

HICP inflation projections for the euro area

(year-on-year percentage changes)

	Lower range	Central projection	Upper range
2019Q2	1,4	1,5	1,5
2019Q3	0,9	1,1	1,3
2019Q4	0,8	1,2	1,6
2020Q1	0,9	1,5	2,0
2020Q2	0,5	1,3	2,0
2020Q3	0,5	1,3	2,1
2020Q4	0,6	1,4	2,2
2021Q1	0,7	1,5	2,3
2021Q2	0,8	1,6	2,3
2021Q3	0,8	1,6	2,4
2021Q4	0,8	1,6	2,4

Real GDP projections for the euro area

(quarter-on-quarter percentage changes)

	Lower range	Central projection	Upper range
2019Q2	0,0	0,2	0,4
2019Q3	0,1	0,3	0,5
2019Q4	0,1	0,4	0,7
2020Q1	0,1	0,3	0,6
2020Q2	0,1	0,4	0,7
2020Q3	0,1	0,4	0,7
2020Q4	0,1	0,4	0,7
2021Q1	0,0	0,3	0,7
2021Q2	0,0	0,3	0,7
2021Q3	0,0	0,3	0,7
2021Q4	0,0	0,3	0,7

Macroeconomic projections for the euro area

(annual percentage changes)

	June 2019				March	
	2018	2019	2020	2021	2018	2019
Real GDP	1,8	1,2	1,4	1,4	1,9	1,1
		[0.9 - 1.5] ¹⁾	[0.5 - 2.3] ¹⁾	[0.4 - 2.4] ¹⁾		[0.7 - 1.5] ¹⁾
Private consumption	1,3	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3
Government consumption	1,1	1,4	1,4	1,4	1,1	1,7
Gross fixed capital formation	3,3	2,7	2,0	2,0	3,3	2,1
Exports ²⁾	3,2	2,2	2,9	3,2	2,8	2,8
Imports ²⁾	3,2	2,7	3,2	3,4	2,7	3,7
Employment	1,5	1,0	0,6	0,6	1,4	0,7
Unemployment rate (percentage of labour force)	8,2	7,7	7,5	7,3	8,2	7,9
HICP	1,8	1,3	1,4	1,6	1,7	1,2
		[1.2 - 1.4] ¹⁾	[0.7 - 2.1] ¹⁾	[0.8 - 2.4] ¹⁾		[0.9 - 1.5] ¹⁾
HICP excluding energy	1,3	1,2	1,5	1,7	1,2	1,4
HICP excluding energy and food	1,0	1,1	1,4	1,6	1,0	1,2
HICP excluding energy, food and changes in indirect taxes ³⁾	1,0	1,1	1,4	1,6	1,0	1,2
Unit labour costs	1,9	1,8	1,6	1,7	1,8	1,7
Compensation per employee	2,2	2,1	2,5	2,5	2,2	2,1
Labour productivity	0,3	0,2	0,8	0,9	0,4	0,4
General government budget balance (percentage of GDP)	-0,5	-0,9	-0,9	-0,9	-0,5	-1,0
Structural budget balance (percentage of GDP) ⁴⁾	-0,6	-0,9	-1,1	-1,2	-0,4	-0,8
General government gross debt (percentage of GDP)	85,1	83,7	82,1	80,6	85,0	83,8
Current account balance (percentage of GDP)	2,9	2,4	2,4	2,4	3,0	2,4

Note: Real GDP and components, unit labour costs, compensation per employee and labour productivity refer to seasonally and adjusted data.

1) The ranges shown around the projections are based on the differences between actual outcomes and previous projections carried over a number of years. The width of the ranges is twice the average absolute value of these differences. The method used for calculating involving a correction for exceptional events, is documented in New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection December 2009, available on the ECB's website.

2) Including intra-euro area trade.

3) The sub-index is based on estimates of actual impacts of indirect taxes. This may differ from Eurostat data, which assume a full a pass-through of tax impacts to the HICP.

4) Calculated as the government balance net of transitory effects of the economic cycle and temporary measures taken by governments.

2019

2020	2021
1,6	1,5
[0.7 - 2.5] ¹⁾	[0.5 - 2.5] ¹⁾
1,6	1,4
1,6	1,4
2,4	2,0
3,6	3,2
4,1	3,5
0,6	0,6
7,7	7,5
1,5	1,6
[0.8 - 2.2] ¹⁾	[0.8 - 2.4] ¹⁾
1,6	1,6
1,4	1,6
1,4	1,6
1,4	1,6
2,4	2,6
1,0	0,9
-1,0	-1,1
-1,0	-1,2
82,3	81,1
2,3	2,2

working day-

ed out over a
g the ranges,
ranges, ECB,

nd immediate

nts.

Technical assumptions

	June 2019				March	
	2018	2019	2020	2021	2018	2019
Three-month EURIBOR (percentage per annum)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3
Ten-year government bond yields (percentage per annum)	1,1	0,8	0,9	1,1	1,1	1,0
Oil price (in USD/barrel)	71,1	68,1	65,8	62,7	71,1	61,7
Non-energy commodity prices, in USD (annual percentage change)	3,9	-3,4	3,9	3,8	3,9	1,2
USD/EUR exchange rate	1,18	1,12	1,12	1,12	1,18	1,14
Euro nominal effective exchange rate (EER38) (annual percentage change)	5,2	-1,0	0,1	0,0	5,2	-0,9

| 2019

2020	2021
-0,2	0,0
1,3	1,5
61,3	60,6
4,3	4,3
1,14	1,14
0,0	0,0

The international environment

(annual percentage changes)

	June 2019				March	
	2018	2019	2020	2021	2018	2019
World (excluding euro area) real GDP	3,8	3,3	3,6	3,6	3,7	3,5
Global (excluding euro area) trade ¹⁾	4,6	0,7	2,8	3,4	4,9	2,4
Euro area foreign demand ²⁾	3,6	1,7	2,6	3,1	4,0	2,2

1) Calculated as a weighted average of imports.

2) Calculated as a weighted average of imports of euro area trade partners.

| 2019

2020	2021
3,6	3,6
3,4	3,6
3,3	3,4