

## Europakommisjonens vinterprognoser 2015

### Rapport fra finansråd Bjarne Stakkestad ved Norges delegasjon til EU

Europakommisjonen presenterte 5. februar hovedtrekkene i sine oppdaterte anslag for den økonomiske utviklingen i EU for 2015 og 2016.

Etter to år på rad med fall i BNP hadde euroområdet en vekst på 0,8 pst. i 2014. Denne ventes å øke til 1,3 pst. i år og 1,9 pst. i 2016. Anslagene er oppjustert med 0,2 prosentpoeng for begge år fra høstprognosen. BNP-veksten i EU samlet er anslått til 1,7 pst. i 2015 og 2,1 pst. i 2016. Anslagene er for første gang på flere år oppjustert sammenlignet med forrige prognose.

Den svake utviklingen de siste årene skyldes i første rekke at den innenlandske etterspørselen, særlig investeringene, har utviklet seg svakt. Privat konsum har imidlertid vært den viktigste drivkraften for BNP-veksten fra 2014. Lavere energipriser, svekket euro, ytterligere pengepolitiske lettelser gjennom ECBs kjøp av statsobligasjoner og Juncker-kommisjonens investeringsplan (særlig fra 2016) ventes å bidra til at BNP-veksten tar seg opp.

Arbeidsmarkedet ventes fortsatt å utvikle seg relativt svakt i euroområdet – med en nedgang i arbeidsledigheten som andel av arbeidsstyrken på kun 1½ prosentpoeng fra toppen i 2013 til 2016. Ledigheten ventes å ligge over 10 pst. i hele anslagsperioden.

Kommisjonen legger nå til grunn prisfall (-0,1 pst.) i euroområdet fra 2014 til 2015 – i hovedsak som følge av fall i energiprisene. Konsumprisindeksen ventes å snu fra minus til pluss gjennom 2015 for så å ta seg ytterligere opp i 2016.

Det offentlige budsjettunderskuddet i euroområdet har blitt betydelig redusert fra toppen i 2009 med 6,3 pst. av BNP til 2,9 pst. i 2013. Kommisjonen legger til grunn at underskuddet avtar ytterligere – om enn i noe svakere takt enn de siste årene - til 1,9 pst. av BNP til 2016.

Kommisjonen vurderer at usikkerheten i anslagene har økt. De negative risikoelementene har økt samtidig som det nå er flere utviklingstrekk som kan bidra til at veksten blir høyere enn lagt til grunn. Alt i alt er imidlertid fortsatt risikoen størst for at utviklingen blir svakere enn lagt til grunn.

**Euroområdet. Anslag over økonomiske hovedstørrelser:**

Prosentvis endring per år:

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>BNP-vekst</b>	1,6	-0,7	-0,5	0,8	1,3	1,9
<b>Arbeidsledighet (pst. av arbeidsstyrken)</b>	10,1	11,3	12,0	11,6	11,2	10,6
<b>Inflasjon (harmonisert KPI)</b>	2,7	2,5	1,4	0,4	-0,1	1,3
<b>Offentlig budsjettbalanse (pst. av BNP)</b>	-4,1	-3,6	-2,9	-2,6	-2,2	-1,9
<b>Memo: BNP-vekst EU28</b>	1,7	-0,4	0,0	1,3	1,7	2,1
<b>Global BNP-vekst</b>	4,1	3,3	3,3	3,3	3,6	4,0

Kilde: Europakommisjonen

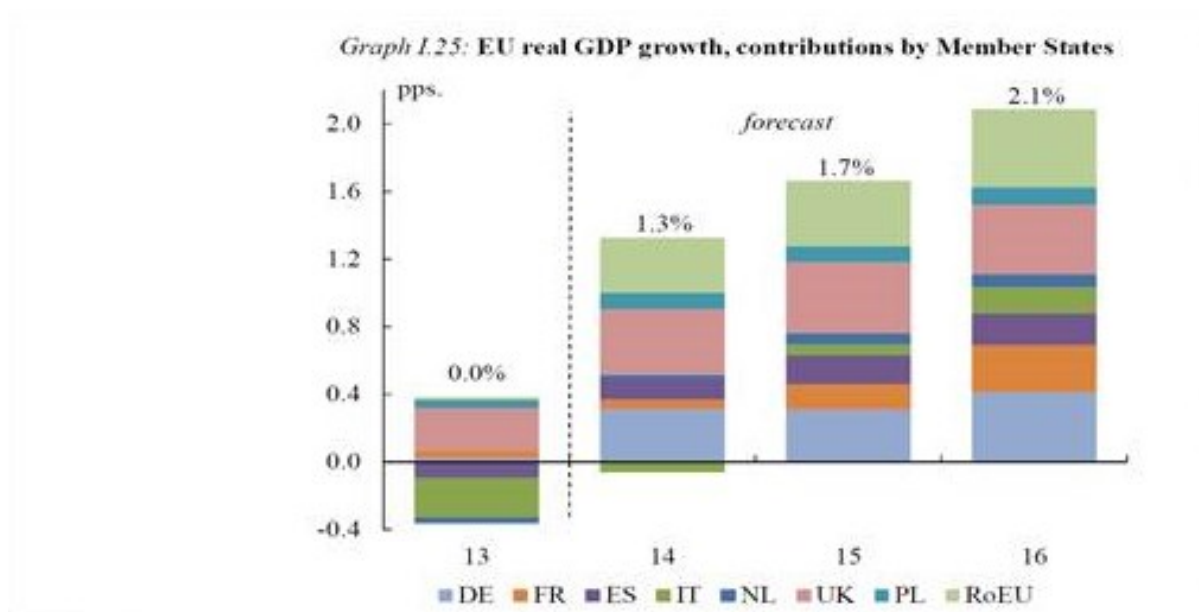
Anslagene er basert på en oljepris (Brent) på 53,0 og 61,5 dollar per fat i henholdsvis 2015 og 2016. De tilsvarende forutsetningene i høstprognosen var 91 og 93 dollar per fat.

**Nærmere om anslagene**

Kommisjonen har oppjustert de økonomiske vekstanslagene for de fleste eurolandene siden høstprognosen. Forskjellene i økonomisk utvikling mellom landene ventes likevel å fortsette. Dette henger blant annet sammen med utviklingen i nedbyggingen av gjelden i banker, offentlig og privat sektor. Samtidig varierer den positive virkningen av lavere olje mellom land avhengig av sammensetningen av energiforbruket. De pengepolitiske lettelsene vil ha størst virkning i land med høy rente og tregt lånemarked.

Utviklingen i de største eurolandene er også ulik. Tyskland ventes å vokse noe raskere enn gjennomsnittet for euroområdet i hele perioden 2014-16, mens Frankrike ligger noe under. Italia har svakest vekstevne av de større landene, men ventes å ha positiv utvikling både i år og neste år etter tre år med fall i BNP. Kriselandene Spania, Irland og Hellas ventes å ha vekstrater på godt over gjennomsnittet for euroområdet. Kommisjonen venter solid vekst i Storbritannia og Sverige med gjennomsnittlig 2,5 pst. for 2015 og 2016. Flere land i Sentral-Europa – med Polen i spissen - har vekst i BNP på opp mot 3,5 pst. Disse landene bidrar til at BNP-veksten i EU samlet er  $\frac{1}{4}$ - $\frac{1}{2}$  prosentpoeng raskere enn i euroområdet. Det innebærer at resten av EU vokser opp mot 2 prosentpoeng raskere. Viktigste bidragsytere til forskjellen i vekst er Storbritannia på grunn av sin økonomiske tyngde.

Medlemslands bidrag til samlet BNP-vekst i EU er vist i figuren på neste side.

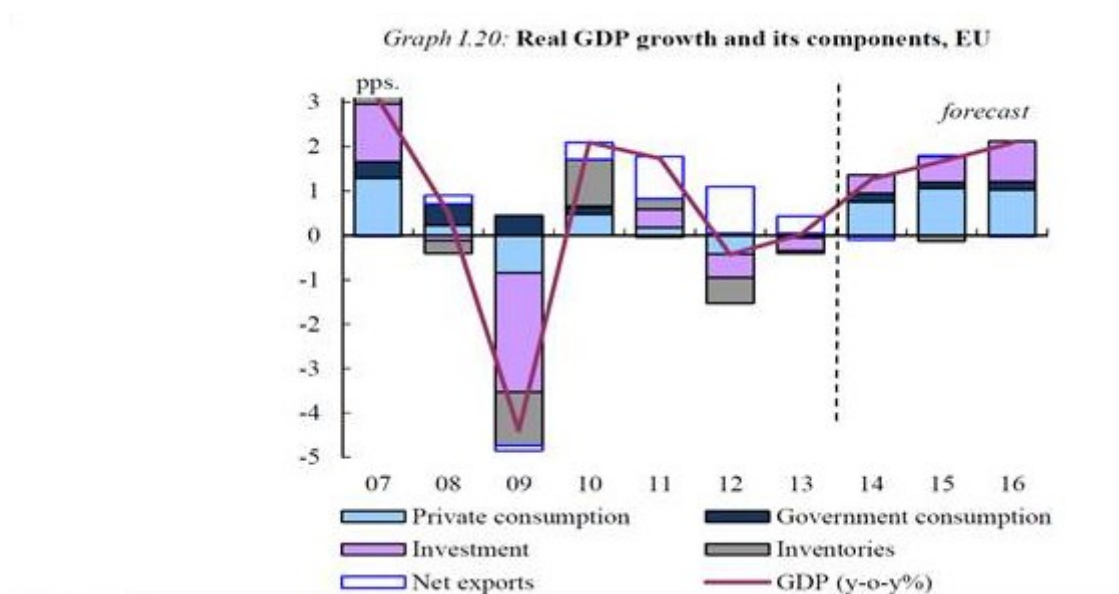


*Kilde: Europakommisjonen*

Mens Europakommisjonen anslår at euroområdet først i 2015 vil komme tilbake på samme produksjonsnivå som før krisen, skjedde dette for resten av EU ved årsskiftet 2010/2011, det vil si kort tid etter USA.

I hovedsak er det dermed euroområdet som sliter med å skape vekst etter finanskrisen i 2008-09. Den nåværende oppgangen i euroområdet er den svakeste i etterkrigstiden og skiller seg også klart fra oppsvinget etter finanskrisen i de fleste andre deler av verden.

Den innenlandske etterspørselen, både privat forbruk og næringslivets investeringer, bidro klart negativt til BNP-veksten i EU i 2012 og 2013, mens utenrikshandelen var eneste positive elementet. Den ekspansive pengepolitikken, virkninger av lavere oljepris, svakere euro og Juncker-kommisjonens investeringsplan vil bidra til at i første omgang privat konsum, men etter hvert også investeringer vil være de viktigste drivkreftene bak oppgangen i 2015 og 2016. Se figur nedenfor.



*Kilde: Europakommisjonen*

Usikkerheten i anslagene for den økonomiske utviklingen har økt. Nedsiderisikoen er nå høyere som følge av spenningen i forholdet til Russland og at de økonomiske virkningene av sanksjonene begge veier kan bli større enn lagt til grunn, spenningen i Midtøsten, økt uro i finansmarkedene som følge av større avvik i pengepolitikken i store økonomier, samt mangel på reformer i euroområdet. Videre vil langvarig lav eller negativ inflasjon kunne ha negativ virkning på den økonomiske utviklingen. På den positive siden kan særlig lavere oljepriser føre til sterkere vekst i verdensøkonomien og EU enn lagt til grunn i anslagene.

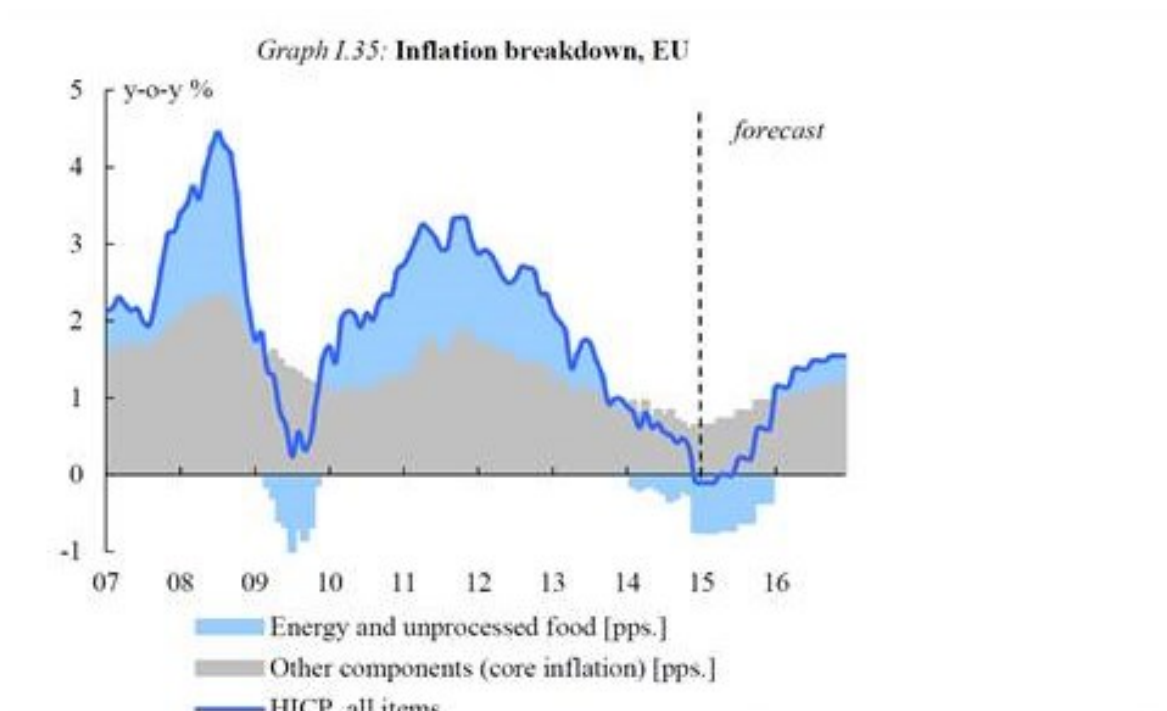
Utviklingen i arbeidsmarkedet i euroområdet er svak. Arbeidsledigheten har falt fra en topp i 2013 på 12 pst. til 11,4 pst. ved utgangen av fjoråret. Kommisjonen venter at ledigheten vil falle gradvis fra et gjennomsnitt på 11,6 pst. i 2014 til 10,6 pst. i 2016. I EU samlet ligger ledigheten 1¼-1½ lavere enn i euroområdet. Her ventes den å komme ned i 9,3 pst. i 2016, som er laveste nivået siden 2009. Det er likevel langt igjen til den laveste målingen før finanskrisen på under 7 pst. Tyskland og Østerrike har lavest arbeidsledighet med om lag 5 pst. i hele anslagsperioden. Storbritannia nærmer seg dette nivået i løpet av perioden. I den andre enden av skalaen ligger Spania og Hellas, som til tross for solid reduksjon fra toppåret 2013, fortsatt vil ha en ledighet på over 20 pst. i 2016.

Sysselsettingsveksten i euroområdet ventes å ta seg gradvis opp fra ½ pst. i 2014 til ¾ pst. i 2015 og 1 pst i 2016. En tilsvarende utvikling fremover anslås for EU samlet. Veksten i sysselsettingen ventes å være særlig sterk i kriselandene Hellas, Irland og Spania.

Sysselsettingsraten - sysselsatte som andel av befolkningen i arbeidsdyktig alder – ligger i EU på i underkant av 60 pst.

Etter at inflasjonen i euroområdet nådde en topp på over 2½ pst. i 2011 og 2012, har konsumprisindeksen (KPI) (fra tilsvarende måned ett år tidligere) avtatt markert til -0,6 pst. i januar i år. I hovedsak skyldes dette lavere energipriser, som har falt med 9 pst. det siste året. Kommisjonen anslår i vinterprognosen at KPI vil falle til -0,1 pst. i år for så å øke til 1,3 pst. i 2016. Anslaget er basert på at inflasjonen er negativ i første halvår i år for å svinge tilbake på plussiden etter hvert som virkningene av lavere energipriser avtar og svakere euro bidrar til økte importpriser. Den europeiske sentralbankens inflasjonsmål er i underkant av 2 pst. Prisveksten i EU samlet ligger litt høyere enn i euroområdet.

Figuren på neste side viser utviklingen i inflasjonskomponentene.



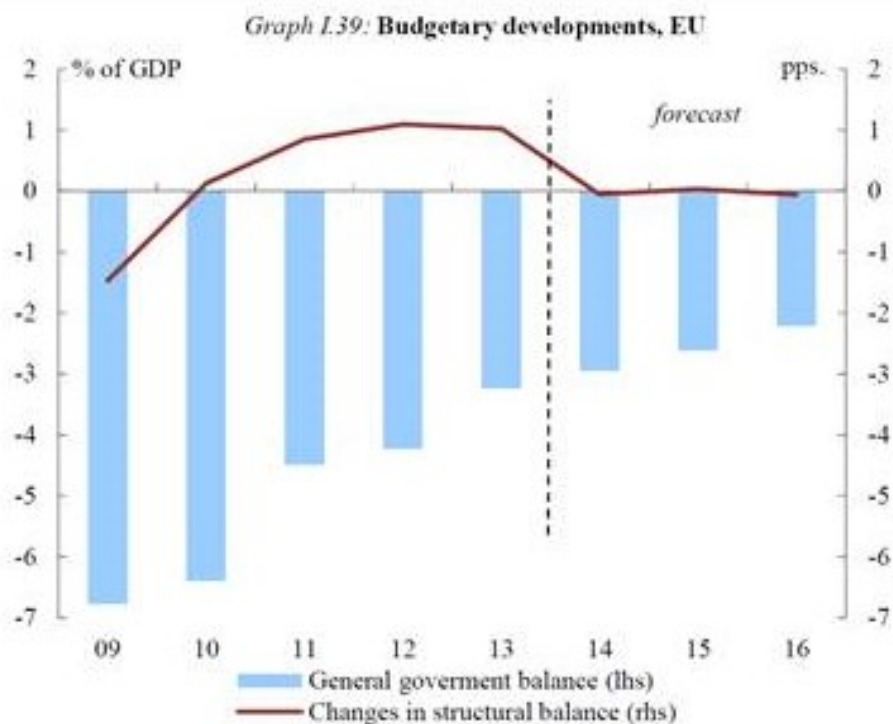
*Kilde: Europakommisjonen*

Det offentlige budsjettunderskuddet i euroområdet har blitt betydelig redusert fra toppen i 2009 med 6,3 pst. av BNP til 2,9 pst. i 2013. Kommisjonen legger til grunn at underskuddet avtar ytterligere – om enn i noe svakere takt enn de siste årene - til 1,9 pst. av BNP til 2016. EU samlet har en tilsvarende utvikling, men med et underskudd som ligger litt høyere i hele perioden. Ti land hadde fortsatt underskudd på mer enn Stabilitets- og vekstpaktens grense på 3 pst. av BNP i 2013. Antallet ventes halvert i 2016. Frankrike har om lag uendret budsjettbalanse i perioden 2013-2016 til tross for at landet bryter Stabilitets- og vekstpakten. To andre store land, Spania og Storbritannia, fortsetter nedbyggingen av underskuddet, men vil fortsatt ligge over grensen på 3 pst. av BNP i 2016.

I EU samlet ble det strukturelle budsjettunderskuddet, som korrigerer for konjunktursvingninger, engangstiltak og andre forbigående forhold, raskt redusert fra om lag 5 pst. av BNP i 2009 til 1¼ pst. i 2013. Det ventes å ligge flatt på dette nivået i anslagsperioden. I euroområdet har utviklingen vært omtrent parallell på et lavere nivå slik at det strukturelle underskuddet svarer til 1-1¼ pst. av BNP i perioden 2013-16.

Den offentlige gjelden i euroområdet anslås å nå en topp på over 94 pst. av BNP i 2014 og 2015 før den avtar i 2016. I EU samlet har gjeldsnivået en tilsvarende utvikling på et nivå som er om lag 6 pst. av BNP lavere.

Utviklingen i budsjettunderskuddet og endringer i den strukturelle budsjettbalansen i EU er vist i figuren på neste side.



Kilde: Europakommisjonen

### IMF er mer pessimistiske enn Europakommisjonen

Kommisjonens anslår at den økonomiske veksten i euroområdet tar seg opp fra 0,8 pst. i fjor til 1,3 pst. i år til mer solide 2 pst. i 2016. Dette er en relativt svak utvikling etter en nedgangskonjunktur og med de betydelige impulsene økonomien får gjennom lavere oljepris, lavere euro, lavere renter og investeringsplan.

Det internasjonale pengefondet (International Monetary Fund, IMF) er i sin nylig presenterte World Economic Outlook klart mer pessimistisk, særlig for 2016 med et vekstanslag på 1,4 pst. Selv om Kommisjonen peker på en del faktorer av mer fundamental karakter, som mangel på reformer, høy gjeld og virkningen av aldrende befolkning, har med andre ord IMF enda svakere tro på euroområdet vekstevne.

I mars skal Kommisjonen vurdere om Frankrike, Italia og Belgia har gjennomført nødvendig budsjettkonsolidering og strukturelle reformer for å unngå sanksjoner i henhold til Stabilitets- og vekstpakten. Kommisjonens fleksible tolkning av pakten, som ble lagt frem i januar, har bedret muligheten for de tre landene til å komme seg unna sanksjoner i denne omgang. I tillegg viser Kommisjonens vinterprognoser at budsjettutviklingen synes å bli klart bedre enn ventet i fjor høst. Dette gjelder særlig Frankrike, der budsjettunderskuddet ventes å gå ned fra 4,3 pst. av BNP i 2014 til 4,1 pst. i 2015 og 2016. I høstprognosen var anslaget en økning gjennom perioden til 4,7 pst. av BNP i 2016. I Belgia og Italia, som ikke er i underskuddprosedyre, anslås underskuddene å avta raskere enn før.