



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

Taustinfo

EKP EKSPERTIDE MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA

EKP eksperdid on kuni 19. veebruarini 2010 saadaval olnud teabe põhjal koostanud ettevaate, mis käsitleb euroala makromajanduslikku arengut.¹ Kajastades maailmamajanduse elavnemise väljavaadet, peaks SKP keskmine aastane reaalkasv tõusma vahemikust 0,4 kuni 1,2% 2010. aastal järk-järgult 0,5 kuni 2,5%ni 2011. aastal. Inflatsioon peaks ettevaateperioodil veidi kasvama, suurenedes tänu majanduse elavnemise kiirenemisele 0,8–1,6%lt 2010. aastal 0,9–2,1%ni 2011. aastal.

Tehnilised eeldused intressimäärade, vahetuskursside, toormehindade ja eelarvepoliitika kohta

Tehnilised eeldused intressimäärade ning energia ja muu toorme (v.a energia) hindade kohta põhinevad turgude ootustel seisuga 12. veebruar 2010.² Eeldused lühiajaliste intressimäärade kohta on üksnes tehnilist laadi. Lühiajalisi intressimäärasid mõõdetakse kolme kuu EURIBORina ja turgude ootused tuletatakse futuurlepingute intressimääradest. Selle meetodi kohaselt on lühiajaliste intressimäärade keskmine tase 2010. aastal 0,9% ja 2011. aastal 1,7%. Turgude ootuste kohaselt peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne intressimäär euroalal püsima 2010. aastal keskmiselt 4,0% ja 2011. aastal 4,5% tasemel. Põhiprognoosis võetakse arvesse rahastamistingimuste hiljutist edasist paranemist ning eeldatakse, et ettevaateperioodil peaks pankade laenuintressimäärade ja eespool mainitud intressimäärade vahe stabiliseeruma või mõnevõrra vähenema. Ka laenuitingimused peaksid ettevaateperioodil leebemaks muutuma. Seoses toormehindadega eeldatakse 12. veebruaril lõppenud kahenädalase perioodi jooksul toimunud futuuriturgude arengu põhjal, et naftabarreli keskmine hind peaks 2010. aastal olema 75,1 USA dollarit ja 2011. aastal 79,8 USA dollarit. Muu toorme (v.a energia) hinnad USA dollarites peaksid eelduste kohaselt tõusma 2010. aastal 18,4% ja 2011. aastal veel 2,7%.

Kahepoolsed vahetuskursid peaksid ettevaateperioodil püsima muutumatuna 12. veebruarile eelnenud kahe nädala jooksul kehtinud keskmisel tasemel. Seega peaks EUR/USD vahetuskursis olema ettevaateperioodil 1,38. Euro efektiivne vahetuskursis peaks 2010. aastal nõrgenema keskmiselt 2,6% ja 2011. aastal veel 0,2%.

Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused põhinevad euroala riikide riigieelarve kavadel seisuga 12. veebruar 2010. Need hõlmavad kõiki meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või valitsused on üksikasjalikult välja töötanud ning mis läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi.

Eeldused rahvusvahelise keskkonna kohta

Alates pöördepunktist 2009. aasta keskepaigas esineb maailmamajanduse väljavaadetes üha tugevamaid paranemise märke. Lähiajal toetavad majanduse taastumist peamiselt raha- ja eelarvepoliitilised stiimulid, kaubanduse normaliseerumine ning varude tsükkel. Kui mõned tegurid on üksnes ajutise toimega, siis rahastamistingimuste paranemine peaks maailmamajanduse eeldatavat jätkuvat taastumist siiski püsivamalt toetama. Üldjoontes peaks üleilmne majanduskasv jääma kogu ettevaateperioodil

1 EKP ekspertide ettevaade täiendab eurosüsteemi ekspertide makromajanduslikku ettevaadet, mille EKP ja euroala liikmesriikide keskpankade eksperdid koostavad kaks korda aastas. Ettevaate koostamisel kasutatavad meetodid on kooskõlas eurosüsteemi ekspertide ettevaate koostamisel kasutatavate meetoditega, mida kirjeldatakse EKP 2001. aasta juunis avaldatud juhendis „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises”, mis on kättesaadav EKP veebilehel. Ettevaatega seotud ebakindluse väljendamiseks esitatakse tulemused kõigi muutujate puhul väärtusvahemikena. Need põhinevad eelmiste aastate ettevaadete ja tegelike tulemuste vahelistel erinevustel. Väärtusvahemike ulatus vastab nende erinevuste absoluutväärtuse kahekordsele keskmisele. Seda meetodit (k.a erandjuhtude suhtes korrigeerimine) käsitletakse EKP 2009. aasta detsembris avaldatud väljaandes „New procedure for constructing ECB staff projection ranges”, mis on samuti kättesaadav EKP kodulehel.

2 Nafta- ja toiduainehindu käsitlevad eeldused põhinevad kuni ettevaateperioodi lõpuni futuuride hindadel. Eeldatakse, et ülejäänud toormehinnad järgivad futuuride hindu kuni 2010. aasta viimase kvartalini ning arenevad seejärel kooskõlas üleilmse majandustegevusega.

varasematest suundumustest tagasihoidlikumaks, sest eelkõige arenenud turud taastuvad väga aeglaselt, kajastades kriisijärgset bilansside korrigeerimise vajadust. SKP aastane reaalkasv väljaspool euroala peaks kiirenema 2010. aastal keskmiselt 4,2% ja 2011. aastal keskmiselt 4,0%. Euroala eksporditurgude kasvutempo peaks kiirenema 2010. aastal 6,9%ni ja 2011. aastal 5,4%ni, kajastades maailmakaubanduse märkimisväärset elavnemist. 2010. aasta kõrgem kasvumäär peegeldab ulatuslikku statistilist siirdemõju 2009. aastast, varjutades samal ajal asjaolu, et 2010. aastaga võrreldes prognoositakse 2011. aastaks maailmamajanduses kiiremat kvartaalset kasvu.

SKP reaalkasvu ettevaade

Sügava majanduslanguse järel oli SKP reaalkasv 2009. aasta viimases kvartalis juba teist kvartalit järjest positiivne. Kättesaadavate andmete põhjal võib öelda, et majanduse elavnemist toetasid eksport ja maailmakaubanduse taastumine. Toetavat mõju avaldasid ka ajutised tegurid, näiteks eelarvepoliitiliste stiimulite programmid ja varude tsüklid. Nende tegurite toime kahanedes peaks SKP kasv jääma 2010. aastal tagasihoidlikuks, ehkki majandustegevust peaksid üha suuremal määral toetama eksport ja aegamööda elavnev sisenõudlus, kajastades rahapoliitiliste meetmete ja finantsüsteemi toimimise taastamiseks võetud jõuliste meetmete viitajaga mõju. 2011. aastal kasv arvatavasti hoogustub, kuid jääb tõenäoliselt siiski majanduse madalseisu eelse ajaga võrreldes tagasihoidlikumaks, sest paljudes sektorites on vaja parandada bilansside olukorda, kehvad tööturuväljavaated pärsivad tarbimist ja tagavarasäästmine püsib kõrgel tasemel. Erainvesteeringuid, mis peaksid ettevaateperioodil hoogustuma, pärsivad tõenäoliselt suur kasutamata tootmisvõimsus ja nõudluse nõrgad väljavaated. Reaalne SKP, mis vähenes 2009. aastal 4,0%, peaks kasvama 0,4–1,2% 2010. aastal ning 0,5–2,5% 2011. aastal. Arvestades siiski, et aastane potentsiaalne kasvumäär jääb tõenäoliselt majanduslanguse eelse ajaga võrreldes väiksemaks, peaks toodangu lõhe ettevaateperioodil vähenema.

Tabel A. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta

(keskmise aastane muutus protsentides)^{1), 2)}

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|----------------------------------|-------|---------------|------------|
| ÜTHI | 0,3 | 0,8 – 1,6 | 0,9 – 2,1 |
| Reaalne SKP | -4,0 | 0,4 – 1,2 | 0,5 – 2,5 |
| Eratarbimine | -1,0 | -0,3 – 0,5 | 0,2 – 2,0 |
| Valitsussektori tarbimine | 2,5 | 0,1 – 1,1 | 0,2 – 1,6 |
| Kapitali kogumahutus põhivarasse | -10,8 | -3,1 ... -0,5 | -1,1 – 2,9 |
| Eksport (kaubad ja teenused) | -13,0 | 3,2 – 7,6 | 1,4 – 7,8 |
| Import (kaubad ja teenused) | -11,6 | 1,9 – 5,7 | 0,7 – 6,5 |

1) Reaalset SKPd ja selle komponente käsitlev ettevaade põhineb tööpäevade arvu järgi korrigeeritud andmetel. Impordi ja ekspordi ettevaade hõlmab ka euroalasisest kaubandust.

2) Andmed hõlmavad euroala 16 riiki.

Hinna- ja kuluettevaated

Pärast -0,4% taset 2009. aasta kolmandas kvartalis muutus aastane ÜTHI-inflatsioon neljandas kvartalis taas positiivseks. Selle suundumuse tingisid peamiselt ulatuslikud baasefektid, mis tulenesid toormehindade varasemast alanemisest. 2010. aasta jaanuaris 1,0%ni kerkinud inflatsioon peaks selle taseme lähedal püsima ka järgmiste kuude jooksul. Seejärel hakkab inflatsioon arvatavasti järk-järgult suurenema, kajastades majandusaktiivsuse tõusu tagasihoidliku potentsiaalse toodangu kasvu kontekstis. Keskmise aastane inflatsioonimäär peaks jääma 2010. aastal vahemikku 0,8–1,6% ning ulatuma 2011. aastal 0,9–2,1%ni. Töötaja kohta makstava hüvitise kasv peaks olema vähenema, sest seda pärsib

tööturu jätkuv nõrkus. Arvestades, et tööhõive peaks veel mõnda aega jätkuvalt vähenema, peaks sellest tulenev tootlikkuse kasv aitama märkimisväärselt kärpida tööjõu erikulude kasvu, mis oli 2009. aastal eriti kiire. Sellega omakorda peaksid kaasnema kasumimarginaalide mõõdukas kasv ja osaline taastumine 2009. aastal kantud kahjustest. ÜTHI (v.a energia) aastane muutusemäär peaks 2010. aastal veelgi vähenema, kajastades vähest kogunõudlust, ning taastuma pisut 2011. aastal.

Võrdlus 2009. aasta detsembri ettevaatega

SKP reaalkasvu 2010. aasta prognoos püsib samas vahemikus, nagu prognoositi 2009. aasta detsembri kuubülletäänis avaldatud eurosüsteemi ekspertide makromajanduslikus ettevaates. 2011. aasta kasvuprognoosi on veidi ülespoole korrigeeritud, et kajastada üleilmse aktiivsuse kasvu, mis peaks ulatuslikult toetama euroala ekspordi ja investeringuid.

ÜTHI-inflatsiooni 2010. aasta kasvuvahemikku on 2009. aasta detsembri näitajaga võrreldes mõnevõrra vähendatud, samal ajal kui 2011. aasta näitajat korrigeeriti veidi ülespoole kooskõlas aktiivsuse väljavaadete paranemisega.

Tabel B. Võrdlus 2009. aasta detsembri ettevaatega

(keskmine aastane muutus protsentides)

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|------------------------------|---------------|-----------|-----------|
| Reaalne SKP – detsember 2009 | -4,1 ... -3,9 | 0,1 – 1,5 | 0,2 – 2,2 |
| Reaalne SKP – märts 2010 | -4,0 | 0,4 – 1,2 | 0,5 – 2,5 |
| ÜTHI – detsember 2009 | 0,3 – 0,3 | 0,9 – 1,7 | 0,8 – 2,0 |
| ÜTHI – märts 2010 | 0,3 | 0,8 – 1,6 | 0,9 – 2,1 |

Võrdlus teiste institutsioonide prognoosidega

Mitmed rahvusvahelised organisatsioonid ja erasektori asutused on avaldanud arvukalt prognoose euroala majandusarengu kohta. Kuna kõnealused prognoosid koostati eri ajal, siis ei saa neid omavahel ega ka EKP ekspertide ettevaatega üheselt võrrelda. Lisaks kasutatakse eelarvepoliitikat, finantsturge ja euroalaväliseid muutujaid, sealhulgas naftahinda ja muid toormehindu käsitlevate eelduste väljatöötamisel erinevaid (osaliselt täpsustamata) meetodeid. Samuti esineb prognoosides erinevusi andmete korrigeerimisel tööpäevade arvu järgi (vt tabel allpool).

Teiste organisatsioonide ja asutuste kättesaadavate prognooside kohaselt jääb euroala reaalne SKP 2010. aastal vahemikku 0,7–1,3% ning ulatub 2011. aastal 1,5–1,7%ni. Inflatsiooni puhul eeldavad olemasolevad prognoosid, et keskmine aastane ÜTHI-inflatsioon on 2010. aastal 0,8–1,3% ja püsib 2011. aastal vahemikus 0,7–1,5%. Üldjoontes püsivad nii SKP kasvu kui ka ÜTHI-inflatsiooni prognoosid EKP ekspertide ettevaates esitatud väärtusvahemikes.

Tabel C. Euroala SKP reaalkasvu ja ÜTHI-inflatsiooni prognooside võrdlus

(keskmise aastane muutus protsentides)

| | Avaldamisaeg | SKP kasv | | ÜTHI-inflatsioon | |
|---|---------------|-----------|-----------|------------------|-----------|
| | | 2010 | 2011 | 2010 | 2011 |
| OECD | november 2009 | 0,9 | 1,7 | 0,9 | 0,7 |
| RVF | jaanuar 2010 | 1,0 | 1,6 | 0,8 | 0,8 |
| <i>Consensus Economics Forecasts</i> | veebruar 2010 | 1,3 | 1,5 | 1,2 | 1,5 |
| <i>Survey of Professional Forecasters</i> | veebruar 2010 | 1,2 | 1,6 | 1,3 | 1,5 |
| Euroopa Komisjon | veebruar 2010 | 0,7 | 1,5 | 1,1 | 1,5 |
| EKP ekspertide ettevaade | märts 2010 | 0,4 – 1,2 | 0,5 – 2,5 | 0,8 – 1,6 | 0,9 – 2,1 |

Allikad: Euroopa Komisjoni vaheprognoos 2010. aasta kohta (veebruar 2010) ja *European Economic Forecast* 2011. aasta andmete kohta (sügis 2009); RVFi *World Economic Outlook* inflatsiooni kohta (oktoober 2009) ja *World Economic Outlook Update* SKP kasvu kohta (jaanuar 2010); OECD *Economic Outlook* (november 2009); *Consensus Economics Forecasts* ja EKP *Survey of Professional Forecasters*.

Märkus. EKP ekspertide makromajanduslikus ettevaates ja OECD prognoosides kasutatakse tööpäevade arvu järgi korrigeeritud aastaseid kasvumäärasid, kuid Euroopa Komisjoni ja RVFi prognoosides on need tööpäevade arvu järgi korrigeerimata. Muude organisatsioonide prognoosides ei täpsustata, kas andmed on tööpäevade arvu järgi korrigeeritud või mitte.

© Euroopa Keskpang, 2010

Adress: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Saksamaa
 Postiaadress: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Saksamaa
 Telefon: +49 69 1344 0
 Faks: +49 69 1344 6000
 Koduleht: <http://www.ecb.europa.eu>

Kõik õigused on kaitstud.
 Taasesitus õppe- ja mitteäriilistel eesmärkidel on lubatud, kui viidatakse algallikale.