



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASIANTUNTIJOIDEN ARVIOT

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 24.11.2006 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvon euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 2,5–2,9 % vuonna 2006 ja 1,7–2,7 % vuonna 2007 sekä 1,8–2,8 % vuonna 2008. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) keskimääräisen vuotuisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 2,1–2,3 % vuonna 2006 ja 1,5–2,5 % vuonna 2007 sekä 1,3–2,5 % vuonna 2008.

Kehikko A

TEKNISET OLETUKSET

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot perustuvat useisiin oletuksiin, jotka koskevat korkoja, valuuttakursseja, öljyn hintaa ja finanssipolitiikkaa.

Korkoja sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin. Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattuja lyhyitä korkoja koskevat markkinaodotukset perustuvat termiinkorkoihin 14.11.2006 ja kuvaavat tuottokäyrän poikkileikkausta tuona päivänä. Odotusten mukaan lyhyet korot nousevat keskimäärin 4,0 prosenttiin vuonna 2007 oltuaan keskimäärin 3,1 % vuonna 2006. Vuonna 2008 lyhyiden korkojen odotetaan laskevan hienokseltaan ja olevan keskimäärin 3,8 %. Marraskuun 14. päivän markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella pysyvät keskimäärin 3,8 prosentissa vuosina 2006, 2007 ja 2008. Marraskuun 14. päivänä päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinoiden perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan olevan 65,5 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2006, 64,6 dollaria vuonna 2007 ja 67,2 dollaria vuonna 2008. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen oletetaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan vuositasolla keskimäärin 28,8 % vuonna 2006 ja 15,2 % vuonna 2007 sekä 3,7 % vuonna 2008.

Yksi teknisistä oletuksista on, että kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat marraskuun 14. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Tämän oletuksen mukaan euron dollarikurssi on 1,28 ja euron efektiivinen valuuttakurssi 1,6 % vahvempi kuin vuonna 2005 keskimäärin.

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 hyvin todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

¹ Euroalueen talousnäkyimiä koskevat 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. Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluväleinä. 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 arviointijaksolla suotuisana. BKT:n määrän kasvun odotetaan käyvän jonkin verran maltillisemmaksi Yhdysvalloissa ja Japanissa, mutta kehittyvässä Aasiassa kasvun odotetaan pysyvän vahvana voimakkaan kotimaisen kysynnän tukemana. Useimpien muiden suurten talouksien kasvun arvioidaan myös jatkuvan voimakkaana. Talouskasvun odotetaan pysyvän vahvana myös Euroopan unioniin 1.5.2004 liittyneissä maissa.

Euroalueen ulkopuolella BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin noin 5,3 % vuonna 2006 ja noin 4,8 % vuosina 2007 ja 2008. Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin arvioidaan olevan 10,2 % vuonna 2006, noin 7,1 % vuonna 2007 ja noin 6,7 % vuonna 2008.

BKT:N MÄÄRÄN KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosittainen kasvuvauhti oli kuluvan vuoden toisella neljänneksellä 1,0 %, ja kolmannella neljänneksellä kasvuvauhti oli Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan 0,5 %. Neljännesvuosikasvun odotetaan pysyvän arviointijaksolla 0,5 prosentissa tai hieman sitä nopeampana. Ainoastaan vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä välillisten verojen huomattavien korotusten odotetaan vaimentavan kasvua jonkin verran.

BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan siten olevan keskimäärin 2,5–2,9 % vuonna 2006 ja 1,7–2,7 % vuonna 2007 sekä 1,8–2,8 % vuonna 2008. Viennin kasvun odotetaan tukevan taloudellista toimeliaisuutta edelleen arviointijaksolla, kun ulkomaisen kysynnän oletetaan jatkuvan vahvana. Kotimaisen kysynnän vahvan kasvun odotetaan jatkuvan jokseenkin vakaana, joskin välillisten verojen nousulla vuoden 2007 alussa voi olla tilapäisiä vaikutuksia.

Taulukko 1. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

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

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|----------------------------------|------|---------|---------|---------|
| YKHI | 2,2 | 2,1–2,3 | 1,5–2,5 | 1,3–2,5 |
| BKT:n määrä | 1,5 | 2,5–2,9 | 1,7–2,7 | 1,8–2,8 |
| Yksityinen kulutus | 1,4 | 1,8–2,2 | 1,3–2,3 | 1,2–2,8 |
| Julkinen kulutus | 1,3 | 1,4–2,6 | 0,5–1,5 | 0,8–1,8 |
| Kiinteän pääoman bruttomuodostus | 2,7 | 4,4–5,4 | 2,5–5,5 | 1,8–5,0 |
| Vienti (tavarat ja palvelut) | 4,6 | 6,6–9,4 | 4,2–7,4 | 4,2–7,4 |
| Tuonti (tavarat ja palvelut) | 5,5 | 6,7–9,3 | 3,9–7,3 | 4,0–7,4 |

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

2) Näissä arvioissa Slovenia on mukana osana euroaluetta vuodesta 2007 lähtien. Vuonna 2005 Slovenian BKT-paino suhteessa euroalueeseen oli 0,3 %. Vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2007 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Slovenia on mukana jo vuonna 2006.

BKT:n kotimaisen kysynnän eristä yksityisen kulutuksen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 1,8–2,2 % vuonna 2006 ja 1,3–2,3 % vuonna 2007 sekä 1,2–2,8 % vuonna 2008. Vuonna 2007 odotettavissa olevat välillisten verojen korotukset johtavat arvioiden mukaan kulutuksen kasvun vaimenemiseen samana vuonna, mutta kulutuksen kasvun odotetaan voimistuvan hieman kohti vuoden 2006 loppua näihin korotuksiin varauduttaessa. Arviointijakson aikana kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen odotetaan kohentuvan työmarkkinatilanteen parantuessa ja osittain myös siksi, että muut tulot kuin työtulo kasvavat yritysten tehdessä vahvaa tulosta. Säästämisasteen odotetaan pysyvän suurin piirtein vakaana arviointijaksolla.

Kiinteiden investointien keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin ennakoitaan olevan 4,4–5,4 % vuonna 2006, ja sen arvioidaan olevan 2,5–5,5 % vuonna 2007 ja 1,8–5,0 % vuonna 2008. Yritysten investoinnit hyötynevät jatkossakin vahvasta ulkomaisesta kysynnästä, suotuisasta rahoitustilanteesta ja vahvoista yritystuloksista. Yksityisten asuinrakennusinvestointien arvioidaan kasvavan arviointijaksolla maltillisesti.

Viennin (mukaan lukien euroalueen sisäinen kauppa) keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 6,6–9,4 % vuonna 2006 ja 4,2–7,4 % vuosina 2007 ja 2008. Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinaosuuksien odotetaan pienenevän hieman arviointijakson aikana kilpailun lisääntyessä maailmanmarkkinoilla ja hintakilpailukyvyyn aiemman heikkenemisen vaikutusten ilmetessä viiveellä. Tuonnin keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin odotetaan olevan hieman viennin kasvuvauhtia heikompi. Arvioiden mukaan ulkomaankaupan nettovaikutus kasvuun on jokseenkin neutraali arviointijakson aikana.

Työllisyyden arvioidaan kasvavan vakaasti arviointijaksolla vuoden 2006 suotuisan kehityksen jälkeen. Samalla työvoiman tarjonnan odotetaan lisääntyvän, kun työllisyysnäköymät ovat parantuneet ja monissa euroalueen maissa on tehty rakenteellisia työmarkkinauudistuksia. Työttömyysasteen arvioidaan laskevan arviointijaksolla edelleen.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

YKHI:n keskimääräisen nousuvauhdin ennakoitaan olevan 2,1–2,3 % vuonna 2006, ja sen arvioidaan olevan 1,5–2,5 % vuonna 2007 ja 1,3–2,5 % vuonna 2008. Energian ja muiden raaka-aineiden kuin öljyn hinnannousu on vaikuttanut hintakehitykseen voimakkaasti viime vuosina, mutta vaikutuksen odotetaan heikkenevän arviointijakson aikana, kun otetaan huomioon öljyn hiljattainen halpeneminen ja se, että öljyn futuurihinnat ovat vain jonkin verran nykyhintoja korkeammat. Inflaatioarviot perustuvat oletukseen, että palkkakehitys pysyy maltillisena ja palkat nousevat vain hieman arviointijakson loppupuolella. Kun samalla tuottavuuden kasvun arvioidaan pysyvän arviointijaksolla jokseenkin vakaana, yksikkötyökustannusten ennakoitaan nousevan maltillisesti. Yksi tärkeä YKHI-inflaation vaikuttava tekijä vuonna 2007 ovat välillisten verojen korotukset (joiden yhteenlaskettu vaikutus euroalueen YKHI-inflaation on arviolta 0,5 prosenttiyksikköä). Sen sijaan vuoden 2008 inflaatiokehitystä koskevissa tämänhetkisisissä arvioissa ei ole otettu huomioon välillisten verojen vaikutuksia. YKHIä koskevat arviot perustuvat lisäksi oletukseen, että voittomarginaalit kasvavat vakaasti eikä muusta tuonnista kuin raaka-aineiden tuonnista aiheudu suuria hintapaineita.

VERTAILUA SYYSKUUN 2006 EKP:N ASIANTUNTIJOIDEN ARVIOON

Syyskuun 2006 Kuukausikatsauksessa julkaistuun EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudelliseen arvioon verrattuna BKT:n määrän kasvun vaihteluvälejä on tarkistettu hieman ylöspäin sekä vuodelle 2006 että vuodelle 2007. Tarkistus perustuu viime aikoina saataville tulleisiin tietoihin sekä energian aiemmin oletettua alhaisempien hintojen ennakoituihin vaikutuksiin. YKHI-inflaation kehityksen vaihteluvälejä on korjattu alaspäin pääasiassa energian odotettua alemman hinnan vuoksi.

Taulukko 2. Vertailua syyskuun 2006 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

| | 2005 | 2006 | 2007 |
|-----------------------------|------|---------|---------|
| BKT:n määrä – syyskuu 2006 | 1,5 | 2,2–2,8 | 1,6–2,6 |
| BKT:n määrä – joulukuu 2006 | 1,5 | 2,5–2,9 | 1,7–2,7 |
| YKHI – syyskuu 2006 | 2,2 | 2,3–2,5 | 1,9–2,9 |
| YKHI – joulukuu 2006 | 2,2 | 2,1–2,3 | 1,5–2,5 |

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 ne ovat siksi jo osittain vanhentuneet. Lisäksi (osittain määrittelemättömät) menetelmät, joilla oletukset finanssipolitiikkaa, rahoitusmarkkinoita sekä euroalueen ulkoista ympäristöä koskevista muuttujista kuten öljyn hinnasta johdetaan, poikkeavat toisistaan.

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti on 2,4–2,6 % vuonna 2006 ja 1,9–2,2 % vuonna 2007 sekä 2,0–2,3 % vuonna 2008. Näissä ennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin ennakoidaan olevan 2,2–2,3 % vuonna 2006 ja 1,9–2,4 % vuonna 2007 sekä 1,8–2,1 % vuonna 2008. IMF ennustaa vuodelle 2006 BKT:n määrän kasvua, joka jää alle eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden vaihteluvälin alarajan, mutta muiden laitosten ennusteet osuvat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioimille vaihteluväleille.

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

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

| | Julkistamisajankohta | BKT:n määrän kasvu | | | YKHI-inflaatio | | |
|------------------------------------|----------------------|--------------------|------|------|----------------|------|------|
| | | 2006 | 2007 | 2008 | 2006 | 2007 | 2008 |
| Euroopan komissio | marraskuu 2006 | 2,6 | 2,1 | 2,2 | 2,2 | 2,1 | 1,9 |
| IMF | syyskuu 2006 | 2,4 | 2,0 | 2,0 | 2,3 | 2,4 | 2,1 |
| OECD | marraskuu 2006 | 2,6 | 2,2 | 2,3 | 2,2 | 1,9 | 1,8 |
| Consensus Economics Forecasts | marraskuu 2006 | 2,6 | 1,9 | – | 2,2 | 2,1 | – |
| Survey of Professional Forecasters | marraskuu 2006 | 2,6 | 2,0 | 2,0 | 2,2 | 2,1 | 1,9 |

Lähteet: Euroopan komission ennuste (syksy 2006), IMF World Economic Outlook (syyskuu 2006), OECD Economic Outlook n:o 80 (alustava versio), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters. 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.

© Euroopan keskuspankki, 2006
 Käyntiosoite: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Germany
 Postiosoite: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Germany
 Puhelinnumero: +49 69 1344 0
 Faksi: +49 69 1344 6000
 Internet: <http://www.ecb.int>

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