



Euroalueen talousnäkyimiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot (maaliskuu 2018)¹

Euroalueen talouskasvun arvioidaan jatkuvan vahvana ja olevan edelleen potentiaalista kasvua nopeampaa. BKT:n kasvun arvioidaan olleen 2,5 % vuonna 2017, mutta sen ennakoitaan hidastuvan ja olevan vuonna 2020 enää 1,7 %², kun eräiden suotuisien tekijöiden vaikutus vähitellen väistyy. YKHI-inflaation odotetaan nopeutuvan niin, että se on 1,7 % vuonna 2020. Vauhdittumista tukee pohjainflaation asteittainen nopeutuminen, kun kapasiteettirajoitteet tulevat kahlitsevammiksi.

1

Reaalitalous

Indikaattorien hyvin suotuisat lukemat viittaavat BKT:n kasvun jatkumiseen vahvana lyhyellä aikavälillä. Eurostatin tuoreimpien tilastojen mukaan euroalueen BKT kasvoi vuoden 2017 neljännellä neljänneksellä 0,6 % edellisestä neljänneksestä kotimaisen kysynnän – erityisesti kiinteiden investointien – ja ulkomaankaupan suotuisan vaikutuksen tukemana. Työmarkkinatilanne on edelleen kohentunut viime kuukausina, ja työttömyysaste laski vuoden 2018 tammikuussa 8,6 prosenttiin eli alemmaksi kuin kertaakaan vuoden 2008 lopun jälkeen. BKT:n kasvun arvioidaan jatkuvan vahvana vuoden 2018 alkupuoliskolla, sillä yritysten ja kuluttajien luottamus on vahvaa.

Perusedellytykset talouskasvun jatkumiselle keskipitkällä aikavälillä ovat yhä kohdallaan. Useiden suotuisien tekijöiden odotetaan edelleen tukevan kotimaista kysyntää. EKP:n vahvasti kasvua tukevan rahapolitiikan vaikutus välittyy edelleen talouteen, ja pankkien luotonanto yksityiselle sektorille kasvaa yhä vahvemmin alhaisen korkotason ja suotuisan luotonantotilanteen vauhdittamana. Velkataakan purkamistarpeiden väheneminen tukee myös yksityistä kulutusta, joka – asuinrakennusinvestointien kasvun tavoin – saanee tukea myös työmarkkinatilanteen jatkuvasta kohenemisestä ja kotitalouksien nettovarallisuuden

¹ EKP:n asiantuntijoiden arviot muodostavat osan aineistoa, jota EKP:n neuvosto käyttää arvioidessaan talouskehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä. Asiantuntijoiden arviot eivät ole EKP:n neuvoston vahvistamia, eivätkä ne välttämättä vastaa sen näkemystä euroalueen talousnäkyimistä. Arvioiden laatimisessa käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista on tietoa oppaassa "A guide to Eurosystem/ECB staff macroeconomic projection exercises" (EKP, heinäkuu 2016). Opas on luettavissa EKP:n verkkosivuilla. Öljyn hintaa ja valuuttakursseja koskevat oletukset sekä muut tekniset oletukset perustuvat 13.2.2018 käytettävissä olleisiin tietoihin (ks. kehikko 1). Muuten arviot perustuvat 19.2.2018 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Tämänkertaisissa arvioissa arviointijaksona ovat vuodet 2018–2020. Pitkän arviointijakson vuoksi arvioihin liittyy huomattavaa epävarmuutta, mikä on syytä muistaa niitä tulkittaessa. Ks. EKP:n toukokuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikko "An assessment of Eurosystem staff macroeconomic projections".

Keskeisten taulukoiden ja kuvien pohjana olevat tilastotiedot ovat saatavana myös erillisenä tiedostona osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/index.en.html>.

² Luvut perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

kasvusta. Myös yritysten investointien elpyminen jatkuu muun muassa sen ansiosta, että katteet paranevat kysyntäpainneiden kasvaessa. Euroalueen viennin odotetaan pysyvän vahvana, kun maailmantalous edelleen kasvaa ja euroalueen vientikysyntä sen myötä voimistuu.

Taulukko 1

Euroalueen talousnäkyimiä koskevat arviot¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Maaliskuu 2018				Joulukuu 2017			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
BKT	2,5	2,4	1,9	1,7	2,4	2,3	1,9	1,7
		[2,1–2,7] ²⁾	[0,9–2,9] ²⁾	[0,7–2,7] ²⁾	[2,3–2,5] ²⁾	[1,7–2,9] ²⁾	[0,9–2,9] ²⁾	[0,6–2,8] ²⁾
Yksityinen kulutus	1,9	1,7	1,7	1,5	1,9	1,7	1,6	1,5
Julkinen kulutus	1,2	1,2	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	3,7	4,4	3,4	2,8	4,4	4,3	3,4	2,9
Vienti ³⁾	5,2	5,3	4,1	3,8	5,0	5,1	4,1	3,7
Tuonti ³⁾	4,6	5,1	4,5	4,0	5,1	5,2	4,4	3,9
Työllisyys	1,7	1,4	1,1	0,8	1,7	1,3	1,0	0,8
Työttömyysaste (% työvoimasta)	9,1	8,3	7,7	7,2	9,1	8,4	7,8	7,3
YKHI	1,5	1,4	1,4	1,7	1,5	1,4	1,5	1,7
		[1,1–1,7] ²⁾	[0,6–2,2] ²⁾	[0,8–2,6] ²⁾	[1,5–1,5] ²⁾	[0,9–1,9] ²⁾	[0,7–2,3] ²⁾	[0,8–2,6] ²⁾
- ilman energian hintaa	1,2	1,2	1,6	1,9	1,2	1,3	1,6	1,9
- ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja	1,0	1,1	1,5	1,8	1,0	1,1	1,5	1,8
- ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja ja välillisten verojen muutoksia ⁴⁾	1,0	1,1	1,5	1,8	1,0	1,1	1,5	1,8
Yksikkötyökustannukset	0,8	1,1	1,2	1,8	0,9	1,2	1,1	1,8
Työvoimakustannukset työntekijää kohden	1,6	2,2	2,0	2,7	1,7	2,1	1,9	2,7
Työn tuottavuus	0,8	1,0	0,8	0,9	0,8	1,0	0,9	0,9
Julkisen talouden rahoitusasema (% suhteessa BKT:hen)	-1,0	-0,7	-0,6	-0,3	-1,1	-0,9	-0,9	-0,5
Rakenteellinen rahoitusasema (% suhteessa BKT:hen) ⁵⁾	-1,0	-1,0	-0,9	-0,9	-1,1	-1,1	-1,1	-1,0
Julkisen talouden bruttovelka (% suhteessa BKT:hen)	86,7	84,4	82,1	79,7	87,0	85,1	83,1	80,7
Vaihtotaseen yli-/alijäämä (% suhteessa BKT:hen)	3,7	4,2	4,3	4,5	3,1	2,9	2,7	2,8

1) BKT:tä ja sen eriä koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

2) Arvioiden vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Vaihteluvälien laskentamenetelmää, johon sisältyy mekanismi poikkeuksellisten tapahtumien vaikutuksen korjaamiseksi, esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges" (EKP, joulukuu 2009).

3) Ml. euroalueen sisäinen kauppa.

4) Alaindeksi perustuu arvioon välillisten verojen todellisesta vaikutuksesta. Arvioitu vaikutus saattaa poiketa Eurostatin tiedoista, jotka perustuvat oletukseen, että verotuksen vaikutus välittyy YKHIin välittömästi ja täydellisesti.

5) Julkisen talouden rahoitusasema ilman suhdanteiden ja tilapäisten valtion toimenpiteiden ohimenevää vaikutusta. (EKP:n menetelmää on esitelty EKP:n Working Paper -sarjan julkaisuissa numero 77 (syyskuu 2001) ja 579 (tammikuu 2007)). Rakenteellista rahoitusasemaa koskevaa arviota ei johdeta koko euroalueen tuotantokuilun pohjalta. EKP:n menetelmässä suhdannekomponentit lasketaan erikseen tulo- ja menovirroille. Menetelmää on käsitelty EKP:n maaliskuun 2012 Kuukausikatsauksen kehikossa "Julkisen talouden rahoitusajämän suhdannetasoitus" ja syyskuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikossa "Rakenteellinen rahoitusasema julkisen talouden perusrahoitusaseman indikaattorina".

BKT:n kasvun odotetaan kuitenkin hidastuvan arviointijaksolla jonkin verran, kun monien suotuisien tekijöiden vaikutus vähitellen väistyy. Aiempien rahapoliittisten toimien vaikutuksen arvioidaan vähitellen heikkenevän arviointijaksolla. Yksityisen kulutuksen kehitys saattaa kärsiä varovaisuussäästämisen lisääntymisestä ja työllisyyden kasvun hidastumisesta, joka johtuu osaksi yhä suuremmista työvoiman saatavuusongelmista joissakin maissa. Viennin kasvun odotetaan hidastuvan, sillä euro on vahvistunut selvästi huhtikuusta 2017 lähtien ja euroalueen vientikysynnän kasvun ennakoidaan heikkenevän.

Käytettävissä olevien reaalityulojen kasvu pysyy vahvana. Odotuksena on, että bruttopalkkojen vaikutus käytettävissä olevien nimellistulojen kasvuun pysyy arviointijaksolla kutakuinkin muuttumattomana, kun yhtäältä nimellispalkkojen nousu vahvistuu ja toisaalta työllisyyden kasvu hidastuu. Muiden henkilökohtaisten tulojen kuin palkkatulojen kasvukehityksen arvioidaan vahvistuvan voittojen ja kiinteistötulojen kehityksen ansiosta. Käytettävissä olevien reaalityulojen kasvun arvioidaan vauhdittuvan vuosina 2018 ja 2019 mutta hidastuvan sitten vuonna 2020 kuluttajahintainflaation nopeutuessa.

Yksityisen kulutuksen kasvukehitys pysyy suotuisana. Kuluttajien hyvin vahva luottamus, odotukset työmarkkinatilanteen kohenemisestä entisestään ja työntekijää kohden laskettujen reaalityulojen nousu viittaavat siihen, että kulutuksen kasvu pysyy seuraavien vuosineljännesten ajan vahvana. Keskipitkällä aikavälillä yksityisen kulutuksen kasvun arvioidaan kuitenkin jäävän käytettävissä olevien reaalityulojen kasvua hitaammaksi, kun kotitaloudet todennäköisesti säästävät aiempaa suuremman osan tuloistaan.

Yksityinen kulutus saanee tukea myös velkataakan purkamisessa saavutetusta edistyksestä sekä pankkien suotuisasta luotonantotilanteesta, jota EKP:n rahapoliittiset toimet edistävät. Vaikka alhainen korkotaso on vaikuttanut sekä kotitalouksien korkotuloihin että korkomenoihin, se hyödyttää pääsääntöisesti nettovelallisia nettosäästäjien kustannuksella. Koska nettovelallisten rajakulutusalttius on tyypillisesti suurempi kuin nettosäästäjien, korkohyödyn uudelleenjako todennäköisesti vauhdittaa yksityistä kokonaiskulutusta. Kulutus saanee tukea myös kotitalouksien nettovarallisuuden kasvusta sekä velkataakan vähentämisen etenemisestä.

Kotitalouksien säästämisaste on historiallisen alhainen, mutta sen odotetaan nousevan vähitellen arviointijaksolla. Säästämisaste on laskenut viime aikoina, mikä johtuu pääasiassa kotitalouksien talous- ja rahoitustilanteen kohenemisestä ja hyvin matalan korkotason vaikutuksesta säästämisalttiuteen. Säästämisasteen arvioidaan nousevan arviointijaksolla, kun varovaisuussäästäminen suhdannekasvun maltillistumisen myötä lisääntyy ja muiden tulojen kuin ansiotulojen kasvun vaikutus säästämiseen kasvaa. Kotitalouksien säästämisasteen odotetaan nousevan myös joissakin maissa tehtävien välittömien verojen leikkausten vuoksi.

Kehikko 1

Korkoja, valuuttakursseja ja raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset

Joulukuun 2017 asiantuntija-arvioihin verrattuna öljyn hinta ja korot on nyt oletettu korkeammiksi ja euron valuuttakurssi vahvemmaksi erityisesti Yhdysvaltain dollariin nähden. Korkoja ja raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 13.2.2018. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan -0,3 % vuonna 2018 ja -0,1 % vuonna 2019 sekä 0,4 % vuonna 2020. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 1,3 % vuonna 2018 ja 1,6 % vuonna 2019 sekä 1,9 % vuonna 2020.³ Joulukuun 2017 asiantuntija-arvioihin verrattuna lyhyet korot on nyt oletettu 0,10 prosenttiyksikköä korkeammiksi vuonna 2019 ja 0,30 prosenttiyksikköä korkeammiksi vuonna 2020. Pitkät korot on oletettu noin 0,20 prosenttiyksikköä korkeammiksi koko arviointijaksolla.

Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 13.2.2018 päättyneen kahden viikon jakson keskimääräisiin futuurimarkkinahintoihin. Brent-raakaöljyn barrelihinnan oletetaan tällä menetelmällä nousevan 65,0 Yhdysvaltain dollariin vuonna 2018 (se oli 54,4 dollaria vuonna 2017) mutta laskevan sitten ja olevan 61,2 dollaria vuonna 2019 sekä 58,3 dollaria vuonna 2020. Joulukuun 2017 arvioihin verrattuna öljybarrelin dollarihinta on siis nyt oletettu 5,5 % korkeammaksi vuonna 2018 ja 3,8 % korkeammaksi vuonna 2019 sekä 1,7 % korkeammaksi vuonna 2020. Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihintojen oletetaan nousevan vuonna 2018 vielä huomattavasti ja sen jälkeen maltillisemmin.⁴

Kahdenvälisten valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat 13.2.2018 päättyneen kahden viikon jakson aikana. Euron keskimääräisen dollarikurssin oletetaan siis olevan 1,23 vuonna 2018 ja 1,24 vuosina 2019–2020 (joulukuun arvioissa 1,17). Euron efektiivinen valuuttakurssi 38 kauppakumppanimaan valuuttoihin nähden on tämänkertaisten oletusten mukaan 1,6 % vahvempi kuin mitä joulukuun 2017 arvioissa oletettiin.

³ Valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuottoja koskeva oletus perustuu valtioiden 10 vuoden viitelainojen tuottojen painotettuun keskiarvoon, jossa painoina on käytetty maiden vuotuisia BKT-lukuja. Kymmenen vuoden nimellistuottojen tuleva kehitys on johdettu EKP:n laatiman euroalueen joukkolainojen nimellistuotokäyrän pohjalta, ja sarjojen ero on pidetty samana arviointijakson alusta loppuun. Oletuksena on, että kunkin valtion joukkolainojen tuottoero euroalueen keskiarvoon nähden pysyy muuttumattomana koko arviointijakson ajan.

⁴ Öljyn ja elintarvikeraaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin arviointijakson loppuun asti. Muiden raaka-aineiden kuin energian ja elintarvikkeiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2019 ensimmäiseen neljännekseen asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

Tekniset oletukset

	Maaliskuu 2018				Joulukuu 2017			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
3 kuukauden euriborkko (vuosikorko prosentteina)	-0,3	-0,3	-0,1	0,4	-0,3	-0,3	-0,1	0,1
Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot (vuosituotto prosentteina)	1,0	1,3	1,6	1,9	1,1	1,1	1,4	1,7
Öljyn barrelihinta (Yhdysvaltain dollareina)	54,4	65,0	61,2	58,3	54,3	61,6	58,9	57,3
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hintakehitys (Yhdysvaltain dollareina, vuotuinen prosenttimuutos)	7,9	7,4	3,2	4,5	7,9	3,3	3,4	4,3
Euron dollarikurssi	1,13	1,23	1,24	1,24	1,13	1,17	1,17	1,17
Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 38 kauppakumppanimaan valuuttoihin nähden (vuotuinen prosenttimuutos)	2,2	4,5	0,1	0,0	2,2	2,8	0,0	0,0

Asuinrakennusinvestointien elpymisen odotetaan jatkuvan. Viime vuosineljänneksinä asuinrakennusinvestointien kehitys on piristynyt selvästi, kun rahoitusolot ovat olleet suotuisat ja tulojen kasvu on piristynyt työllisten määrän kasvun myötä. Lisäksi monissa euroalueen maissa asuntomarkkinoiden laskusuuntaus vaikuttaa päättyneen. Kyselytietojen perusteella yhä useammat kotitaloudet suunnittelevat asunnon ostamista, rakentamista tai remontoimista lähimmän kahden vuoden aikana. Keskeiset edellytykset asuinrakennusinvestointien elpymisen jatkumiselle arviointijaksolla ovat yhä kohdallaan. Kasvun odotetaan kuitenkin hidastuvan jonkin verran, sillä asuntomarkkinoiden sykli on kypsässä vaiheessa, verokannustimien vaikutus on väistymässä osassa maista ja väestönkehitys on epäsuotuisaa.

Yritysten investointien elpymisen odotetaan jatkuvan arviointijaksolla, joskin hitaampaan tahtiin. Elpymistä tukee edelleen muun muassa se, että yritysten luottamus on pysynyt hyvin vahvana erittäin suotuisien tuotanto-odotusten ja tilauskannan kehityksen ansiosta. Kapasiteetin käyttöaste nousee sekä edelleen nopeasti ja lähenee jo kriisiä edeltäneitä huippulukemia. Myös rahoitusolojen odotetaan pysyvän arviointijaksolla erittäin suotuisina, ja voittomarginaalien odotetaan kasvavan ennestäänkin hyvästä kassatilanteesta nauttivalla yrityssektorilla. Lisäksi yritysten velkaantuneisuusaste (velan suhde taseen kokonaisvaroihin) on laskenut lähes ennätysellisen alhaiseksi, kun osakkeiden hinnat ovat viime vuosina nousseet vahvasti (viimeaikaisesta pienestä korjausliikkeestä huolimatta) ja velkarahoituksen käyttö on lisääntynyt maltillisesti. Bruttovelan suhde tuloihin on kuitenkin pienentynyt selvästi vähemmän, ja se on nyt kriisiä edeltäneissä lukemissa. Yritysten investointien kasvun odotetaan hidastuvan vähitellen arviointijaksolla, kun myös ulkomainen ja kotimainen kysyntä vaimenevat yleisesti.

Kehikko 2

Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

Maailmantalouden kasvu vahvistui vuoden 2017 jälkipuoliskolla, kun talouskasvu ja kaupan kasvu kävivät yhä laaja-alaisemmiksi. Tilastojen ja kyselypohjaisten indikaattorien perusteella maailmantalouden kasvu jatkuu myös lähitulevaisuudessa, mihin viittaa sekin, että ilman euroaluetta laskettu koko maailmantalouden tuotantoa koskeva ostopääalliköiden yhdistelmäindeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) pysyi lähellä pitkän aikavälin keskiarvoa. Maailmantalouden rahoitusolot tukevat edelleen kasvua, vaikka korot ovat olleet maailmalla nousussa vuoden 2018 alusta lähtien. Helmikuussa pitkät korot nousivat Yhdysvalloissa, ja kansainvälisillä osakemarkkinoilla hinnat laskivat rajusti ja volatiliiteetti lisääntyi. Maailmantalouden kasvun odotetaan pysyvän verrattain vakaana mutta jäävän kriisiä edeltäneitä potentiaalisen kasvun lukemia hitaammaksi. Kehittyneiden talouksien odotetaan kasvavan vahvasti, ja kasvu saa lyhyellä aikavälillä vauhtia Yhdysvaltain hiljattaisesta verouudistuksesta. Sen jälkeen tuotannon kasvun arvioidaan hieman hidastuvan, kun talouden elpyminen saavuttaa kypsän vaiheen ja tuotantokulut muuttuvat vähitellen positiivisiksi. Nousevien markkinatalousmaiden talousnäkyviä tukevat raaka-aineiden viejämaiden (erityisesti Brasilian ja Venäjän) talouden elpyminen ja talouskasvun jatkuminen Intiassa ja Kiinassa. Euroalueen ulkopuolisen maailmantalouden arvioidaan kasvavan 4,1 % vuonna 2018, minkä jälkeen kasvun odotetaan hidastuvan hieman ja olevan 3,7 % vuonna 2020. Maailmantalouden BKT:n kasvu vuosina 2017–2019 on nyt arvioitu nopeammaksi kuin joulukuun 2017 arvioissa. Syynä on pääasiassa Yhdysvaltain veropaketin suotuisa vaikutus.

Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Maaliskuu 2018				Joulukuu 2017			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Maailmantalouden BKT (ilman euroaluetta)	3,8	4,1	3,9	3,7	3,7	3,9	3,8	3,7
Kansainvälinen kauppa (ilman euroaluetta) ¹⁾	5,6	4,9	4,5	3,9	5,6	4,5	4,2	3,7
Euroalueen vientikysyntä ²⁾	5,5	4,7	4,1	3,6	5,5	4,4	3,8	3,5

1) Eri maiden tuonnin painotettu keskiarvo.

2) Euroalueen kauppakumppanimaiden tuonnin painotettu keskiarvo.

Kansainvälisen kaupan kasvu oli vuoden 2017 alkupuoliskolla poikkeuksellisen voimakasta, ja indikaattorien myönteisten lukemien perusteella kansainvälisen kaupan arvioidaan kasvavan vahvasti myös tulevina vuosineljänneksinä. Keskipitkällä aikavälillä kansainvälisen kaupan kehityksen odotetaan myötäilevän tiiviimmin maailmantalouden kasvua (kansainvälisen kaupan kasvujoukon oletetaan olevan noin 1). Euroalueen vientikysynnän arvioidaan kasvaneen 5,5 % vuonna 2017, ja sen odotetaan kasvavan 4,7 % vuonna 2018 ja 4,1 % vuonna 2019 sekä 3,6 % vuonna 2020. Euroalueen vientikysyntä on nyt arvioitu vahvemmaksi kuin joulukuun 2017 asiantuntija-arvioissa. Syynä on ennen kaikkea Yhdysvaltain verouudistuksen suotuisa vaikutus, jonka odotetaan vauhdittavan tuontikysyntää Yhdysvalloissa.

Kehikko 3

Kansainvälisen kaupan kehitysnäkymien taustatekijät

Kansainvälisen kaupan kasvu oli pitkään verkkaista, mutta viimeisten puolentoista vuoden aikana kauppa on piristynyt. Vuonna 2017 maailmantalouden tuonti kasvoi 5,5 % eli selvästi nopeammin kuin vuosina 2012–2016 keskimäärin. Tuonnin kasvu oli myös nopeampaa kuin maailmantalouden kasvu, mikä kertoo kansainvälisen kaupan kasvujouaston vahvistumisesta. Aivan viime aikoina kansainvälisen kaupan vauhdittamiseen näyttäisivät vaikuttaneen osittain myös kertaluonteiset tekijät, erityisesti kaupan nopea kasvu eräissä kehittyvissä Aasian maissa ja kansainvälisen kaupan tilastoille tyypillinen vaihtelu. Muutoin vaikuttaa kuitenkin siltä, että kansainvälinen kauppa elpyi kuluneena vuonna laaja-alaisesti eri puolilla maailmaa. Maailman suurimmista 32 taloudesta vain viidessä kauppa ei kasvanut vuonna 2017 verrattuna edeltävän viiden vuoden jakson keskiarvoon.

Kaupan piristymisen taustalla on ollut maailmantalouden ja erityisesti investointien suhdanneluonteinen elpyminen. Maailmantalouden kehitys on viime vuosina jäänyt toivottua heikommaksi, mutta nyt on näkyvissä merkkejä suhdanneluonteisesta elpymisestä. Investointien supistuminen taittui vuoden 2016 alussa, mikä on olennaista varsinkin kansainvälisen kaupan kannalta, sillä investoinneissa tuonnin osuus on suuri ja heikko investointikehitys näkyi lovena kansainvälisen kaupan kasvussa. Viime vuosineljänneksinä investoinnit ovat kasvaneet selvästi, ja nyt ollaan jo lähellä kriisiä edeltäneitä lukemia. Talous- ja investointikehityksen piristymisen taustalla on useita tekijöitä. Kehittyneissä talouksissa on harjoitettu suotuisaa politiikkaa, kun julkisen talouden menokuria on lievennetty ja rahapolitiikalla on tuettu vahvasti kasvua. Suotuisat rahoitusolot ja kasvava luottamus ovat nekin vaikuttaneet suotuisasti, ja lisäksi raaka-aineiden hinnat ovat pysyneet vakaina tai nousseet, mikä on tukenut investointeja raaka-aineiden viejämaihin (investoinnit supistuivat selvästi vuoden 2014 jälkeen maiden ulkomaankaupan vaihtosuhteen heikentymisen myötä).

Myös maakohtaisten tuontikysyntämallien perusteella investointikehitys on ollut kaupan viimeaikaisen kehityksen taustatekijä. Tuontikysynnän vakiomalleilla on laadittu estimaatit 19:stä maasta (joiden osuus on 75 % maailmantalouden tuonnista). Estimaattien mukaan kaupan elpyminen on saanut tukea maailmanlaajuisen investointikysynnän kasvusta. Kaupan viimeaikaista vahvaa kasvua selittää sekin, että mallien mukaan kaupan kasvujousto on hyvin myötäsyklisiä: noususuhdanteessa, jolloin talouskasvu on trendikasvua nopeampaa, myös kaupan kasvujousto yleensä kasvaa. Tulkinta käy yksiin viimeaikaisten kokemusten kanssa, sillä kun maailmantalous elpyi notkahduksestaan vuosina 2015 ja 2016, kansainvälisen kaupan kasvu oli talouskasvua nopeampaa eli kaupan kasvujousto suureni.

Kaupan kasvujousto suurentavien suotuisien tekijöiden odotetaan väistyvän arviointijakson aikana. Investointien arvioidaan edelleen kasvavan maailmanlaajuisesti, mutta kasvu jäänee vaatimattomaksi, sillä maailmantalouden elpyminen saavuttaa kypsän vaiheen ja käyttämätön kapasiteetti vähenee. Kun lisäksi maailmantalouden kasvun odotetaan maltillistuvan toimeliaisuuden kasvun hidastuessa, myös kaupan kasvujousto heikentyy investointien kasvun hidastumisen ja kasvujouaston myötäsyklisyyden vuoksi. Arviointijakson loppua kohden tuonnin kasvuvauhdin odotetaan seuraillevan tiiviimmin maailmantalouden kasvua. Arviota tukevat myös tiedot siitä, että maailmanlaajuisen arvoketjujen nopea kasvu ja muut pitkäaikaiset rakenteelliset

tekijät, joiden vaikutuksesta kansainvälisen kaupan nopea kasvu ylitti taannoin maailmantalouden kasvulukemat, ovat finanssikriisin jälkeen väistyneet.⁵

Arviona on, että euron viimeaikainen vahvistuminen heikentää euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin kasvua.

Vienti euroalueen ulkopuolelle kasvoi vankasti vuoden 2017 jälkipuoliskolla, mutta jatkossa viennin kasvun odotetaan jäävän vientikysynnän kasvua hitaammaksi, sillä euron viimeaikainen vahvistuminen viittaa euroalueen vientimarkkinaosuuksien jonkinasteiseen supistumiseen. Euroalueen ulkopuolelta tuleva tuonti hyötynee kotimaisen kysynnän suotuisasta kehityksestä ja euron vahvistumisesta. Tuonnin kasvun arvioidaan hidastuvan vähemmän kuin viennin kasvun, eli odotuksena on, että ulkomaankaupan vaikutus talouskasvuun on vuonna 2018 hieman negatiivinen ja sen jälkeen neutraali.

Työllisyyden kasvun arvioidaan hidastuvan. Työllisten määrä kasvoi 0,4 % euroalueella vuoden 2017 kolmannella neljänneksellä, ja kasvun arvioidaan jatkuneen myös neljännellä neljänneksellä. Työllisyyden viimeaikainen vahva kasvu on ulottunut tasaisesti eri maihin, ja ennakoivien kyselyjen tulosten perusteella työllisyyden kasvu jatkuu vankkana lyhyellä aikavälillä. Sen jälkeen kasvun odotetaan hieman hidastuvan, sillä arviona on, että eräiden suotuisien tilapäistekijöiden (kuten joissakin maissa toteutettujen finanssipoliittisten elvytystoimien) vaikutus väistyy vähitellen, ja julkisen sektorin työpaikkojen määrä vähenee joissakin maissa.

Työvoiman kasvun arvioidaan hidastuvan yhä työvoiman saatavuusongelmien vuoksi.

Työvoiman odotetaan kasvavan edelleen arviointijaksolla. Ennakoidun kasvun taustalla ovat odotukset työntekijöiden nettomääräisestä maahanmuutosta, pakolaisten siirtymisestä työmarkkinoille ja työvoimaosuuden kasvun jatkumisesta. Arviona kuitenkin on, että nämä positiiviset vaikutukset eivät arviointijakson loppuun asti riitä ylittämään yhä epäsuotuisamman väestökehityksen työvoimavaikutuksia. Tämäkin hidastaa osaltaan työllisyyden kasvua vuosina 2019 ja 2020.

Työttömyysasteen odotetaan laskevan 7,2 prosenttiin vuoteen 2020 mennessä.

Työttömyysaste laski vuoden 2018 tammikuussa 8,6 prosenttiin eli alemmaksi kuin kertaakaan sitten vuoden 2008 lopun. Työttömien määrän arvioidaan vähenevän jatkossakin huomattavasti ja lähestyvän kriisiä edeltäneitä pohjalukemia.

Työn tuottavuuden kasvu on suhdannevaiheen vuoksi nopeampaa kuin viime vuosina.

Työn tuottavuuden kasvu vauhdittui vuonna 2017, kun jo mainitut työllisyyttä lisänneet tilapäistekijät alkoivat väistyä. Työn tuottavuuden kasvu myös jatkunee verrattain vakaana, sillä pääoman käyttöasteen odotetaan nousevan käyttämättömän kapasiteetin vähentyessä, työntekijää kohden laskettujen tehtyjen työtuntien määrän odotetaan kasvavan ja kokonaistuottavuuden kohentuvan jonkin

⁵ Ks. myös EKPJ:n kansainvälisten suhteiden komitean työryhmän artikkeli "Understanding the weakness in global trade – What is the new normal?", Occasional Paper -sarjan julkaisu nro 178, EKP, 2016.

verran. Vuosina 2019 ja 2020 kasvun odotetaan kuitenkin jäävän hitaammaksi kuin ennen kriisiä, jolloin se oli keskimäärin 1,0 %.

BKT:n kasvun odotetaan pysyvän potentiaalista kasvua nopeampana

vuoteen 2020 asti. Potentiaalisen tuotannon kasvun arvioidaan hieman nopeutuneen viime vuosina, kun pääomalla, työvoimalla ja kokonaistuottavuudella on ollut aiempaa vahvempi positiivinen vaikutus potentiaaliseen tuotantoon. Arviointijakson lopulla potentiaalisen kasvun odotetaan jo saavuttavan kutakuinkin juuri ennen kriisiä saavutetut lukemat, mutta silloinkin potentiaalinen kasvu jäänee BKT:n toteutunutta kasvua hitaammaksi. On kuitenkin syytä muistaa, että niin potentiaalista kasvua kuin sen taustatekijöitäkin on mahdotonta mitata luotettavasti, ja arvioihin liittyy huomattavaa epävarmuutta.

BKT:n vuoden 2018 kasvu on nyt arvioitu nopeammaksi kuin joulukuun 2017 asiantuntija-arvioissa, kun taas arviot vuosiksi 2019 ja 2020 ovat pysyneet ennallaan.

Vuoden 2018 kasvuarviota on tarkistettu ylöspäin pääasiassa siksi, että yritysten ja kuluttajien luottamus on ennakoitua vahvempaa, mikä viittaa nopeampaan talouskasvuun. Taustalla on myös se, että ulkomaisen kysynnän kehitys on nyt oletettu vahvemmaksi. Vauhdikkaamman kasvun aikaansaaman myönteisen vaikutuksen odotetaan myöhempinä vuosina tasoittuvan, kun euron viimeaikaisen vahvistuminen heikentää euroalueen vientikehitystä ja pitkät korot nousevat.

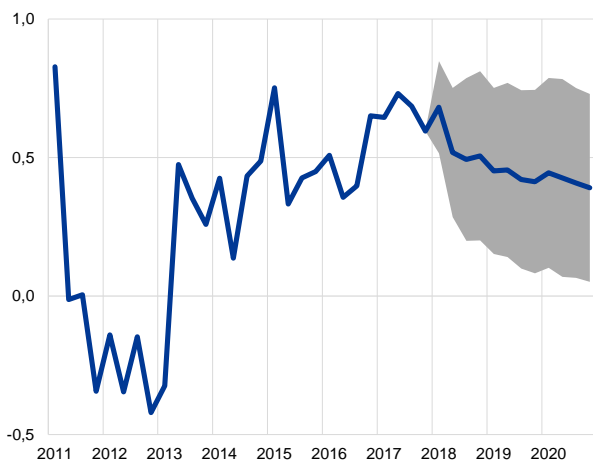
Kuvio 1

Kokonaistaloudelliset arviot¹⁾

(neljännesvuosikehitys)

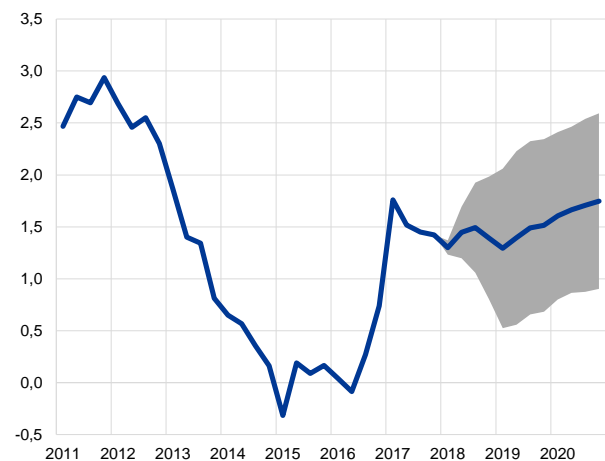
Euroalueen BKT²⁾

(neljännesvuositason prosenttimuutos)



Euroalueen YKHI

(vuositason prosenttimuutos)



1) Arvion keskilukua kuvaavan käyrän ympärille merkityt vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen väliin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Vaihteluvälien laskentamenetelmää, johon sisältyy mekanismi poikkeuksellisten tapahtumien vaikutuksen korjaamiseksi, esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges" (EKP, joulukuu 2009).

2) Työpäiväkorjattuja tietoja.

2

Hinnat ja kustannukset

YKHI-inflaation odotetaan nopeutuvan vasta arviointijakson lopulla, sillä energian hintainflaation odotetaan hidastuvan vuosina 2018 ja 2019, mikä

suunnilleen kumooa pohjainflaation vauhdittumisen vaikutuksen YKHI-

inflaatioon. Keskimääräisen YKHI-inflaatiovauhdin arvioidaan olevan 1,4 % vuosina 2018 ja 2019 mutta nopeutuvan 1,7 prosenttiin vuonna 2020. YKHIn eristä energian hintainflaation odotetaan vauhdittuvan lähikuukausina öljyn hinnan viimeaikaisen nousun ja inflaatiota nopeuttavien vertailuajan vaikutusten vuoksi, mutta vuoden 2018 lopusta lähtien sen ennakoitaan hidastuvan rajusti niin, että se on vuoden 2019 puolivälissä nollan vaiheilla. Siitä eteenpäin YKHIn energiaerän hintojen odotetaan pysyvän vakaina, kun yhtäältä öljyfutuurihintakäyrä on laskeva ja toisaalta energiaverot vaikuttavat hintoja nostavasti. Elintarvikkeiden hintojen perusteella lasketun YKHI-inflaation ennakoitaan nopeutuvan maltillisesti arviointijaksolla, sillä elintarvikeraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen oletetaan nousevan ja tupakkaveron korotukset vaikuttavat inflaatiota nopeuttavasti. Pohjainflaation nopeutumispaineiden arvioidaan nousevan talouden kasvaessa potentiaalista kasvuvauhtia nopeammin ja positiivisen tuotantokuilun leventyessä. Kun talouskasvu on vireää, odotuksena on, että erityisesti työmarkkinatilanteen kiristymisestä ja joissakin maissa esiintyvistä merkittävistä työvoiman saatavuusrajoitteista johtuva palkkojen nousun vauhdittuminen välittyy hintoihin. Öljyn hinnan viimeaikaisesta noususta ja oletetusta muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen noususta aiheutunee tilapäisvaikutuksia, jotka nopeuttavat pohjainflaatiota välillisesti. Euron valuuttakurssin viimeaikaisen vahvistumisen odotetaan hidastavan inflaatiota, mutta vaikutusta tasoittanee jossain määrin euroalueen tämänhetkinen vahva talouskasvu, jonka yhteydessä euroalueen yritysten hinnoitteluvoima niin ikään kasvaa. Ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI-inflaation arvioidaan kaiken kaikkiaan nopeutuvan vähitellen ja olevan 1,8 % vuonna 2020.

Palkkojen nousun odotetaan nopeutuvan selvästi arviointijaksolla, kun työmarkkinatilanne kiristyy ja palkkojen nousua joissakin maissa viime vuosina hidastaneet toimenpiteet päättyvät.

Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten nousun odotetaan vauhdittuvan: vuonna 2017 nousuvauhti oli arvioiden mukaan 1,6 %, ja vuonna 2020 sen ennakoitaan olevan jo 2,7 %. Vuonna 2019 nousuvauhdin odotetaan hidastuvan väliaikaisesti, sillä Ranskassa käyttöön otettu kilpailukykyä ja työllisyyttä edistävä verohyvitys (CICE) muutetaan pysyväksi työnantajan sosiaaliturvamaksujen kevennykseksi.⁶ Kun tuottavuuden kasvun odotetaan pysyvän arviointijaksolla jokseenkin muuttumattomana, yksikkötyökustannusten kasvun ennakoitaan nopeutuvan samaa tahtia työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvun kanssa ja olevan vuonna 2020 jo 1,8 % (0,8 % vuonna 2017). Odotukset palkkojen noususta johtuvat pääasiassa siitä, että työmarkkinatilanteen ennakoitaan edelleen kohenevan. Joissakin osissa euroaluetta työmarkkinatilanne käy jo kireäksi, ja työvoiman saatavuudessa on selviä ongelmia. Palkkojen yleistä nousua arviointijaksolla vauhdittanee noususuhdanteen lisäksi myös kokonaisinflaation merkittävä nopeutuminen vuonna 2017 (verrattuna kolmeen edelliseen vuoteen) sellaisissa euroalueen maissa, joissa palkanmuodostuksessa otetaan huomioon toteutunut tai odotettu inflaatiokehitys. Kun talouskasvu jatkuu ja laajenee euroalueen maissa, ei myöskään ole entisenlaista

⁶ Vaikutus hintoihin jäänee pieneksi, sillä työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten ja yksikkötyökustannusten kasvun hidastumisesta saatu hyöty näkyy lähes kokonaisuudessaan voittomarginaalien kasvuna.

tarvetta kriisiin liittyneille palkkakehitystä hillinneille toimille, kuten palkkamaltille joidenkin maiden hintakilpailukyvyyn palauttamiseksi kriisin jälkeen tai kriisin aikaisesta nimellispalkkojen joustamattomuudesta johtuvalle palkankorotusten lykkäämiselle. Lisäksi joissakin maissa toteutetut sosiaaliturvamaksujen helpotukset päättyvät asteittain lähivuosina, jolloin myös niiden palkkakehitystä jarruttava vaikutus väistyy, ja julkisen sektorin palkkojen jäädytysten odotetaan niin ikään päättyvän.

Voittomarginaalien odotetaan kasvavan arviointijakson alkupuolella hieman nopeammin kuin kuluneena vuonna. Voittomarginaalien kasvu on viime aikoina vauhdittunut, kun ulkomaankaupan vaihtosuhteen kehitys ei ole ollut yhtä epäsuotuisaa ja talous on kohentunut noususuhdanteen myötä. Voittomarginaalien kasvun odotetaan jatkuvan talouskasvun etenemisen myötä, joskin yksikkötyökustannusten sekä välillisten nettoverojen kasvun arvioitu nopeutuminen jarruttanee sitä etenkin arviointijakson loppua kohti.

Tuontihintainflaatio nopeutui vuonna 2017, ja tuontihintojen odotetaan nousevan arviointijakson loppuun asti. Tuontihintainflaatio jäänee kuitenkin viimeaikaista hitaammaksi. Tuontihintojen viimevuotisen vahvan nousun taustalla on käänne erityisesti öljyn mutta myös muiden raaka-aineiden kuin energian hintakehityksessä. Odotukset tuontihintainflaation hidastumisesta vuoden 2017 jälkeen liittyvät nekin oletuksiin öljyn hintakehityksen vaihteesta, mutta taustalla on myös oletus muiden raaka-aineiden maltillisesta hintakehityksestä. Myös euron vahvistuminen hillitsee raaka-aineiden hintakehityksen ja maailmantalouden inflaatiopaineiden vähittäisen kasvun vaikutusta euroalueen tuontihintoihin. Maailmantalouden pohjainflaation nopeutumispaineiden odotetaan yleisesti ottaen voimistuvan vähitellen arviointijaksolla, kun tuotantokustannukset nousevat maailmalla ja käyttämätön kapasiteetti vähenee.

Vuoden 2019 YKHI-inflaatiovauhti on nyt arvioitu hieman hitaammaksi kuin joulukuun 2017 asiantuntija-arvioissa. Vuotta 2018 koskeva arvio on ennallaan, sillä öljyn dollarihinnan oletettu nousu kumooa euron valuuttakurssin vahvistumisesta aiheutuvan inflaatiota hidastavan vaikutuksen. Vuonna 2019 euron vahvistumisen vaikutus on kuitenkin vahvempi, ja sen odotetaan hieman hidastavan YKHI-inflaatiota.

3 Julkisen talouden näkymät

Euroalueen finanssipolitiikan odotetaan pysyvän arviointijaksolla keskimäärin kutakuinkin neutraalina. Finanssipolitiikan mittarina käytetään suhdannekorjatun perusjäämän muutosta puhdistettuna valtion finanssisektorille antamasta tuesta. Vuonna 2017 välittömien verojen leikkaukset ja kotitalouksille suunnattujen tulonsiirtojen kasvu vaikuttivat finanssipolitiikan mitoittamiseen yhtä paljon kuin välillisten verojen korotukset ja julkisen kulutuksen kasvun vaimeneminen. Vuonna 2018 finanssipolitiikan mitoittamiseen vaikuttavat pääasiassa välittömien verojen ja sosiaaliturvamaksujen leikkaukset ja oletettu julkisten investointien voimakkaampi kasvu, joiden vaikutusta välillisten verojen korotukset ja julkisen talouden juoksevien menojen vaiheeksi jäävä kasvu eivät riitä kokonaan kumoamaan. Vuosina 2019 ja 2020 finanssipolitiikan arvioidaan olevan jälleen

keskimäärin neutraalia, kun yhtäältä välittömiä veroja ja sosiaaliturvamaksuja edelleen leikataan ja toisaalta julkinen kulutus pidetään kurissa.

Julkisen talouden alijäämä- ja velkasuhteiden arvioidaan supistuvan arviointijaksolla. Alijäämäsuhteen arvioidaan supistuvan vähitellen koko arviointijakson ajan pääasiassa suhdannekomponentin kohenemisen ja korkomaksujen pienenemisen vuoksi. Suhdannekorjattu perusjäämä pysynee arviointijaksolla vakaana. Velkasuhteen odotetaan edelleen pienenevän velan koron ja BKT:n kasvuvauhdin suotuisan eron⁷ ja perusylijäämän tukemana. Alijäämä- ja velkasuhteet on nyt arvioitu hieman pienemmiksi joulukuun 2017 asiantuntija-arvioihin verrattuna. Taustalla on pääasiassa suotuisampi makrotalouskehitys.

Kehikko 4

Herkkyysanalyysit

Asiantuntija-arviot perustuvat vahvasti teknisiin oletuksiin keskeisten muuttujien kehityksestä. Oletuksilla voi olla suurikin vaikutus euroalueen talouskehitystä koskeviin arvioihin, joten riskianalyysin kannalta on mielekästä tarkastella, miten herkästi arviot muuttuvat, jos kehitys poikkeaa oletetusta. Tässä kehikossa tarkastellaan joihinkin keskeisiin oletuksiin liittyvää epävarmuutta ja näiden oletusten vaikutusta arviointituloksiin.

1) Poikkeava öljyn hintakehitys

Joidenkin öljyn hintakehitystä kuvaavien vaihtoehtoisten mallien perusteella öljyn hinta olisi arviointijaksolla korkeampi kuin futuurien perusteella. Perusskenaarion pohjana olevien, futuurimarkkinahintoihin perustuvien öljyn hintakehitystä koskevien teknisten oletusten perusteella Brent-raakaöljyn barrelihinta laskee arviointijaksolla ja on vuoden 2020 lopussa noin 58 Yhdysvaltain dollaria. Futuurihintoihin perustuvassa skenaariossa öljyn kysyntä maailmanmarkkinoilla kasvaa vahvasti maailmantalouden elpymisen vauhdittuessa. Tarjontapuolella odotuksena on, että liuskeöljyn tuotannon kasvu Yhdysvalloissa kompensoi osan geopolitiisiin tekijöihin sekä OPEC-maiden ja muiden öljyntuottajamaiden väliseen öljyntuotannon supistamista kokevaan sopimukseen liittyvästä öljyntuotannon vähenemisestä. EKP:n asiantuntijoiden käytössä olevien vaihtoehtoisten mallien⁸ perusteella öljyn hinta nousisi tarkastelujaksolla enemmän kuin teknisten oletusten perusteella. Tällainen poikkeava öljyn hintakehitys, jossa öljyn hinta vuonna 2020 olisi 13,5 % korkeampi kuin perusskenaariossa, hidastaisi BKT:n kasvua tuskin havaittavasti ja nopeuttaisi YKHI-inflaatiota 0,2 prosenttiyksikköä vuonna 2019 ja 0,3 prosenttiyksikköä vuonna 2020 näihin asiantuntija-arvioihin verrattuna.

2) Poikkeava valuuttakurssikehitys

Tässä herkkyysanalyysissä esitetään perusskenaarion rinnalla vaihtoehtoinen skenaario, jossa euron valuuttakurssin vahvistuminen jatkuu, kun sijoittajien luottamus euroon koko ajan lujittuu. Skenaariossa euron dollarikurssin kehitys on johdettu 13.2.2018 päivättyjen valuuttakurssioptioiden riskineutraalin tiheysjakauman yläkvartiilista. Simulaatiossa euron

⁷ Ero lasketaan julkisen talouden nimelliselvan efektiivisen koron ja nimellisen BKT:n kasvuvauhdin erotuksena.

⁸ Ks. neljän mallin yhdistelmä, jota on esitelty Talouskatsauksen numerossa 4/2015 julkaistussa artikkelissa "Forecasting the price of oil".

dollarikurssi vahvistuu vähitellen ja on vuonna 2020 jo 1,42 eli 14,6 % vahvempi kuin perusskenaariossa. Vastaava euron nimellistä efektiivistä valuuttakurssia koskeva oletus noudattaa pitkän aikavälin säännönmukaisuuksia, joiden mukaan euron dollarikurssi reagoi efektiivisen valuuttakurssin muutoksiin hieman yli 50 prosentin joustolla. Asiantuntija-arvioissa käytetyillä mallinnusmenetelmillä ulkoisista tekijöistä aiheutuva valuuttakurssin vahvistuminen heikentäisi BKT:n kasvua 0,1 prosenttiyksikköä vuonna 2018 ja 0,5 prosenttiyksikköä vuonna 2019 sekä 0,2 prosenttiyksikköä vuonna 2020. YKHI-inflaatiota se hidastaisi 0,1 prosenttiyksikköä vuonna 2018 ja 0,5 prosenttiyksikköä vuonna 2019 sekä 0,4 prosenttiyksikköä vuonna 2020. On kuitenkin huomattava, että mallinnuksen tulos kuvaa vain puhtaasti ulkoisesta valuuttakurssisokista aiheutuvaa vaikutusta BKT:n ja inflaation kehitykseen.

Kehikko 5

Muiden laitosten ennusteet

Useat kansainväliset järjestöt ja yksityiset ennustelaitokset julkaisevat ennusteita

euroalueen talousnäkymistä. Nämä ennusteet eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia keskenään eivätkä EKP:n asiantuntijoiden laatimien kokonaistaloudellisten arvioiden kanssa, koska ne on laadittu eri ajankohtina. Lisäksi niissä käytettävät menetelmät, joilla oletukset finanssipolitiikkaa, rahoitusmarkkinoita sekä ulkoisia tekijöitä koskevista muuttujista – kuten öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnoista – johdetaan, poikkeavat toisistaan ja ovat osittain määrittelemättömiä. Myös työpäiväkorjauksissa käytetyissä menetelmissä on eroja (ks. taulukko).

Kuten taulukosta nähdään, muiden laitosten BKT- ja inflaatioennusteet asettuvat EKP:n asiantuntija-arvioiden vaihteluväleille (taulukossa vaihteluvälit on esitetty hakasulkeissa).

Euroalueen BKT:n kasvua ja YKHI-inflaatiota koskevien ennusteiden vertailua

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	BKT:n kasvu			YKHI-inflaatio		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020
EKP:n asiantuntijoiden arviot	Maaliskuu 2018	2,4	1,9	1,7	1,4	1,4	1,7
		[2,1–2,7]	[0,9–2,9]	[0,7–2,7]	[1,1–1,7]	[0,6–2,2]	[0,8–2,6]
Euroopan komissio	Helmikuu 2018	2,3	2,0	-	1,5	1,6	-
OECD	Marraskuu 2017	2,1	1,9	-	1,5	1,7	-
Euro Zone Barometer -kyselytutkimus	Helmikuu 2018	2,3	1,9	1,6	1,6	1,6	1,7
Consensus Economics Forecasts	Helmikuu 2018	2,3	1,9	1,3	1,5	1,5	1,7
Survey of Professional Forecasters	Tammikuu 2018	2,3	1,9	1,7	1,5	1,7	1,8
IMF	Lokakuu 2017/ tammikuu 2018	2,2	2,0	-	1,4	1,7	1,8

Lähteet: Euroopan komission väliennuste (talvi 2018), IMF World Economic Outlook (YKHI, lokakuu 2017, sekä BKT:n kasvua koskeva päivitetty ennuste, tammikuu 2018), OECD Economic Outlook (marraskuu 2017), Consensus Economics Forecasts (helmikuu 2018; vuoden 2020 luvut lokakuun 2017 pitkän aikavälin ennusteesta), MJEconomics (Euro Zone Barometer, helmikuu 2018) ja EKP:n Survey of Professional Forecasters (tammikuu 2018). Huom. Eurojärjestelmän ja EKP:n asiantuntijoiden arviot ja OECD:n ennusteet perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin, kun taas Euroopan komission ja IMF:n luvuissa ei oteta huomioon, montako työpäivää kunakin vuonna on. Muissa ennusteissa ei mainita, perustuvatko ne työpäiväkorjattuihin tietoihin vai eivät.

© Euroopan keskuspankki, 2018

Postiosoite: 60640 Frankfurt am Main, Germany
Puhelin: +49 69 1344 0
Internet: www.ecb.europa.eu

Kaikki oikeudet pidätetään. Kopiointi on sallittu ei-kaupallisiin ja opetustarkoituksiin, kunhan lähde mainitaan.

ISSN 2529-461X (pdf-julkaisu)
EU:n luettelonumero QB-CE-18-001-FI-N (pdf-julkaisu)