



EUROOPAN KESKUSPANKKI

Euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet elokuun 20. päivään 2004 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹

EKP:n asiantuntija-arvioiden lähtökohtana on joukko oletuksia koroista, valuuttakursseista, öljyn hinnasta, euroalueen ulkopuolisesta maailmankaupasta ja finanssipolitiikasta. Yksi tärkeimmistä teknisistä oletuksista on, että lyhyet markkinakorot ja kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät muuttumattomina arviointijaksen aikana. Pitkiä korkoja sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin.² Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa. Oletuksiin on sisällytetty ainoastaan sellaiset poliittiset toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty parlamentissa tai määritelty yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluvälinä. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella.

Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

Maailmantalouden elpymisen arvioidaan jatkuvan vahvana arviointijaksolla. Yhdysvaltain ja Aasian (pl. Japani) talouskehityksen odotetaan vaikuttavan edelleen merkittävästi maailmantalouden kasvuun. Myös muilla maailman talousalueilla talouskehityksen odotetaan pysyvän voimakkaana ja muuttuvan laaja-alaisemmaksi maailmantalouden kehittyttyä suotuisammin vuonna 2003. BKT:n määrän kasvun euroalueen ulkopuolella odotetaan kuitenkin jäävän jonkin verran maltillisemmaksi kuin vuoden 2003 lopulla ja vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä, kun talouden elpyminen saavuttaa kypsemmän vaiheen ja talouspolitiikan viritys palaa vähitellen neutraalimmaksi.

Maailmantalouden BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella arvioidaan olevan noin 5,5 % vuonna 2004 ja 4,5 % vuonna 2005. Maailmankaupan kasvun oletetaan kehittyvän yhdenmukaisesti maailman BKT:n määrän kasvun kanssa. Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin odotetaan olevan noin 8 % sekä vuonna 2004 että vuonna 2005.

¹ EKP:n asiantuntijoiden arvioilla täydennetään eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita, jotka EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijat laativat yhteistyönä kahdesti vuodessa. Laadinnassa käytetään samoja tekniikoita. Ne on esitelty oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001.

² Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattujen lyhyiden korkojen oletetaan pysyvän arviointijaksolla ennallaan eli hieman yli 2,1 prosentissa. Muuttumattomia valuuttakursseja koskevan teknisen oletuksen mukaan euron dollarikurssi on arviointijaksolla 1,21 ja euron efektiivinen valuuttakurssi 2,0 % vahvempi kuin vuonna 2003 keskimäärin. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella nousevat hieman eli keskimäärin 4,6 prosenttiin vuonna 2005 oltuaan keskimäärin 4,3 % vuonna 2004. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen arvioidaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan 17 prosentilla vuonna 2004 ja pysyvän jokseenkin muuttumattomina vuonna 2005. Futuurimarkkinoiden perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan olevan 36,6 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2004 ja edelleen 36,8 Yhdysvaltain dollaria barreliilta vuonna 2005. Öljyn hinta on kuitenkin viime vuosina monasti ollut korkeammalla kuin futuurimarkkinoiden perusteella oletettiin. Oletettua korkeampi öljyn hinta heikentäisi BKT:n määrän kasvua ja voimistaisi inflaatiota.

Tärkeimmät arviointitulokset

Euroalueen talouskehitys on arvioitu hieman voimakkaammaksi kuin EKP:n Kuukausikatsauksen kesäkuun 2004 numerossa julkaistussa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa. YKHIn vuotuista nousuvauhtia koskevia arvioita on öljyn hinnannousun vuoksi tarkistettu jonkin verran ylöspäin.

BKT:n määrän kasvua koskevat arviot

Eurostatin arvion mukaan euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosittainen kasvuvauhti oli tämän vuoden toisella neljänneksellä 0,5 % oltuaan ensimmäisellä neljänneksellä 0,6 %. Neljännesvuosittaisen kasvuvauhdin odotetaan pysyvän suunnilleen näissä lukemissa arviointijakson ajan. BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan nopeutuvan 1,6–2,2 prosenttiin vuonna 2004 ja olevan 1,8–2,8 % vuonna 2005. Ulkomaisen kysynnän oletetaan jatkuvan vahvana, ja viennin vankan kasvun välillisen vaikutuksen odotetaan näkyvän asteittain kotimaisessa kysynnässä tämän vuoden aikana. Työllisyyden arvioidaan piristyvän hitaasti vuonna 2004 ja vahvistuvan merkittävämmän vuonna 2005. Työttömyysaste laskenee vuonna 2005.

Kotimaisen kulutuksen eristä yksityisen kulutuksen arvioidaan piristyvän, kun käytettävissä olevat tulot kasvavat euroalueella keskimäärin. Kotitalouksien säästämisasteen arvioidaan pysyvän arviointijaksolla jokseenkin ennallaan. Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvun arvioidaan nopeutuvan vuonna 2005 vuoden 2004 vaimean kasvun jälkeen työllisyyden kasvun nopeutumisen ja reaalisten palkkatulojen kasvun tukemana. Kuluttajien luottamus lujittunee työmarkkinatilanteen parantuessa, mutta säästämisasteen odotetaan pysyvän korkeana johtuen siitä, että julkisen talouden kehitys aiheuttaa huolta, sekä erityisesti siitä, että julkisten terveydenhuolto- ja eläkejärjestelmien pitkän aikavälin näkymät ovat huolestuttavat. Kiinteiden investointien elpyminen johtuu arvioissa pääosin yritysten investoinneista, joiden kehitystä tukevat maailmantalouden tilanteen paraneminen sekä matalat reaalikorot. Myös yksityisten asuinrakennusinvestointien, jotka kolmena edellisellä vuonna supistuivat, arvioidaan elpyvän arviointijaksolla.

Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

YKHIn keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 2,1–2,3 % vuonna 2004 ja 1,3–2,3 % vuonna 2005. Edellä mainitun öljyn hintaa koskevan oletuksen perusteella arvioidaan, että YKHIn energiaerä vaikuttaa YKHI-inflaatioon merkittävästi vuonna 2004 mutta vuonna 2005 vain hieman. YKHIn muiden erien nousuvauhdin arvioidaan hidastuvan hieman vuonna 2005 kotimaisten kustannuspaineiden pysyessä hillittyinä ja tuontihintojen korotusten pysyessä maltillisina. Lisäksi vuoden 2005 finanssipolitiikkaa koskevissa oletuksissa välittömien verojen ja hallinnollisesti säädeltyjen hintojen korotusten vaikutus on pienempi kuin vuonna 2004.

Kun öljyn viimeaikaista hinnannousua ei oteta huomioon, tuontihintojen arvioidaan kehittyvän vuonna 2004 edelleen suhteellisen maltillisesti euron vahvistumisen viipeellä ilmenevän vaikutuksen vuoksi. Raaka-aineiden hintojen oletetaan pysyvän vuonna 2005 suunnilleen muuttumattomina, ja tuontihintojen arvioidaan nousevan samalla ajanjaksolla rajoitetusti.

Työntekijää kohti laskettujen nimellispalkkojen nousuvauhdin oletetaan pysyvän arviointijaksolla kohtalaisena. Tässä arvioissa on otettu huomioon tämänhetkiset palkkasopimukset ja työmarkkinatilanteen arvioitu hienoinen paraneminen, mutta taustaoletuksena on myös, että öljyn hinnannousu ei aiheuta kerrannaisvaikutuksia nimellispalkkoihin. BKT:n määrän kasvua ja työllisyyttä koskevat arviot viittaavat siihen, että työn tuottavuuden kasvu jatkuu arviointijaksolla suhteellisen vahvana. Tämän seurauksena yksikkötyökustannusten kasvun arvioidaan pysyvän hillittyinä vuosina 2004 ja 2005.

Taulukko: Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)¹⁾

	2003	2004	2005
YKHI	2,1	2,1 – 2,3	1,3 – 2,3
BKT:n määrä	0,5	1,6 – 2,2	1,8 – 2,8
Yksityinen kulutus	1,0	1,2 – 1,6	1,5 – 2,7
Julkinen kulutus	1,9	0,7 – 1,7	0,5 – 1,5
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	- 0,4	0,8 – 2,4	2,0 – 5,2
Vienti (tavarat ja palvelut)	0,3	4,8 – 7,6	5,6 – 8,8
Tuonti (tavarat ja palvelut)	2,1	3,7 – 6,7	5,3 – 8,7

1) Jokaisen muuttujan ja arviointijakson vaihteluvälit perustuvat euroalueen keskuspankkien aiempien arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisten erojen itseisarvojen keskiarvoon. BKT:n määrää koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Vertailua kesäkuun 2004 arvioon

Euroalueen BKT:n määrän kasvun vaihteluvälejä on tarkistettu hieman ylöspäin sekä vuodelle 2004 että vuodelle 2005 verrattuna EKP:n Kuukausikatsauksen kesäkuun 2004 numerossa julkaistuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioon. Korjaus heijastaa nettoviennin vaikutuksen vahvistumista vuonna 2004.

Myös YKHI-inflaation vuotuisen nousuvauhdin vaihteluvälin alarajaa on tarkistettu hieman ylöspäin vuoden 2004 kesäkuun arvioista. Tämä heijastaa öljyn hintaa koskevien oletusten tarkistusta ylöspäin noin 6 prosentilla vuodelle 2004 ja noin 16 prosentilla vuodelle 2005. Nämä oletukset kasvattavat arviossa energiaerän vaikutusta YKHI-inflaatioon, mutta muita eriä koskevat arviot pysyvät suurin piirtein ennallaan kesäkuusiin arvioihin verrattuina.

Taulukko: Euroalueen talousnäkyviä koskevien arvioiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2003	2004	2005
YKHI – syyskuu 2004	2,1	2,1 – 2,3	1,3 – 2,3
YKHI – kesäkuu 2004	2,1	1,9 – 2,3	1,1 – 2,3
BKT:n määrä – syyskuu 2004	0,5	1,6 – 2,2	1,8 – 2,8
BKT:n määrä – kesäkuu 2004	0,5	1,4 – 2,0	1,7 – 2,7