



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

Kehikko

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EKP:N ASiantuntijoiden Arviot

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet 18.2.2011 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,3–2,1 % vuonna 2011 ja 0,8–2,8 % vuonna 2012. Inflaation arvioidaan olevan 2,0–2,6 % vuonna 2011 ja 1,0–2,4 % vuonna 2012.

Korkoja, valuuttakursseja, raaka-aineiden hintoja ja finanssipolitiikkaa koskevat tekniset oletukset

Korkoja sekä energian ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 10.2.2011.² Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 1,5 % vuonna 2011 ja 2,4 % vuonna 2012. Markkinaodotuksiin perustuvien teknisten oletusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 4,5 % vuonna 2011 ja 4,9 % vuonna 2012.³ Rahoitusolojen suhteen perusoletuksena on, että pankkien antolainauskorkojen ero lyhyisiin korkoihin nähden kapenee arviointijaksolla jonkin verran. Lisäksi oletetaan, että pankkikorkojen marginaalit pitkiin korkoihin nähden kasvavat vähitellen (kavennuttuaan selvästi vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä) ja ovat arviointijakson lopussa jälleen lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan. Luotonantokriteerien oletetaan edelleen normalisoituvan mutta heikentävän talouden toimintaa yhä jonkin verran arviointijaksolla. Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 10.2.2011 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Raakaöljyn (Brent) barrelihinnaksi oletetaan keskimäärin 101,3 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2011 ja 102,4 dollaria vuonna 2012. Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihintojen oletetaan nousevan voimakkaasti eli 27,5 % vuonna 2011 ja vielä 1,0 % vuonna 2012.

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat helmikuun 10. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssin oletetaan näin ollen olevan 1,37 koko arviointijakson ajan, ja euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan heikkenevän 1,1 % vuonna 2011 ja vahvistuvan 0,1 % vuonna 2012.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 11.2.2011). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty parlamentissa tai määritelty hallitustasolla riittävän yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

¹ EKP:n asiantuntijoiden arvioilla täydennetään eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita, jotka EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijat laativat yhteistyönä kahdesti vuodessa. Molempien arvioiden laadinnassa käytetään tekniikoita, jotka on esitelty EKP:n verkkosivuilla oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Tulokset esitetään vaihteluväleinä arvioihin liittyvien epävarmuustekijöiden vuoksi. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Käytettävää menettelyä, 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 Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin arviointijakson loppuun asti. Muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2012 ensimmäiseen neljännekseen asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

³ Euroalueen pitkiä korkoja koskeva tekninen oletus 10.2.2011 asti on laskettu valtioiden 10 vuoden joukkolainojen tuottojen keskiarvona painotettuna maiden vuotuisilla BKT-luvuilla. Teknistä oletusta on sen jälkeen jatkettu arviointijakson loppuun saakka käyttämällä EKP:n laatimasta euroalueen tuottokäyrästä johdettua termiinikoron profiilia.

Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

Maailmantalouden kasvu sai vuodenvaihteen tienoilla uutta vauhtia rahoitusolojen parannuttua yleisesti maailmalla. Lyhyellä aikavälillä talousnäkymiä tukevat myös Yhdysvaltain uudet finanssipoliittiset elvytystoimet. Suhdanneilanne kuitenkin vaihtelee yhä maittain. Suurimmissa kehittyneissä talouksissa – varsinkin niissä, joissa taseiden korjaamista täytyy vielä jatkaa – keskipitkän aikavälin kasvunäkymät ovat edelleen varsin vaimeat. Lisäksi asuntomarkkinoiden laaja-alaisen heikkouden ja korkeana pysyvän työttömyysasteen odotetaan synkentävän yksityisen kulutuksen näkymiä näissä talouksissa keskipitkällä aikavälillä. Osassa kehittyvistä talouksista sitä vastoin odotetaan vankan kasvun jatkuvan ja inflaatiopaineiden edelleen voimistuvan. Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n oletetaan kasvavan keskimäärin 4,7 % vuonna 2011 ja 4,6 % vuonna 2012, ja euroalueen tuotteiden ulkomaisen kysynnän oletetaan kasvavan 7,9 % vuonna 2011 ja 7,6 % vuonna 2012 maailmankaupan merkittävän elpymisen johdosta. Arvioidut kasvuvauhdit ovat hieman nopeampia kuin finanssikriisiä edeltäneinä kymmenenä vuotena keskimäärin.

BKT:n kasvua koskevat arviot

Euroalueen BKT kasvoi vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä 0,3 % eli saman verran kuin kolmannella neljänneksellä. Talouden elpymisen arvioidaan jatkuvan, ja kotimaisen kysynnän oletetaan yhä selvemmin korvaavan viennin tärkeimpänä elpymisen taustatekijänä. Tasapainottumisen taustalla ovat taannoisten rahapoliittisten päätösten vaikutukset sekä rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi toteutetut merkittävät toimet. Euroalueen kasvunäkymiä kuitenkin heikentänevät tarve korjata taseita useilla sektoreilla sekä asiantuntija-arvioihin sisällytetyt, luottamusta keskipitkän aikavälin kestävyyyteen lujittavat julkisen talouden sopeutustoimet. BKT:n vuotuisen kasvun odotetaan olevan 1,3–2,1 % vuonna 2011 ja 0,8–2,8 % vuonna 2012 (kasvu oli 1,7 % vuonna 2010). Koska BKT:n potentiaalisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan merkittävästi hitaampi kuin ennen kriisiä, tuotantokuilun odotetaan kaventuvan arviointijaksolla.

Taulukko A. Euroalueen talousnäkymiä koskevat arviot

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)^{1), 2)}

| | 2010 | 2011 | 2012 |
|----------------------------------|------|----------|----------|
| YKHI | 1,6 | 2,0–2,6 | 1,0–2,4 |
| BKT | 1,7 | 1,3–2,1 | 0,8–2,8 |
| Yksityinen kulutus | 0,7 | 0,6–1,4 | 0,4–2,2 |
| Julkinen kulutus | 0,8 | -0,3–0,5 | -0,5–0,9 |
| Kiinteän pääoman bruttomuodostus | -0,8 | 0,4–3,4 | 0,7–5,5 |
| Vienti (tavarat ja palvelut) | 10,9 | 4,9–9,5 | 3,0–9,2 |
| Tuonti (tavarat ja palvelut) | 9,0 | 3,5–7,7 | 2,8–8,4 |

1) BKT:n määrää ja sen eriä koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevat arviot sisältävät myös euroalueen sisäisen kaupan.

2) Vuoden 2010 YKHI-tietoja lukuun ottamatta luvut pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Viro on mukana. YKHIä koskevat vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2011 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Viro on mukana jo vuonna 2010.

Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli 2,4 % helmikuussa 2011. YKHI-inflaation arvioidaan pysyttelevän yli 2 prosentissa vuoden 2011 loppuun saakka pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintojen viimeaikaisen voimakkaan nousun vuoksi. Raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella tuontihintojen nousun arvioidaan sen jälkeen hidastuvan. Kotimaisten hintapaineiden sitä vastoin odotetaan jonkin verran voimistuvan talouskehityksen vähittäisen kohentumisen ja palkkojen nousun nopeutumisen vuoksi, minkä seurauksena ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-inflaation odotetaan nopeutuvan asteittain arviointijaksolla. Keskimääräisen vuotuisen kokonaisinflaation arvioidaan olevan 2,0–2,6 % vuonna 2011 ja 1,0–2,4 % vuonna 2012. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten nousun arvioidaan nopeutuvan euroalueella kahden seuraavan vuoden kuluessa työmarkkinatilanteen vähitellen parantuessa. Työntekijää kohden laskettujen reaalisten työvoimakustannusten odotetaan kuitenkin laskevan hieman vuonna 2011 inflaation nopeutumisen vuoksi ja kääntyvän hienoiseen nousuun vuonna 2012. Koska tuottavuuden kasvun arvioidaan hidastuvan kahden seuraavan vuoden aikana, yksikkötyökustannusten (jotka laskivat suhdannekehityksen myötä vuonna 2010) odotetaan kääntyvän nousuun vuonna 2011 ja nousevan vielä nopeammin vuonna 2012. Tämän arvioidaan hillitsevän voittomarginaalien kasvua (vuonna 2010 voittomarginaalit elpyivät huomattavasti).

Vertailua joulukuun 2010 arviioon

BKT:n kasvun vaihteluvälien alarajat vuosille 2011 ja 2012 ovat nyt ylempänä kuin joulukuussa 2010 julkaistuissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa. Tarkistuksen taustalla ovat maailmantalouden kasvun voimistuminen ja euroalueen viennin arvioitu kasvu sekä kotimaisten kysyntänäkymien koheneminen luottamuksen parannuttua. YKHI-inflaation vaihteluvälejä vuosille 2011 ja 2012 on tarkistettu ylöspäin joulukuun 2010 arvioihin nähden pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintojen odotettua suuremman nousun vuoksi.

Taulukko B. Vertailua joulukuun 2010 arviioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

| | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------|---------|---------|---------|
| BKT – joulukuu 2010 | 1,6–1,8 | 0,7–2,1 | 0,6–2,8 |
| BKT – maaliskuu 2011 | 1,7 | 1,3–2,1 | 0,8–2,8 |
| YKHI – joulukuu 2010 | 1,5–1,7 | 1,3–2,3 | 0,7–2,3 |
| YKHI – maaliskuu 2011 | 1,6 | 2,0–2,6 | 1,0–2,4 |

Vertailua muiden laitosten ennusteisiin

Useat kansainväliset järjestöt ja yksityiset ennustelaitokset julkaisevat ennusteita euroalueen talousnäköistä (ks. taulukko C). Nämä ennusteet eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia keskenään eivätkä EKP:n asiantuntijoiden laatimien kokonaistaloudellisten arvioiden kanssa, koska ne on laadittu eri ajankohtina. Lisäksi (osittain määrittelemättömät) menetelmät, joilla oletukset finanssipolitiikkaa, rahoitusmarkkinoita sekä ulkoisia tekijöitä koskevista muuttujista kuten öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnoista johdetaan, poikkeavat toisistaan. Myös työpäiväkorjauksissa käytetyissä menetelmissä on eroja.

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden järjestöjen ja ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n kasvun odotetaan olevan 1,5–1,7 % vuonna 2011 ja 1,7–2,0 % vuonna 2012, eli ennusteet asettuvat selvästi EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluvälille. Saatavilla olevissa inflaatioennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoitaan olevan 1,3–2,2 % vuonna 2011. Valtaosa näistä inflaatioennusteista asettuu EKP:n asiantuntija-arvioiden vaihteluvälin alapuolelle. Syynä lienee se, että muissa ennusteissa ei ole vielä otettu huomioon viimeaikaista raaka-aineiden hintojen nousua. Vuoden 2012 YKHI-inflaation ennustetaan olevan 1,2–1,8 %, eli ennusteet osuvat EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluvälille.

Taulukko C. Euroalueen BKT:n määrän kasvua ja YKHI-inflaatiota koskevien ennusteiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

| | Julkistamis- ajankohta | BKT:n kasvu | | YKHI-inflaatio | |
|------------------------------------|---------------------------|-------------|---------|----------------|---------|
| | | 2011 | 2012 | 2011 | 2012 |
| OECD | marraskuu 2010 | 1,7 | 2,0 | 1,3 | 1,2 |
| Euroopan komissio | helmikuu 2011 | 1,6 | 1,8 | 2,2 | 1,7 |
| IMF | tammikuu 2011 | 1,5 | 1,7 | 1,5 | 1,5 |
| Survey of Professional Forecasters | helmikuu 2011 | 1,6 | 1,7 | 1,9 | 1,8 |
| Consensus Economics Forecasts | helmikuu 2011 | 1,6 | 1,7 | 2,0 | 1,8 |
| EKP:n asiantuntijoiden arviot | maaliskuu 2011 | 1,3–2,1 | 0,8–2,8 | 2,0–2,6 | 1,0–2,4 |

Lähteet: Euroopan komission väliennuste (helmikuu 2011) vuodelle 2011 ja European Economic Forecast (syyskuu 2010) vuodelle 2012, IMF World Economic Outlook (lokakuu 2010, inflaatioennuste) ja World Economic Outlook Update (tammikuu 2011, BKT-ennuste), OECD Economic Outlook (marraskuu 2010), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

Huom. EKP:n asiantuntijoiden arviot ja OECD:n ennusteet perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin, kun taas Euroopan komission ja IMF:n luvuissa ei oteta huomioon sitä, montako työpäivää kunakin vuonna on. Muissa ennusteissa ei mainita, perustuvatko ne työpäiväkorjattuihin tietoihin vai eivät.

© Euroopan keskuspankki, 2010

Katuosoite: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Germany
 Postiosoite: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Germany
 Puhelin: +49 69 1344 0
 Faksi: +49 69 1344 6000
 Internet: <http://www.ecb.europa.eu>

Kaikki oikeudet pidätetään.

Kopiointi on sallittu opetuskäyttöön ja ei-kaupallisiin tarkoituksiin, kunhan lähde mainitaan.