukturreformer på arbejdsmarkedet i en række eurolande. Arbejdsløshedsprocenten skulle falde yderligere i løbet af fremskrivningsperioden.

FREMSKRIVNINGER AF PRISER OG OMKOSTNINGER

Den gennemsnitlige stigningstakt i det samlede HICP skønnes at blive mellem 2,1 pct. og 2,3 pct. i 2005, mens den ifølge fremskrivningerne skulle blive mellem 1,6 pct. og 2,6 pct. i 2006 og mellem 1,4 pct. og 2,6 pct. i 2007. Fremskrivningen af prisudviklingen er betinget af en række antagelser. For det første antages oliepriserne, der i de senere år har medført et betydeligt positivt bidrag fra energikomponenten til HICP-inflationen, at forblive stort set stabile i fremskrivningsperioden. For det andet antages væksten i den nominelle lønsum pr. ansat at forblive moderat i fremskrivningsperioden. Ved fremskrivningen af priserne er der således taget højde for en forventning om, at lønningerne kun i begrænset omfang påvirkes af anden runde-effekter fra olieprisstigningerne. Der er også indregnet en mindre produktivitetsstigning, som er med til at holde væksten i enhedslønomkostningerne på et stort set stabilt niveau i fremskrivningsperioden. For det tredje tager fremskrivningerne kun højde for de ændringer i de indirekte skatter, som man før den 21. november 2005 med rimelig sikkerhed vidste ville blive gennemført.² Endelig er fremskrivningerne baserede på en forventning om, at prispresset fra vareimporten ekskl. råvarer forbliver lavt.

SAMMENLIGNING MED DE MAKROØKONOMISKE FREMSKRIVNINGER UDARBEJDET AF ECBs STAB I SEPTEMBER 2005

Tabel 2. Sammenligning med fremskrivningerne fra september 2005

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)

	2004	2005	2006
Realt BNP – september 2005	1,8	1,0 – 1,6	1,3 – 2,3
Realt BNP – december 2005	1,8	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4
HICP – september 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,4 – 2,4
HICP – december 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6

I decemberfremskrivningerne ligger intervallet for væksten i realt BNP for 2005 i den øvre del af intervallet i septemberfremskrivningerne. Intervallet for 2006 er blevet opjusteret en anelse. Det interval, der på nuværende tidspunkt ventes for HICP-inflationen i 2005, er uændret i forhold til septemberfremskrivningerne. Intervallet for 2006 er blevet opjusteret. Opjusteringen skyldes hovedsagelig, at den forvridende statistiske effekt af en planlagt sundhedsreform i Holland, som ECBs stab i septemberfremskrivningerne skønnede ville bidrage med -0,2 procentpoint, ikke længere er medregnet i decemberfremskrivningerne.

² For Tysklands vedkommende er der taget højde for antagelsen om en momsstigning på 3 procentpoint i 2007.

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.

I de prognoser, der i øjeblikket er tilgængelige fra andre institutioner, ventes den gennemsnitlige årlige BNP-vækst i euroområdet at blive mellem 1,2 pct. og 1,4 pct. i 2005, mellem 1,7 pct. og 2,1 pct. i 2006 og mellem 2,0 pct. og 2,2 pct. i 2007. Samtidig ventes det, at den gennemsnitlige årlige HICP-inflation bliver mellem 2,1 pct. og 2,3 pct. i 2005, mellem 1,8 pct. og 2,2 pct. i 2006 og mellem 1,6 pct. og 1,9 pct. i 2007. Alle disse rater ligger inden for intervallerne i eurosystemets fremskrivninger.

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

(Gennemsnitlig ændring i pct. år/år)

	Offentliggjort	BNP-vækst			HICP-inflation		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Europa-Kommissionen	Okt. 2005	1,3	1,9	2,1	2,3	2,2	1,8
IMF	Sep. 2005	1,2	1,8	2,2	2,1	1,8	1,9
OECD	Nov. 2005	1,4	2,1	2,2	2,2	2,1	1,6
Consensus Economics Forecasts	Nov. 2005	1,3	1,7	-	2,2	1,9	-
Survey of Professional Forecasters	Okt. 2005	1,3	1,7	2,0	2,2	2,0	1,8

Kilder: Europa-Kommissionens økonomiske efterårsprognose 2005; IMF, World Economic Outlook, september 2005; OECD, Economic Outlook nr. 78; Consensus Economics Forecasts og ECBs Survey of Professional Forecasters. 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. På grund af det store antal arbejdsdage i 2004 ville en gennemsnitlig årlig vækstrate for BNP i euroområdet, der ikke var blevet korrigeret for antal arbejdsdage, være ca. ¼ procentpoint højere, end hvis den var blevet korrigeret for antal arbejdsdage.

© Den Europæiske Centralbank, 2005

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.