

## **Autumn Economic Forecast fra Europakommisjonen**

*Felles rapport fra EU-delegasjonen og OECD-delegasjonen*

*Utarbeidet av finansråd Lars-Erik Østby ved EU-delegasjonen i Brussel og finansråd Erik Storm ved OECD-delegasjonen i Paris.*

### **1. Hovedpunkter**

Europakommisjonen la tirsdag 5. november frem sine høstanslag under hovedoverskriften «Emerging from recession». Omslaget en ser for seg kommer likevel gradvis og ulikt for de forskjellige landene. Det er også lite som tyder på at arbeidsmarkedet vil bedre seg vesentlig de nærmeste par årene. Selv om nedsiderisikoen trolig har blitt noe redusert, er det fortsatt for tidlig å trekke noen konklusjon om at den vanskelige situasjonen i euroområdet er over.

For EU-området samlet sett ser en for seg en utvikling med moderat vekst - både i 2014 og 2015. Kommisjonen anslår at alle landene, med unntak av Kypros og Slovenia, vil oppnå positiv vekst i BNP i 2014.

- I de nye prognosene fra Europakommisjonen er anslagene for veksten i BNP både for inneværende og neste år om lag som anslått i Spring Economic Forecast i mai i år. Kommisjonen legger i de oppdaterte anslagene til grunn at EU samlet vil ha nullvekst i inneværende år, mens euroområdet fortsatt vil være i resesjon. Det antas, som i mai, at det samlet blir positiv vekst i annet halvår i år, og at veksten vil bli moderat positiv i 2014. Veksten i 2015 antas også å bli temmelig moderat.
- Anslaget om nullvekst for EU28 i 2013 er en liten oppjustering siden mai, mens Kommisjonen opprettholder anslaget for veksten i BNP for 2014 på 1,4 prosent. For euroområdet ventes veksten å tilta fra -0,4 prosent i år til 1,2 prosent neste år. Dette er en liten nedjustering av anslaget for 2014.
- For de fem største økonomiene i EU (Tyskland, Frankrike, Italia, Spania og Storbritannia) er vekstanslagene for 2013 litt oppjustert, med størrelsesorden 0,1 til 0,5 prosentpoeng. Unntakene er anslagene for Storbritannia, som oppjusteres fra 0,6 til 1,3 prosent, og for Italia hvor de nedjusteres fra -1,3 til -1,8 prosent. Mange av landene vil fremdeles få nedgang i BNP i år. Dette gjelder alle landene som mottar krisepakker, med unntak av Irland (0,3 prosent vekst), men også Nederland, Finland, Tsjekkia og Kroatia.

- Anslagene for BNP-veksten i 2014 er noe nedjustert siden mai for flere av de store landene, mest for Spania fra 0,9 prosent til 0,5 prosent. Unntaket er Storbritannia, hvor anslaget oppjusteres fra 1,7 prosent til 2,2 prosent.
- Kommisjonen antar at veksten ikke vil ta noe særlig mer av i 2015. Både for EU28 og eurosonen antas nå en BNP-vekst i 2015 på under 2 prosent. Heller ikke den forholdsvis raske tilbakevendingen i Storbritannia neste år antas å medføre mer enn omtrent videreføring av denne veksttakten i 2015. Kommisjonen er forholdsvis optimistisk med hensyn til utviklingen i Hellas, hvor det anslås at veksten kan komme opp i 2,9 prosent i 2015 etter mange år med kraftig nedgang i den økonomiske aktiviteten.
- Fremdeles er den anslåtte veksten i EU for svak til at arbeidsledigheten vil reduseres på kort sikt. Kommisjonen forventer, som i mai, at arbeidsledigheten i EU samlet vil stige til 11,1 prosent i 2013 for deretter å ligge omtrent flatt i 2014. Likeledes regnes det fremdeles med at arbeidsledigheten i eurosonen stiger til 12,2 prosent i år for deretter å ligge flatt i 2014. Først i 2015 ser Kommisjonen for seg at en kan nå en liten nedgang i ledigheten, til 10,7 prosent i EU28 og 11,8 prosent i eurosonen.
- Det er verdt å merke seg at arbeidsledigheten anslås i stige fortsatt fra 2013 til 2015 i både Frankrike, Nederland og Luxembourg. Ingen av de mest kriseutsatte landene vil oppnå noen omfattende nedgang i ledigheten fram til og med 2015. Den ser ut til å bite seg fast på nivåer rundt 25 prosent i Spania og Hellas, 17-18 prosent i Portugal og 12 prosent i Irland og Italia.
- For 2013 regner Kommisjonen som tidligere med at vekstbidragene i hovedsak kommer fra eksport, men fra 2014 og videre i 2015 ventes det at intern etterspørsel (forbruk og investeringer) i EU vil ta seg opp og være hoveddrivkraften bak den ventede oppgangen i EUs økonomi. Samtidig ser en utsikter til svakere utvikling i den samlede eksporten til land utenfor EU.
- De offentlige budsjettunderskuddene ble redusert i mange av medlemslandene i 2012, og denne utviklingen forventes videreført også i 2013 og 2014. De nominelle underskuddene er samlet anslått å bli redusert til 3½ prosent av BNP i år i EU28 og til 3 prosent i eurosonen. De strukturelle underskuddene, hvor en korrigerer for blant annet konjunktursvingninger, ventes å bli redusert med mer enn ½ prosent i år i både EU og eurosonen. Likevel øker fremdeles den offentlige gjelden som andel av BNP, blant annet som følge av den svake utviklingen i BNP til nå og fordi budsjettunderskuddene fremdeles er til dels store til tross for bedringene som er realisert.
- Kommisjonen mener at risikoen knyttet til anslagene nå er mer balansert. Til nå har nedsiderisikoen, altså faren for at utviklingen kan bli dårligere enn det anslagene tilsier, vært helt dominerende. Kommisjonen legger vekt på at risikoen knyttet til faren for at euroen skal kollapse som valuta på grunn av gjeldssituasjonen, ikke lenger er tilstede. Kommisjonen ser heller ikke bort fra at de reformene som nå implementeres i medlemslandene på mange områder, i beste

fall *kan* gi positive bidrag til den økonomiske utviklingen tidligere enn en har kunnet regne med - slik at det også kan bidra til en økt oppsiderisiko i anslagene som er lagt fram for perioden til og med 2015.

- Kommisjonen legger som vanlig til grunn «uendret politikk» for anslagene. Bare effektene av vedtatte budsjetter og budsjettambisjoner, samt reformprogrammene er inkludert i anslagene. Det legges til grunn nitid etterlevelse i medlemslandene av den politikken som det er enighet om.

Det vises til vedlagte tabell som gir oversikt over anslagene for BNP-vekst i Europakommisjonens prognose, samlet og for de store landene, og hvordan disse anslagene har blitt endret over de siste par årene. Nå inngår også de første offentliggjorte prognosene for 2015.

## 2. Sammenlikning av anslagene for vekst og sysselsetting med de siste prognosene fra OECD og IMF

Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling i Europa (OECD) la i september fram sine «Interim Assessments» for G7-landenes utvikling fram til 4. kvartal 2013, og Det internasjonale pengefondet (IMF) la fram nye anslag i World Economic Outlook i oktober. I hovedsak er bildet de to organisasjonene tegner av utviklingen framover godt i tråd med anslagene i Kommisjonens høstrapport. OECD gir ikke årsanslag i sine prognoser, men IMF venter en BNP-vekst i euroområdet på -0,3 prosent i 2013 og 1,1 prosent for 2014. OECD er nå inne i en runde med å forberede anslagene til Economic Outlook som kommer i slutten av november, og så langt ser det ut som om anslagene fra OECD vil ligge nær opp mot det IMF og Kommisjonen legger til grunn. Vurderingene av risikobildet ser også ut til å være ganske sammenfallende mellom de tre organisasjonene.

Omslagene er i stor grad basert på en forventning om at husholdningene og bedriftene etter hvert vil øke sin etterspørsel etter varer og tjenester, selv om det er lite som så langt tyder på at omslaget allerede har kommet. Utviklingen i arbeidsmarkedet i EU-området er også svært svak og vil trolig bidra til å holde etterspørselen nede også de nærmeste månedene. IMF venter en økning i ledigheten i euroområdet fra 11,4 prosent i 2012 til 12,3 prosent i 2013. De anslår at ledigheten faller svakt i 2014. Dette er dermed om lag det samme som Kommisjonen legger til grunn. IMF og OECD peker også på at det er risiko knyttet til en normalisering av de pengepolitiske stimulansene i USA. På kort sikt vil den økonomiske politikken som føres i Japan både med sterke pengepolitiske- og finanspolitiske stimulanser kunne bidra til å trekke opp veksten i verdensøkonomien. IMF peker på at den skjøre oppgangen er sårbar for sjokk både fra interne og eksterne kilder. Svakere vekst i de fremvoksende økonomiene kan bidra til å trekke veksten i euroområdet ned. Manglede politisk evne til å gjennomføre de tiltakene som eurolandene har forpliktet seg til, blant annet når det gjelder strukturelle reformer, kan også trekke veksten ned. På den annen side viser IMF til at svake investeringer gjennom flere år kan ha bidratt til at det er et betydelig behov for nyinvesteringer som kan trekke veksten opp dersom troen på den økonomiske utviklingen og tilgangen på kapital bedres.

### 3. Kommentarer

Det er få overraskelser når det gjelder hovedtallene i disse anslagene fra Kommisjonen. At et svakt omslag i inneværende år har vært på gang, har siden Spring Economic Forecast i mai blitt bekreftet gjennom diverse korttidsstatistikk og oppdaterte anslag på enkelte områder i flere av medlemslandene. Også spørreundersøkelser hos markedsaktører i næringslivet og i husholdningene har vist bedre forventninger og økt tillit til utviklingen i økonomien. Senest ble dette bekreftet i slutten av oktober da Economic Sentiment Indicator (ESI) for EU-landene ble lagt fram. ESI viste samlet sett styrkede forventninger. Mens forventningene i industrien og hos konsumentene trakk opp, bidro nedgang i delindeksene for både detaljhandel, bygge- og anleggssektoren og tjenestesektoren negativt. I de nordeuropeiske landene økte forventningene videre jevnt over i oktober, mens de falt i blant annet Spania og Italia. Dette er illustrerende for det faktum at forskjellene mellom landene ser ut til å øke når det gjelder økonomisk utvikling.

Det er kanskje mer overraskende at veksten anslås å ta seg opp så pass sakte og til moderate veksttakter også når en ser et par år fram i tid. Kommisjonen viser til tendenser til stagnerende utvikling eller mindre vekst hos EUs handelspartnere, men det er ingen tvil om at en er forsiktig når en anslår hvor kraftig den interne etterspørselen tar seg opp. Og nedsiderisikoen er der fremdeles. Også kommissær Olli Rehn har uttalt flere ganger, også i forbindelse med denne framleggelsen, at selv om et grunnlag for ny vekst kan være lagt, er det for tidlig å erklære at krisen er over. Representanter for Den europeiske sentralbanken har kommet med lignende uttalelser.

Det er lett å peke på områder hvor forbedringer går tregt og utfordringene er store, og som illustrerer sårbarheten ved utviklingen:

- Arbeidsledigheten kan forbli svært høy lenge i mange land, med store sosiale konsekvenser. En kan frykte at den forblir svært høy også på noe lengre sikt, også etter at de første produktivetsgevinstene av en gjenopprettelse av veksten i økonomiene er tatt ut.
- Det er mangelfull tilgang på finansiering av næringsliv og konsumenter i mange av landene, mens banksektoren tilpasses og konsolideres. Dette er en prosess som tar tid. Bekymringen for manglende kapitaltilgang er særlig stor når det gjelder små og mellomstore bedrifter, hvor det samlede sysselsettingspotensialet antakelig er størst.
- Landene har behov for å gjennomføre strukturreformer også på andre områder, som tar tid å slutføre og hvor de ønskete effektene kan ligge langt fram i tid.
- Mange av landene har også store utfordringer foran seg i form av økte utgifter knyttet til aldring av befolkningen. Selv om reformer i blant annet helse- og pensjonssystemer har bidratt til å

redusere finansieringsgapet, vil flere land måtte finne økte inntekter eller foreta nye kutt for å finansiere disse utgiftene.

- Selv om EU har kommet et godt stykke på vei for å etablere den framtidige bankunionen, som blir vesentlig for både å forebygge og håndtere kriser i finansmarkedene, vil ikke det virkemiddelapparatet som skal tas i bruk være operativt på en stund ennå. Dette kan bidra til nedsiderisikoen i den nærmeste framtiden.

## BNP-vekst, prosentvis endring fra året før

(2013 og 2014: Europakommisjonens anslag på ulike prognosetidspunkter)

	2012	2013					2014				2015
Prognose- tidspunkt		Nov 2011	Nov 2012	Feb 2013	Mai 2013	Nov 2013	Nov 2012	Feb 2013	Mai 2013	Nov 2013	Nov 2013
<b>EU28</b>	-0,5	1,5	0,4	0,1	-0,1	<b>0,0</b>	1,6	1,6	1,4	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>
<b>Euro- området</b>	-0,6	1,3	0,1	-0,3	-0,4	<b>-0,4</b>	1,4	1,4	1,2	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>
<b>Tyskland</b>	0,7	1,5	0,8	0,5	0,4	<b>0,5</b>	2,0	2,0	1,8	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>
<b>Frankrike</b>	0,0	1,4	0,4	0,1	-0,1	<b>0,2</b>	1,2	1,2	1,1	<b>0,9</b>	<b>1,7</b>
<b>Storbritannia</b>	0,1	1,5	0,9	0,9	0,6	<b>1,3</b>	2,0	1,9	1,7	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>
<b>Spania</b>	-1,6	1,4	-1,4	-1,4	-1,5	<b>-1,3</b>	0,8	0,8	0,9	<b>0,5</b>	<b>1,7</b>
<b>Italia</b>	-2,5	0,7	-0,5	-1,0	-1,3	<b>-1,8</b>	0,8	0,8	0,7	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>
<b>Hellas</b>	-6,4	0,7	-4,2	-4,4	-4,2	<b>-4,0</b>	0,6	0,6	0,6	<b>0,6</b>	<b>2,9</b>