



EUROOPAN KESKUSPANKKI

## EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASiantuntijoiden Arviot

*Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet toukokuun 20. päivään 2005 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.<sup>1</sup> BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 1,1–1,7 % vuonna 2005 ja 1,5–2,5 % vuonna 2006. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) keskimääräisen vuotuisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 1,8–2,2 % vuonna 2005 ja 0,9–2,1 % vuonna 2006.*

Eurojärjestelmän asiantuntija-arviot perustuvat useille oletuksille, jotka koskevat korkoja, valuuttakursseja, öljyn hintaa, euroalueen ulkopuolista maailmankauppaa ja finanssipolitiikkaa. Yksi tärkeimmistä teknisistä oletuksista on, että lyhyet markkinakorot ja kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne olivat toukokuun 17. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Pitkiä korkoja sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin ajalta ennen toukokuun 17. päivää.<sup>2</sup> Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa. Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan 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.

### KANSAINVÄLINEN YMPÄRISTÖ

Euroalueen ulkopuolisen ympäristön odotetaan pysyvän suotuisana vuosina 2005 ja 2006. Yhdysvaltojen BKT:n määrän kasvu pysynee voimakkaana, joskin kasvuvauhti jäänee hieman hitaammaksi kuin vuonna 2004. Aasiassa (pl. Japani) BKT:n määrän kasvun odotetaan pysyvän selvästi nopeampana kuin maailmantaloudessa keskimäärin, mutta hitaampana kuin viime vuosina. Useimpien suurten talouksien kasvun arvioidaan jatkuvan voimakkaana. Talouskasvun odotetaan pysyvän vahvana myös Euroopan unioniin 1.5.2004 liittyneissä maissa.

<sup>1</sup> *Eurojärjestelmän arviot on tuotettu EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijoiden yhteistyönä. Ne laaditaan kahdesti vuodessa, ja ne muodostavat osan aineistoa, jota EKP:n neuvosto käyttää arvioidessaan talouskehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä. Lisätietoa arvioiden laatimisessa käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista löytyy oppaasta "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001.*

<sup>2</sup> *Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattujen lyhyiden korkojen oletetaan pysyvän arviointijaksolla muuttumattomina 2,13 prosentissa. Muuttumattomia valuuttakursseja koskevan teknisen oletuksen mukaan euron dollarikurssi on arviointijaksolla 1,29 ja euron efektiivinen valuuttakurssi 1,4 % vahvempi kuin vuonna 2004 keskimäärin. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella nousevat hieman eli keskimäärin 3,8 prosenttiin vuonna 2006 oltuaan keskimäärin 3,6 % vuonna 2005. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen oletetaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan 5,4 prosentilla vuonna 2005 ja 1,3 prosentilla vuonna 2006. Futuurimarkkinoiden perusteella öljyn barrelin hinnalla oletetaan olevan 50,6 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2005 ja 50,7 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2006.*

*BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella* arvioidaan olevan keskimäärin noin 4,8 % vuonna 2005 ja noin 4,6 % vuonna 2006. *Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden* kasvuvauhdin arvioidaan olevan noin 8,3 % vuonna 2005 ja noin 7,3 % vuonna 2006. Inflaation arvioidaan hieman kiihtyvän euroalueen ulkopuolella maailmantalouden kasvun jatkuessa ja raaka-aineiden hintojen noustessa.

## **BKT:N MÄÄRÄN KASVUA KOSKEVAT ARVIOT**

Eurostatin alustava arvio euroalueen BKT:n määrän kehityksestä tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä viittaa siihen, että neljännesvuosikasvu oli 0,5 %, kun vuoden 2004 neljännellä neljänneksellä kasvuvauhti oli 0,2 %. Tämän kohenemisen katsotaan johtuvan osittain tilastollisista työpäiväkorjauksista, ja neljännesvuosikasvuvauhdin odotetaan hidastuvan jälleen toisella vuosineljänneksellä. Tässä esitetty arvio perustuu näkemykseen, että vuoden 2004 lopulla alkanut kasvun hidastuminen on johtunut pääasiassa euron vahvistumisen ja öljyn hinnannousun viivästyneistä vaikutuksista. Näiden vaikutusten oletetaan väistyvän tulevaisuudessa, ja neljännesvuosikasvuvauhtien arvioidaan palautuvan vähitellen lähelle 0,5 prosenttia. BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan siten olevan keskimäärin 1,1–1,7 % vuonna 2005 ja 1,5–2,5 % vuonna 2006. Ulkomaisen kysynnän oletetaan jatkuvan vahvana, joten viennin kasvun odotetaan arviointijaksolla tukevan edelleen taloudellista toimeliaisuutta. Samalla kotimainen kysyntä vahvistunee asteittain.

BKT:n kotimaisen kysynnän eristä *yksityisen kulutuksen* keskimääräisen vuotuisen kasvun arvioidaan olevan 1,2–1,6 % vuonna 2005, kun tulojen maltillinen kasvu ja energian korkea hinta heikentävät kotitalouksien ostovoimaa. Vuonna 2006 kulutuksen arvioidaan lisääntyvän 1,0–2,2 prosentin vauhtia. Kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja tukevat työllisyyden kasvun vahvistuminen, inflaation hidastuminen ja pääomatulojen positiivinen vaikutus. Säästämisasteen odotetaan nousevan arviointijaksolla hieman. Tämä heijastaa osittain kulutuksen tasoittamista sekä sitä, että julkisen talouden kehitys ja julkisten terveydenhuolto- ja eläkejärjestelmien pitkän aikavälin näkymät aiheuttavat edelleen huolta.

*Kiinteiden investointien* keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 0,5–2,7 % vuonna 2005 ja 1,9–5,1 % vuonna 2006. *Yritysten investointien* odotetaan elpyvän voimakkaammin, sillä niiden pitäisi hyötyä suotuisista luotonsaantimahdollisuuksista ja yritysten vahvoista tuloksista. *Yksityisten asuinrakennusinvestointien* arvioidaan kasvavan arviointijaksolla edelleen maltillisesti.

*Viennin* (mukaan lukien euroalueen sisäinen kauppa) keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 3,1–5,9 % vuonna 2005 ja 4,5–7,7 % vuonna 2006. Euroalueen ulkoisten vientimarkkinaosuuksien odotetaan heikkenevän jonkin verran euron aiemman vahvistumisen viivästyneiden vaikutusten ja yleisemmin kansainvälisen kilpailun lisääntymisen vuoksi. *Tuonnin* keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin odotetaan olevan vuonna 2005 hieman viennin kasvuvauhtia hitaampi ja vuonna 2006 sen kanssa samaa luokkaa. Kaiken kaikkiaan nettoviennillä odotetaan olevan lievä positiivinen vaikutus BKT:n määrän kasvuun arviointijaksolla.

Työllisyyden arvioidaan vahvistuvan arviointijaksolla hieman. Samalla työvoiman tarjonnan odotetaan lisääntyvän, kun työllisyysnäkymät ovat parantuneet ja monissa euroalueen maissa on tehty työmarkkinoilla rakenteellisia uudistuksia. Työttömyysasteen arvioidaan alkavan laskea vuonna 2006.

## HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

YKHIin keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 1,8–2,2 % vuonna 2005 ja 0,9–2,1 % vuonna 2006. YKHI-inflaation hidastuminen vuonna 2006 johtuu osittain Alankomaissa valmistellun terveydenhuoltouudistuksen tilastoinnista. Tämän tekijän arvioitu vaikutus euroalueen YKHI-inflaatioon on -0,2 prosenttiyksikköä.

Hintoja koskeviin arvioihin vaikuttavat useat muutkin tekijät. Ensinnäkin öljyn hintaa koskevat oletukset viittaavat siihen, että energiaerällä on vuonna 2005 merkittävä YKHI-inflaatiota nopeuttava vaikutus. Öljyn hinnan tasoittumista koskevan teknisen oletuksen vuoksi tämän vaikutuksen odotetaan kuitenkin väistyvän vuoden 2006 lopulla. Toisekseen työntekijää kohti laskettujen nimellispalkkojen nousuvauhdin oletetaan pysyvän arviointijaksolla maltillisena. Tätä arviota tehtäessä on otettu huomioon tämänhetkiset palkkasopimukset ja työmarkkinatilanteen arvioitu hienoinen paraneminen mutta on myös oletettu, ettei hintojen aiemmista nousuista aiheudu kerrannaisvaikutuksia työntekijää kohti laskettuihin nimellispalkkoihin. Kolmanneksi BKT:n määrän kasvua ja työllisyyttä koskevat arviot viittaavat siihen, että työn tuottavuuden kasvu vahvistuu hitaasti. Yksikkötyökustannusten kasvun odotetaan palkka- ja tuottavuuskehityksen seurauksena pysyvän verrattain hillittynä vuosina 2005 ja 2006. Neljänneksi välillisen verotuksen ja hallinnollisten hintojen inflaatiovaikutuksen oletetaan olevan vähäisempi kuin edellisinä vuosina.

### Kokonaistaloudellinen arvio

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)<sup>1)</sup>

	2004	2005	2006
YKHI	2,1	1,8–2,2	0,9–2,1
BKT:n määrä	1,8	1,1–1,7	1,5–2,5
Yksityinen kulutus	1,1	1,2–1,6	1,0–2,2
Julkinen kulutus	1,3	0,4–1,4	1,1–2,1
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	1,7	0,5–2,7	1,9–5,1
Vienti (tavarat ja palvelut)	6,1	3,1–5,9	4,5–7,7
Tuonti (tavarat ja palvelut)	6,1	2,6–6,0	4,4–7,8

1) Jokaisen muuttujan ja arviointijakson vaihteluvälit perustuvat euroalueen keskuspankkien aiempien arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisten erojen itseisarvojen keskiarvoon. BKT:n määrää ja sen eriä koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevissa arvioissa on mukana myös euroalueen sisäinen kauppa.

## Kehikko 1

### VERTAILUA MAALISKUUN 2005 EKP:N ASiantuntijoiden ARVIOON

Maaliskuun 2005 EKP:n kokonaistaloudelliseen arvioon verrattuna BKT:n määrän kasvuarvioiden vaihteluvälejä vuosina 2005 ja 2006 on tarkistettu hieman alaspäin.

YKHI-inflaation arvioitu vaihteluväli vuonna 2005 asettuu maaliskuun 2005 arviossa esitetyn vaihteluvälin sisään. Vuodelle 2006 arvioitua vaihteluväliä on tarkistettu hieman alaspäin, mikä heijastaa erityisesti edellä mainitun Alankomaiden terveydenhuollon uudistuksen vaikutusta. Yksikkötyökustannuksia koskeviin arvioihin tehdyt tarkistukset ovat pieniä.

#### Kokonaistaloudellisten arvioiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2004	2005	2006
YKHI – maaliskuu 2005	2,1	1,6–2,2	1,0–2,2
YKHI – kesäkuu 2005	2,1	1,8–2,2	0,9–2,1
BKT:n määrä – maaliskuu 2005	1,8	1,2–2,0	1,6–2,6
BKT:n määrä – kesäkuu 2005	1,8	1,1–1,7	1,5–2,5

## Kehikko 2

### MUIDEN LAITOSTEN ENNUSTEET

Useat kansainväliset järjestöt ja yksityiset ennustelaitokset julkaisevat ennusteita euroalueen talousnäkymistä. Nämä ennusteet eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia keskenään eivätkä eurojärjestelmän asiantuntijoiden laatimien kokonaistaloudellisten arvioiden kanssa, koska ne on julkaistu eri ajankohtina ja niiden oletukset finanssipolitiikkaa, rahoitusmarkkinoita sekä euroalueen ulkoista ympäristöä koskevista muuttujista kuten öljyn hinnasta on johdettu erilaisin menetelmin. Consensus Economics Forecasts -ennustekoosteessa ja EKP:n Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimuksessa mukana olevissa ennusteissa käytetään monia tarkemmin määrittelemättömiä oletuksia. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioista poiketen muiden laitosten ennusteet eivät yleensä perustu oletukselle muuttumattomista lyhyistä koroista arviointijakson aikana.

Erilaisista oletuksista huolimatta euroalueen BKT:n määrän vuotuista kasvuvauhtia koskevat ennusteet ovat varsin yhdenmukaisia. Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa ollaan yksimielisiä siitä, että euroalueen BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti on keskimäärin 1,2–1,6 % vuonna 2005 ja 1,9–2,3 % vuonna 2006.

On syytä pitää mielessä, että eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot ja OECD:n ennusteet perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin, kun taas Euroopan komission ja IMF:n ennusteiden luvuissa ei oteta huomioon sitä, montako työpäivää kunakin vuonna on. Muissa ennusteissa ei mainita, perustuvatko ne työpäiväkorjattuihin tietoihin vai eivät. Vuonna 2004 euroalueen BKT:n määrän keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti oli työpäiväkorjaamattomana noin ¼ prosenttiyksikköä nopeampi kuin työpäiväkorjattu kasvuvauhti, sillä sinä vuonna oli tavallista enemmän työpäiviä.

**Taulukko A. Euroalueen BKT:n määrän kasvunennusteiden vertailua**

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	2004	2005	2006
Euroopan komissio	huhtikuu 2005	2,0	1,6	2,1
IMF	huhtikuu 2005	2,0	1,6	2,3
OECD	toukokuu 2005	1,8	1,2	2,0
Consensus Economics Forecasts	toukokuu 2005	1,8	1,5	1,9
Survey of Professional Forecasters	huhtikuu 2005	1,8	1,6	2,0

Lähteet: Euroopan komission ennuste (keväät 2005), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2005), OECD Economic Outlook n:o 77 (alustava versio), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters. Euroopan komission ennusteiden ja IMF World Economic Outlookin kasvuvauhtiluvut eivät ole työpäiväkorjattuja.

Ennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin ennakoidaan olevan 1,8–1,9 % vuonna 2005 ja 1,3–1,8 % vuonna 2006.

**Taulukko B. Euroalueen YKHI-inflaatioennusteiden vertailua**

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	2004	2005	2006
Euroopan komissio	huhtikuu 2005	2,1	1,9	1,5
IMF	huhtikuu 2005	2,2	1,9	1,7
OECD	toukokuu 2005	2,1	1,8	1,3
Consensus Economics Forecasts	toukokuu 2005	2,1	1,8	1,7
Survey of Professional Forecasters	huhtikuu 2005	2,1	1,9	1,8

Lähteet: Euroopan komission ennuste (keväät 2005), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2005), OECD Economic Outlook n:o 77 (alustava versio), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

**Euroopan keskuspankki**  
Tiedotus (Press and Information Division)  
Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main  
Puhelin: +49 69 1344 7455, Faksi: +49 69 1344 7404  
Internet: <http://www.ecb.int>

Kopiointi on sallittu, kunhan lähde mainitaan.