



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

EUROSYSTEMET

MAKROEKONOMISKA FRAMTIDSBEDÖMNINGAR FÖR EUROOMRÅDET AV EUROSYSTEMETS EXPERTER

Eurosystemets experter har gjort framtidsbedömningar för den makroekonomiska utvecklingen i euroområdet baserade på de uppgifter som fanns tillgängliga per den 20 november 2009.¹ Den genomsnittliga reala BNP-ökningen väntas bli mellan -4,1 procent och -3,9 procent 2009, och öka till mellan 0,1 procent och 1,5 procent 2010 och mellan 0,2 procent och 2,2 procent 2011, vilket återspeglar utsikterna för en långsam världsekonomisk återhämtning. Inflationen beräknas förbli måttlig under bedömningsperioden, dämpad av den låga aktiviteten i euroområdet. Den genomsnittliga årliga tillväxttakten för HIKP väntas vara ca 0,3 procent 2009, öka till mellan 0,9 procent och 1,7 procent 2010 och till mellan 0,8 procent och 2,0 procent 2011.

Ruta A

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 12 november 2009.¹ Antagandet om korta räntor är av rent teknisk art. De korta räntorna mäts av tremånaders Euribor, med marknadens förväntningar som härleds från terminsräntor. Beräkningsmetoden innebär en total genomsnittsnivå på de korta räntorna på 1,2 procent under 2009 och under 2010. De beräknas därefter stiga till 2,4 procent 2011. Marknadsförväntningarna för avkastningen på de nominella tioåriga statsobligationerna i euroområdet tyder på en genomsnittsnivå på 4,0 procent 2009 med en liten ökning till 4,1 procent 2010 och till 4,6 procent 2011. Grundscenariot tar även hänsyn till att finansieringsvillkoren förbättrats den senaste tiden men 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 råvaror visade terminsmarknaderna under den tvåveckorsperiod som slutade på stoppdatumet ett års genomsnitt för oljepriserna på 62,2 USD per fat 2009, 81,4 USD 2010 och 85,9 USD 2011. Priserna på andra råvaror än energi i USD beräknas ha minskat kraftigt, med 22,3 procent, under 2009 och antas öka med 24,7 procent 2010 och mera måttliga, 4,0 procent, 2011.

De bilaterala växelkurserna förväntas vara oförändrade under bedömningsperioden på de genomsnittsnivåer som rådde under tvåveckorsperioden fram till stoppdatumet. Detta innebär en växelkurs EUR/USD på 1,39 2009 och 1,49 2010 och 2011 och en effektiv växelkurs för euron som stiger med 0,8 procent 2009 och ytterligare 2,2 procent 2010.

Antagandena om finanspolitiken grundar sig på nationella budgetplaner i de enskilda euroländerna som var tillgängliga den 20 november 2009. 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 termins 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 fortsätter att visa tecken på en förbättring och vändpunkten var under andra kvartalet 2009. På kort sikt beräknas återhämtningen bli ojämn eftersom den främst drivs av effekterna av monetär och budgetpolitisk stimulans, ökad handel och lagercykeln. En del av dessa faktorer har bara en temporär effekt men den gradvisa förbättringen av finansieringsvillkoren torde ge ett mer varaktigt stöd till den förbättring av världsekonomin som beräknas ha inletts. Sammantaget förväntas den världsekonomiska tillväxttakten vara lägre än under tidigare trender under hela bedömningsperioden eftersom återhämtningen går långsammare särskilt i de mer utvecklade ekonomierna som fortfarande påverkas av krisen. Den årliga tillväxttakten i real global BNP utanför euroområdet beräknas ha fallit med i genomsnitt 0,6 procent under 2009 men antas växa med 3,5 procent 2010 och med 3,9 procent 2011. Euroområdets exportmarknader beräknas ha minskat ännu mer under 2009, till -12,2 procent, och beräknas återhämta sig till 4,2 procent 2010 och till 4,7 procent 2011.

BEDÖMNINGARNA FÖR REAL BNP-TILLVÄXT

Den reala BNP-tillväxten i euroområdet blev åter positiv under tredje kvartalet 2009 och real BNP steg för första gången sedan första kvartalet 2008. Det finns uppgifter som tyder på att ett antal faktorer kan ha stärkt tillväxten, t.ex. finanspolitiska stimulanspaket, lagercykeln och återhämtningen i handel. När dessa faktorer, som delvis är tillfälliga, inte längre finns, i början av 2010, väntas BNP-tillväxten åter bli måttlig. Under hela bedömningsperioden fram till 2011 beräknas aktiviteten gradvis få stöd av exporten och starkare inhemsk efterfrågan. De fördröjda effekterna av penningpolitiska åtgärder och de stora ansträngningar som gjorts för att återställa det finansiella systemets funktionsförmåga ger stöd åt en återhämtning under bedömningsperioden. Tillväxten förväntas dock vara svagare än före recessionen p.g.a. behovet av att reparera balansräkningarna i olika sektorer och det faktum att konsumtionen varit dämpad beroende på svaga arbetsmarknadsutsikter. På årsbasis beräknas real BNP, efter att ha ökat med 0,5 procent 2008, hamna på mellan -4,1 procent och -3,9 procent 2009, öka till mellan 0,1 procent och 1,5 procent 2010 och till mellan 0,2 procent och 2,2 procent 2011.

Bland de inhemska komponenterna i BNP, väntas totala investeringar minska fram till början av 2011, om än i långsammare takt. De privata investeringarna (exklusive bostadsinvesteringar) förväntas vara begränsade av lågt kapacitetsutnyttjande, svag efterfrågan, hög osäkerhet och låga vinster. Bostadsinvesteringar bedöms vara måttliga p.g.a. pågående korrigeringar på bostadsmarknaderna i vissa länder. I linje med de stimulanspaketen som annonserats i ett flertal euroländer beräknas statliga investeringar i reala termer växa kraftigt under 2009 och 2010 innan de minskar året därefter.

Den privata konsumtionen väntas också vara dämpad. Reala arbetsinkomster beräknas också sjunka under nästan hela bedömningsperioden även om realinkomster förmodas få stöd av måttliga löneökningar, låg inflation och statliga transfereringar. Dessutom förväntas ökningen i buffertsparande som observerats under 2009, i ett läge av ekonomisk osäkerhet, ökad arbetslöshet och måttliga bostadspriser, endast delvis upphöra under bedömningsperioden.

Tabell 1 Makroekonomiska bedömningar för euroområdet

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)^{1), 2)}

	2008	2009	2010	2011
HIKP	3,3	0,3 – 0,3	0,9 – 1,7	0,8 – 2,0
Real BNP	0,5	-4,1 – -3,9	0,1 – 1,5	0,2 – 2,2
Privat konsumtion	0,4	-1,2 – -1,0	-0,2 – 0,8	0,2 – 1,8
Offentlig konsumtion	2,0	2,2 – 3,0	0,5 – 1,7	0,4 – 1,8
Fasta bruttoinvesteringar	-0,6	-11,3 – -10,5	-3,1 – -0,1	-1,7 – 2,3
Export (varor och tjänster)	0,8	-14,5 – -12,5	0,6 – 5,6	0,7 – 6,5
Import (varor och tjänster)	0,9	-12,6 – -11,0	0,4 – 4,6	0,8 – 5,4

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

2) I siffrorna inkluderas Slovakien redan för 2008, utom när det gäller HIKP där Slovakien endast inkluderas fr.o.m. 2009. De årliga procentuella förändringarna för 2009 baseras på euroområdets sammansättning i vilken Slovakien ingår redan 2008.

Efter kraftiga minskningar i början av året började exporten från euroområdet åter ta fart vid mitten av 2009. En gradvis återhämtning beräknas ske, uppbackad av utländsk efterfrågan även om pris konkurrenskraften förväntas tynga exporten något. Import till Euroområdet har minskat markant 2009 men beräknas öka igen under de kommande två åren när efterfrågan ökar. För 2009 är den beräknade exportminskningen t.o.m. kraftigare än importminskningen och nettohandeln bidrar därför kraftigt till BNP-minskningen. Från och med 2010 och framåt väntas något positiva bidrag från nettohandeln.

Som resultat av tidigare justeringar på den kraftiga produktionsminskningen fram till mitten av 2009, som nu slår igenom med en eftersläpning, samt den beräknat svaga ekonomiska aktiviteten, väntas det totala antalet timmar minska fram till 2011. Denna omställning sker inledningsvis främst genom en minskning av antalet arbetade timmar per sysselsatt men väntas därefter alltmer påverka sysselsättningen. Efterfrågan på arbetskraft beräknas också bli dämpad av den typiska lönetröghet som råder vid en lågkonjunktur. Arbetslösheten beräknas öka under bedömningsperioden som resultat av sysselsättningsutsikterna.

Krisen väntas dämpa tillväxtpotentialen under bedömningsperioden. Nedgången i tillväxtpotential leder obönhörligen till ökad strukturell arbetslöshet, lägre sysselsättningsgrad och en kraftigt minskade investeringar 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 vara fortsatt negativt under bedömningsperioden.²

PRIS- OCH KOSTNADSUTSIKTER

HIKP-inflationen på årsbasis väntas bli positiv under fjärde kvartalet 2009 efter att ha bottnat på -0,4 procent under tredje kvartalet 2009. Det här mönstret beror fram för allt på starka baseeffekter från tidigare prisfall på råvaror. Därefter förväntas inflationen vara måttlig och dämpas av den svaga aktivitet som råder i euroområdet. Den genomsnittliga årliga inflationstakten beräknas ligga runt 0,3 procent 2009 för att öka till mellan 0,9 procent och 1,7 procent 2010 och till mellan 0,8 procent och 2,0 procent 2011. HIKP-inflationen, exklusive energi, väntas följa en nedåttrend fram till 2010 p.g.a. svagare aggregerad efterfrågan och ligga kvar på låga nivåer under 2011.

² Se rutan med titeln "Potential output estimates for the euro area", i månadsrapporten från juli 2009.

Närmare bestämt, det externa pristrycket som sjönk under 2009 väntas vända under den närmaste framtiden främst som resultat av de förväntade trenderna för råvarupriser men också en uppgång i konkurrenternas priser. Vad gäller inhemskt pristryck har lönetrycket minskat kraftigt under 2009, beroende på det försämrade arbetsmarknadsläget och sjunkande inflation. Framöver väntas löneökningarna förbli måttliga. Enhetsarbetskostnaderna har stigit kraftigt 2009, till stor del beroende på minskad produktivitet och det faktum att lönerna har reagerat långsamt på den försvagade konjunkturen. Med tanke på att produktiviteten bör öka när konjunkturen förbättras beräknas enhetsarbetskostnaderna sjunka 2010 och bara öka måttligt 2011. Vinstmarginalerna har i stort sett absorberat de högre enhetsarbetskostnaderna under 2009 men de förväntas öka igen under bedömningsperioden när företagen försöker återta delar av tidigare nedgångar när aktiviteten gradvis tar fart.

JÄMFÖRELSE MED BEDÖMNINGARNA FRÅN SEPTEMBER 2009

När det gäller real BNP-tillväxt har intervallen för 2009 gjorts något smalare jämfört med de siffror som publicerades i månadsrapporten för september 2009. Intervallet som prognostiserats för 2010 har uppreviderats. Detta återspeglar delvis överhängeffekten från revideringar för slutet av 2009.

Vad gäller HIKP-inflationen är siffran för 2009 inom det intervall som publicerades i september 2009 medan 2010 är något högre.

Tabell 2 Jämförelse med framtidsbedömningarna från september 2009

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	2009	2010
Real BNP – september 2009	-4,4 – -3,8	-0,5 – 0,9
Real BNP – december 2009	-4,1 – -3,9	0,1 – 1,5
HIKP – september 2009	0,2 – 0,6	0,8 – 1,6
HIKP – december 2009	0,3 – 0,3	0,9 – 1,7

Ruta B

PROGNOSE AV ANDRA INSTITUTIONER

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

I de senaste prognoserna från andra institut beräknas euroområdets BNP minska med mellan 3,8 procent och 4,2 procent 2009. BNP-tillväxten förväntas därefter bli positiv och ligga mellan 0,3 procent och 1,2 procent 2010 och mellan 1,3 procent och 1,7 procent 2011. Alla dessa prognoser är i stort sett i linje med intervallen i Eurosystemets experters framtidsbedömningar.

Vad gäller inflationen förutsår prognoser från andra institut en genomsnittlig årlig HIKP-inflation på mellan 0,2 procent och 0,3 procent 2009 och mellan 0,8 procent och 1,2 procent 2010 och mellan 0,7 procent och 1,6 procent 2011. Dessa prognoser är i stort sett i linje med intervallen i Eurosystemets experters framtidsbedömningar.

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

(genomsnittlig årlig ändring i procent)

	Datum för offentliggörande	BNP-tillväxt			HIKP-inflation		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011
IMF	Oktober 2009	-4,2	0,3	1,3	0,3	0,8	0,8
Survey of Professional Forecasters	Oktober 2009	-3,9	1,0	1,6	0,3	1,2	1,6
Europeiska kommissionen	November 2009	-4,0	0,7	1,5	0,3	1,1	1,5
Consensus Economics Forecasts	November 2009	-3,8	1,2	1,5	0,3	1,1	1,5
OECD	November 2009	-4,0	0,9	1,7	0,2	0,9	0,7
Eurosystemets framtidsbedömningar	December 2009	-4,1 – -3,9	0,1 – 1,5	0,2 – 2,2	0,3 – 0,3	0,9 – 1,7	0,8 – 2,0

Källor: Europeiska kommissionens ekonomiska höstprognos 2009, IMF World Economic Outlook oktober 2009, OECD preliminary Economic Outlook, november 2009, 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, 2009

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.