



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

Taustinfo

EKP EKSPERTIDE MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA

EKP eksperdid on kuni 23. augustini 2013 saadaval olnud teabe põhjal koostanud ettevaate, mis käsitleb euroala makromajanduslikku arengut.¹ SKP reaalkasv peaks 2013. aastal 0,4% aeglustuma ja hoogustuma 2014. aastal 1,0%. ÜTHI-inflatsioon peaks olema 2013. aastal keskmiselt 1,5% ja 2014. aastal 1,3%.

Tehnilised eeldused intressimäärade, vahetuskursside, toormehindade ja eelarvepoliitika kohta

Tehnilised eeldused intressimäärade ja toormehindade kohta põhinevad turgude ootustel seisuga 15. august 2013.

Eeldused lühiajaliste intressimäärade kohta on üksnes tehnilist laadi. Lühiajalisi intressimäärasid mõõdetakse kolme kuu EURIBORina ja turgude ootused tuletatakse futuurlepingute intressimäärade. Selle meetodi kohaselt on lühiajaliste intressimäärade keskmine tase 2013. aastal 0,2% ja 2014. aastal 0,5%. Turgude ootuste järgi peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne intressimäär euroalal olema 2013. aastal keskmiselt 3,0% ja 2014. aastal 3,5%. Kajastades forvardtehingute turu intressimäärade arengut ning rahaturu intressimäärade muudatuste järkjärgulist ülekandumist laenuintressimääradesse, peaks mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antud laenu intressimäärad jõudma 2013. aasta teisel poolel madalaima tasemeni ja hakkama seejärel järk-järgult tõusma. Laenupakkumise tingimuste mõju euroala majanduskasvule peaks olema 2013. aastal negatiivne ning kujunema 2014. aastal neutraalsemaks.

Seoses toormehindadega eeldatakse 15. augustil lõppenud kahepäevase perioodi jooksul toimunud futuuriturgude arengu põhjal, et Brenti toornafta barreli keskmine hind on 2013. aastal 107,8 USA dollarit ja 2014. aastal 102,8 USA dollarit. Muu toorme (v.a energia) hinnad USA dollarites² peaksid 2013. aastal eelduste kohaselt langema 5,4% ja 2014. aastal 0,1%.

Kahepoolsed vahetuskursid peaksid ettevaateperioodil püsima muutumatuna 15. augustile eelnenud kahe nädala keskmisel tasemel. Seega peaks EUR/USD vahetuskurs tõusma 1,29-lt 2012. aastal keskmiselt 1,32ni 2013. aastal ja 1,33ni 2014. aastal. Euro efektiivne vahetuskurs peaks 2013. aastal tõusma keskmiselt 3,6% ja 2014. aastal 0,7%.

Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused põhinevad euroala riikide riigieelarve kavadel seisuga 23. august 2013. Need hõlmavad kõiki meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mille valitsused on üksikasjalikult välja töötanud ja mis läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi.

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. Esitatud väärtusvahemikud 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 2009. aasta detsembris avaldatud EKP väljaandes „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges”, mis on samuti kättesaadav EKP veebilehel.

² Nafta- ja toiduainehindu käsitlevad eeldused põhinevad kuni ettevaateperioodi lõpuni futuuride hindadel. Eeldatakse, et ülejäänud toormehinnad järgivad futuuride hindu kuni 2014. aasta teise kvartalini ning arenevad seejärel kooskõlas üleilmse majandustegevusega.

Ettevaade rahvusvahelise keskkonna kohta

SKP reaalkasv väljaspool euroala peaks ettevaateperioodil järk-järgult kiirenema, tõustes 2013. aasta 3,4%lt 4,0%ni 2014. aastal. Kasv arenenud riikides hoogustus 2013. aasta esimesel poolel mõnevõrra, mis on suuresti kooskõlas 2013. aasta juuni kuubülletäänis avaldatud ettevaatega. Seevastu areneva majandusega riikide majanduskasv on muutunud veidi loiumaks, kuna sisenõudlus on nõrgem ning madalamad toormehinnad (mis mõjutavad toorme eksportijaid) ja vähene välisõudlus on avaldanud mõju eksporditegevusele. Lühiajaliselt osutavad majanduskliima näitajad jätkuvalt tagasihoidlikule üleilmsele majandusaktiivsusele. Lähiaja kasvuväljavaateid mõjutab (eelkõige mõnedes areneva majandusega riikides) ka viimase ettevaate koostamisele järgnenud rahastamistingimuste teatav karmistumine, mis kajastab osaliselt turgude uut hinnangut USA edasiste rahapoliitiliste meetmete ulatusele. Edaspidi peaks majanduse elavnemine toimuma järk-järgult. Arenenud riikides avaldavad majanduskasvule mõju erasektori võlakooormuse veel pooleli olev tasakaalustamine ja eelarvete konsolideerimine. Ka teatavatel arenevatel turgudel, eelkõige Hiinas, peaks kasv jääma tagasihoidlikuks, sest aktiivsust piiravad struktuuritegurid. Arvestades, et euroala peamiste kaubanduspartnerite nõudlus suureneb üleilmsest nõudlusest aeglasemalt, on euroala välisõudlus mõnevõrra nõrgem ning peaks kasvama 2013. aastal 2,9% ja 2014. aastal 5,0%.

SKP reaalkasvu ettevaade

Pärast langust kuue järjestikuse kvartali jooksul kiirenes SKP reaalkasv 2013. aasta teises kvartalis 0,3%. Teises kvartalis mõjutasid SKP reaalkasvu positiivselt sisenõudlus ja netokaubandus; varude muutuse mõju oli samal ajal veidi negatiivne. Majandusaktiivsuse suhteliselt jõulist kasvu kõnealusel kvartalis selgitab teataval määral valdavalt ilmaoludega seotud ajutiste tegurite mõju.

Kui ajutiste tegurite mõju kaob, peaks SKP reaalkasv 2013. aasta kolmandas kvartalis aeglustuma, kuid jääma siiski positiivseks. Ajutiste tegurite mõjust kaugemale vaadates toetab kogu ettevaateperioodil majandusaktiivsust aegamisi tugevneva välisõudluse soodne toime ekspordile. Lühiajal toetab sisenõudlust toormehindade inflatsiooni langus, mis peaks mõjuma positiivselt reaalsissetulekutele. Lisaks peaksid sisenõudlust soodustama rahapoliitika toetav kurss, mida omakorda tugevdab EKP nõukogu hiljutine eelkommunikatsioon, ning kindlustunde paranemine väheneva ebakindluse keskkonnas. Pikema aja jooksul mõjuvad sisenõudlusele tõenäoliselt hästi ka eelarvepoliitika leebem kurss ning laenupakkumise piirangute nõrgenemine. Siiski peaks tööturu piiratud arengu ning mõnes riigis täheldatud finantsvõimenduse jätkuva vähendamise vajaduse negatiivne mõju sisenõudlusele taanduma ettevaateperioodil vaid järk-järgult. Varasemate perioodidega võrreldes jääb majanduskasvu taastumine tõenäoliselt üldjoontes tagasihoidlikuks, seega püsib kogutoodangu lõhe negatiivseks. SKP keskmine aastane reaalkasv peaks 2013. aastal aeglustuma negatiivse siirdemõju tulemusel 0,4% ning kiirenema 2014. aastal 1,0%. Selline kasvusuundumus kajastab sisenõudluse toime püsivat suurenemist ning netokaubanduse positiivset, ehkki taanduvat mõju.

Nõudluse komponentide üksikasjalikum vaatlus näitab, et euroalaväline eksport jääb ülejäänud 2013. aasta jooksul tõenäoliselt tagasihoidlikuks ja hoogustub veidi 2014. aastal, kajastades valdavalt euroala välisõudluse küllaltki aeglast tugevnemist. Ettevõtlusinvesteeringud 2013. aasta lõpus tõenäoliselt hoogustuvad ning neid peaksid toetama sise- ja välisõudluse järkjärguline tugevnemine, väga madalad intressimäärad, kapitalivarude uuendamise vajadus pärast investeeringute tagasihoidlikku taset mitme aasta jooksul, soodsamate laenupakkumiste mõju ning kasumi hinnalisa paranemine majandusaktiivsuse elavnedes. Siiski peaks üksnes aegamisi vähenema ebasoodne koosmõju, mida avaldavad tootmisvõimsuse madal rakendusaste, vajadus jätkata ettevõtete bilansside restruktureerimist ning ebasoodne finantsolukord mõnes euroala riigis ja sektoris. Eluasemeinvesteeringud peaksid jääma käesoleval ja 2014. aastal loiuks. Selle peamiseks põhjusteks on vajadus teha täiendavaid kohandusi mõne riigi eluasemeturul, kasutatava tulu tagasihoidlik kasv ning eluasemehindade edasise languse

ootused. Nende tegurite ebasoodne mõju kaalub tõenäoliselt täielikult üles eluasemeinvesteeringute suhtelise atraktiivsuse mõnes teises riigis, kus selliseid investeeringuid soodustavad hüpoteeklaenu rekordiliselt madalad intressimäärad ja kerkivad eluasemehinnad. Mitme euroala riigi eeldatavatest eelarve konsolideerimise meetmetest tingituna peaksid valitsussektori investeeringud jääma ettevaateperioodil nõrgaks.

Eratarbimine peaks olema ülejäänud 2013. aasta jooksul tagasihoidlik, arvestades, et ka reaalse kasutatava tulu areng püsib muutumatuna ning säästmismäär jääb üldjoontes samaks. 2014. aastal eratarbimise kasv tõenäoliselt veidi kiireneb. Seda toetab eelarvete konsolideerimise ebasoodsa mõju taandumine ning tööga seotud sissetulekute suurenemine tänu tööturutingimuste paranemisele ja vaatamata säästmismäära teatavale kasvule. Ettevaateperioodil on tõenäoliselt rohkem selliseid kodumajapidamisi, kes kasutatava tulu kasvades ja finantsvõimenduse vähendamise vajadusest lähtudes oma säästmismäära suurendavad, ning vähem neid, kelle säästmismäär kasutatava tulu languse ja hoiustelt saadava tulu vähenemise taustal alaneb. Eelarve konsolideerimise püüdluste tõttu peaks valitsussektori tarbimine püsima 2013. aastal üldjoontes muutumatuna ja 2014. aastal mõnevõrra suurenema.

Euroalavälise impordi kasv ettevaateperioodil arvatavasti hoogustub, kuid seda pärsib edaspidigi endiselt tagasihoidlik kogunõudlus. Jooksevkonto ülejääk peaks 2013. ja 2014. aastal suurenema.

Tabel A. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta

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

	2012	2013	2014
ÜTHI	2,5	1,5 [1,4...1,6]	1,3 [0,7...1,9]
Reaalne SKP	-0,6	-0,4 [-0,6...-0,2]	1,0 [0,0...2,0]
Eratarbimine	-1,4	-0,7 [-0,9...-0,5]	0,7 [-0,2...1,6]
Valitsussektori tarbimine	-0,5	-0,1 [-0,6...0,4]	0,6 [0,0...1,2]
Kapitali kogumahutus põhivarasse	-4,0	-3,6 [-4,4...-2,8]	1,8 [-0,7...4,3]
Eksport (kaubad ja teenused)	2,7	0,9 [-0,4...2,2]	3,6 [0,1...7,1]
Import (kaubad ja teenused)	-0,9	-0,6 [-1,9...0,7]	3,8 [0,3...7,3]

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

2) 2014. aasta ettevaated hõlmavad ka Lätit. Protsentides väljendatud keskmised muutused 2014. aasta kohta põhinevad euroala 2013. aasta koosseisul, kuhu Läti on juba kaasatud.

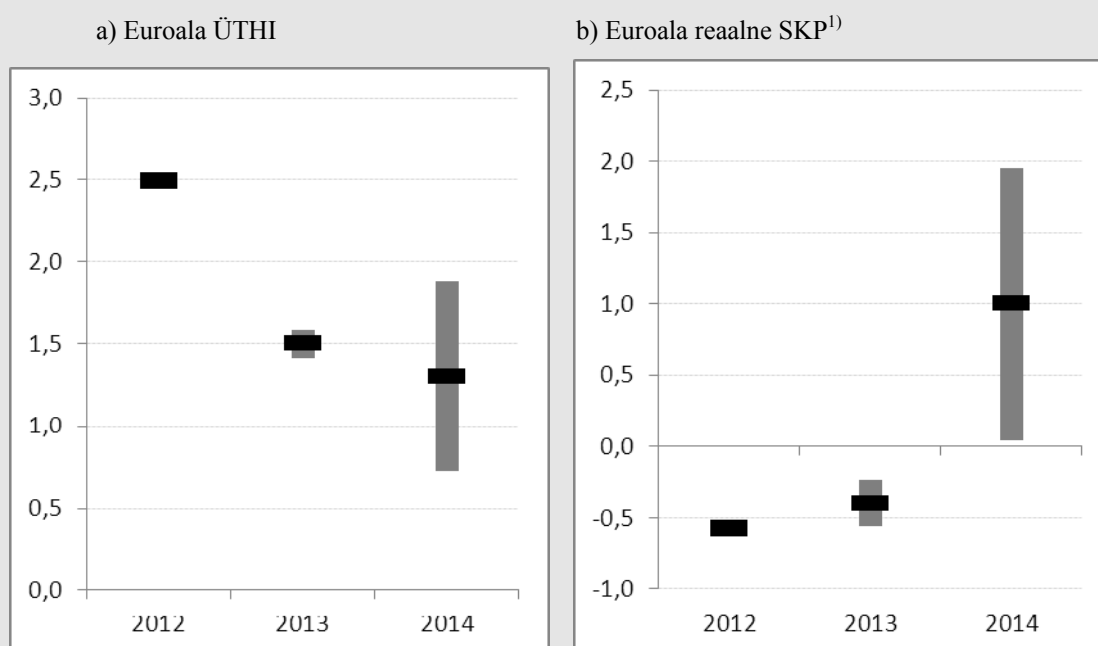
Hinna- ja kuluettevaated

ÜTHI-koguinflatsioon, mis Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli 2013. aasta augustis 1,3%, peaks 2013. aasta jooksul olema keskmiselt 1,5% ning 2014. aastal 1,3%. ÜTHI-inflatsioon aeglustus 2013. aasta esimesel poolel märgatavalt, sest 2012. aastal esinenud kiire energiahindade inflatsioon pidurdus tuntavalt. Energiahindade inflatsiooni langus omakorda kajastas nii naftahinna alanemist kui ka euro kallinemist möödunud aastal, samuti negatiivset baasefekt, mis tulenes naftahinna varasema tõusu mõju taandumisest. Ettevaateperioodil peaksid energiahinnad mõnevõrra langema, kajastades naftahinna eeldustekohast arengut. Energiakomponendi osakaal üldises ÜTHI-inflatsioonis peaks ettevaateperioodil

olema kaduvväike ja jääma seega märkimisväärselt alla varasemat keskmist taset; see aitab mõningal määral selgitada koguinflatsiooni tagasihoidlikku arengut. Toiduainehindade inflatsioon jäi 2013. aasta esimesel poolel üldiselt muutumatuks vaatamata sellele, et töötlemata toiduainete hindades esines tavatuid tõuse. Edaspidi peaks toiduainehindade inflatsioon veidi aeglustuma, pidades silmas negatiivseid baasefekte ning toidutoorme hindade eeldatavat esialgset langust maailmaturul ja Euroopas. Toiduainete ja energia komponenti arvestamata vähenes ÜTHI-inflatsioon 2013. aasta esimesel poolel nõrga majandusarengu taustal. 2014. aastal kiireneb inflatsioon veidi, kajastades majandusaktiivsuse mõõdukat taastumist ja välise hinnasurve kasvu.

Makromajanduslik ettevaade

(keskmise aastane muutus protsentides)



1) Reaalset SKPd käsitlev ettevaade põhineb tööpäevade arvu järgi korregeeritud andmetel.

Väline hinnasurve 2013. aasta esimesel poolel leevenes; selle põhjuseks on euro efektiivse vahetuskursi kallinemine ning nafta ja muu toorme hindade langus, mille tulemusel alanes impordideflaator. 2014. aastal peaks impordideflaator siiski aegamisi suurenema, samal ajal kui euro varasema kallinemise mõju taandub, toormehinnad (v.a energia) eeldatavasti tõusevad ning impordinõudlus hoogustub. Kui rääkida euroala hinnasurvest, siis töötaja kohta makstava hüvitise aastakasv peaks 2013. ja 2014. aastal jääma tagasihoidlikuks, kuna tööturg on nõrk. Arvestades tarbijahindade inflatsiooni prognoositavat järsku aeglustumist 2013. aastal, peaksid reaalsed hüvitised töötaja kohta pärast 2011. ja 2012. aastal toimunud langust 2013. aastal kasvama ning ettevaateperioodil mõõdukalt suurenema. 2014. aastal peaks töötaja kohta makstava reaalse hüvitise aastakasv olema märkimisväärselt aeglasem kui tootlikkuse aastakasv, kajastades tööturu nõrkust. Tööjõu ühikukulude kasv 2013. ja 2014. aastal tõenäoliselt aeglustub, kuna tootlikkuse tõusu tsükliline hoogustumine rohkem kui tasakaalustab töötaja kohta makstava hüvitise kasvumäära vähese tõusu. Kasumimarginaali näitaja (arvutatakse baashindade juures leitud SKP deflaatori ja tööjõu ühikukulu suhtarvuna), mis 2012. aastal tuntavalt alanes, peaks 2013. aastal püsima muutumatuks, kajastades euroala loidu majandusaktiivsust. Seejärel peaksid aga tööjõu ühikukulude aeglasem kasv ja aegamisi paranevad majandustingimused toetama kasumimarginaalide taastumist. Riiklikult reguleeritud hindade ja kaudsete maksude tõus eelarve

konsolideerimise kavade raames peaksid ÜTHI-inflatsiooni mõjutama nii 2013. kui ka 2014. aastal ulatuslikult, ehkki veidi vähem kui 2012. aastal.

Võrdlus eurosüsteemi ekspertide 2013. aasta juuni ettevaatega

2013. aasta juuni kuubulletäänis avaldatud eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku ettevaatega võrreldes on SKP 2013. aasta reaalkasvu väärtusvahemikku 0,2 protsendipunkti ülespoole korrigeeritud, mis valdavalt kajastab laekunud andmete arvessevõtmist. 2014. aasta SKP reaalkasvu prognoosi on korrigeeritud 0,1 protsendipunkti allapoole, et kajastada välisnõudluse vähenemist, euro efektiivse vahetuskursi tõusu ning kõrgemaid intressimäärasid. ÜTHI-inflatsiooni 2013. aasta prognoosi on korrigeeritud 0,1 protsendipunkti allapoole, võttes arvesse oodatust kõrgemaid toiduainehindu ning eeldust, et naftahind tõuseb. 2014. aasta inflatsiooniettevaade jääb samaks.

Tabel B. Võrdlus 2013. aasta juuni ettevaatega

(keskmise aastane muutus protsentides)

	2013	2014
Reaalne SKP – juuni 2013	-0,6 [-1,0...-0,2]	1,1 [0,0...2,2]
Reaalne SKP – september 2013	-0,4 [-0,6...-0,2]	1,0 [0,0...2,0]
ÜTHI – juuni 2013	1,4 [1,3...1,5]	1,3 [0,7...1,9]
ÜTHI – september 2013	1,5 [1,4...1,6]	1,3 [0,7...1,9]

Võrdlus teiste institutsioonide prognoosidega

Mitmed rahvusvahelised organisatsioonid ja erasektori asutused on avaldanud arvukalt prognoose euroala majandusarengu kohta (vt tabel C). 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.

Teiste institutsioonide kättesaadavate prognooside kohaselt jääb euroala SKP reaalkasv nii 2013. kui ka 2014. aastal EKP ekspertide ettevaadetes esitatud ebakindlust väljendavasse väärtusvahemikku ja paikneb selle keskpunkti lähedal. Inflatsiooniga seoses eeldatakse teiste institutsioonide olemasolevates prognoosides, et 2013. aastal on ÜTHI-inflatsioon EKP ekspertide ettevaadetes esitatud ebakindlust väljendavast väärtusvahemikust mõnevõrra kõrgem ning ületab ka selle keskpunkti. 2014. aasta puhul on teiste institutsioonide ÜTHI-inflatsiooni prognooside väärtusvahemik EKP ekspertide ettevaadetes esitatud väärtusvahemiku piires ning selle keskpunkti lähedal.

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

(keskmise aastane muutus protsentides)

	Avaldamisaeg	SKP kasv		ÜTHI-inflatsioon	
		2013	2014	2013	2014
OECD	mai 2013	-0,6	1,1	1,5	1,2
Euroopa Komisjon	mai 2013	-0,4	1,2	1,6	1,5
IMF	juuli 2013	-0,6	0,9	1,7	1,5
Survey of Professional Forecasters	august 2013	-0,6	0,9	1,5	1,5
Consensus Economics Forecasts	august 2013	-0,6	0,9	1,5	1,5
Euro Zone Barometer	august 2013	-0,6	0,9	1,5	1,5
EKP ekspertide ettevaade	september 2013	-0,4	1,0	1,5	1,3
		[−0,6...0,2]	[0,0...2,0]	[1,4...1,6]	[0,7...1,9]

Allikad: Euroopa Komisjoni majandusprognoos (kevad 2013); IMFi World Economic Outlook Update (juuli 2013, SKP kasv); IMFi World Economic Outlook (aprill 2013, inflatsioon); OECD Economic Outlook (mai 2013); Consensus Economics Forecasts; MJEconomics ja EKP Survey of Professional Forecasters.

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

© Euroopa Keskpang, 2013

Address: 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
 Veebileht: <http://www.ecb.europa.eu>

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