



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

## EUROSÜSTEEMI EKSPERTIDE MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA

Eurosüsteemi eksperdid on kuni 24. maini 2007 saadaval olnud teabe põhjal koostanud ettevaate, mis käsitleb euroala makromajanduslikku arengut.<sup>1</sup> SKP keskmine aastane reaalkasv peaks 2007. aastal jääma vahemikku 2,3–2,9% ja ulatuma 2008. aastal 1,8–2,8%ni. Ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI) keskmine kogukasv on 2007. aastal ettevaate kohaselt 1,8–2,2% ja 2008. aastal 1,4–2,6%.

### Taustinfo 1

#### TEHNILISED EELDUSED

Eurosüsteemi ekspertide ettevaade põhineb mitmetel intressimäärased, vahetuskursse, naftahinda ja eelarvepoliitikat käsitlevatel eeldustel.

Tehnilised eeldused intressimäärade ning nafta ja muude toorainete (v.a energia) hinna suhtes põhinevad turgude ootustel seisuga 11. mai 2007. Kolme kuu EURIBORina mõõdetavate lühiajaliste intressimäärade puhul põhinevad turgude ootused forvardtehingute intressimääradel, andes läbilõike tulukõverast sama kuupäeva seisuga. Nende eelduste kohaselt peaksid lühiajalised intressimäärad tõusma 4,0%lt mai keskpäigas keskmiselt 4,2%ni 2007. aastal ning ulatuma 2008. aastal ligikaudu 4,5%ni. Turgude ootuste kohaselt peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne intressimäär euroalal olema mai keskpäigas umbes 4,2%, püsima ka 2007. aastal tervikuna 4,2% lähedal ning ulatuma 2008. aastal keskmiselt 4,3%ni. 11. mail lõppenud kahe nädalase perioodi jooksul toimunud futuuriturgude arengu põhjal eeldatakse, et naftabarreli keskmine hind on 65,0 USD 2007. aastal ja 69,9 USD 2008. aastal. Muude toorainete (v.a energia) hinnad peaksid USA dollarites tõusma keskmiselt 22,0% 2007. aastal ja 4,9% 2008. aastal.

Tehniliseks eelduseks on, et kahepoolsed vahetuskursid püsivad ettevaateperioodil muutumatuna 11. maile eelnenud kahe nädala jooksul kehtinud tasemel. Seega peaks EUR/USD vahetuskurs püsima tasemel 1,36 ning euro efektiivne vahetuskurs peaks olema 2006. aasta keskmisest 3,7% kõrgem.

Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused põhinevad euroala liikmesriikide riigieelarve kavadel. Need hõlmavad kõiki majanduspoliitilisi meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mis on üksikasjalikult välja töötatud ja läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi.

#### RAHVUSVAHELINE KESKKOND

Euroala väliskeskkond peaks ettevaateperioodil jääma soodsaks. Kui SKP reaalkasv Ameerika Ühendriikides ja Jaapanis peaks viimaste aastatega võrreldes veidi aeglustuma, siis arenevas Aasias on see maailmamajanduse keskmisest tasemest arvatavasti oluliselt kiirem. Enamikus suurtes majandusriikides peaks kasv püsima dünaamiline. 1. mail 2004 Euroopa Liiduga ühinenud riikides jätkub ettevaate kohaselt kiire majanduskasv.

<sup>1</sup> Ettevaate koostamisel osalesid nii EKP kui ka euroala liikmesriikide keskpankade eksperdid. See kuulub materjalide hulka, mida EKP nõukogu kasutab kaks korda aastas majandusarengu ning hinnastabiilsusega seotud riskide hindamiseks. Lisateavet ettevaate koostamisel kasutatavate menetluste ja meetodite kohta saab 2001. aasta juunis koostatud EKP juhendist „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises”. 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.

Pärast 2006. aasta 6,0%list aastakasvu peaks SKP reaalkasv väljaspool euroala olema 2007. aastal keskmiselt 5,1% ja 2008. aastal ligikaudu 5,0%. Euroalavälistel eksporditurgudel ulatub kasvutempo ettevaate kohaselt 5,6%ni 2007. aastal ja 6,9%ni 2008. aastal.

## SKP REAALKASVU ETTEVAADE

Eurostati esialgsel hinnangul oli euroala SKP reaalkasv 2007. aasta esimeses kvartalis 0,6%, võrreldes 0,9%ga eelmise aasta neljandas kvartalis. Ettevaateperioodil peaks SKP reaalkasv jätkuvalt kiirenema ligikaudu 0,6% kvartalis. Sellest lähtudes peaks SKP keskmine aastane reaalkasv ulatuma ettevaate kohaselt 2,3–2,9%ni 2007. aastal ja 1,8–2,8%ni 2008. aastal.

Tabel 1. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta

(keskmine aastane muutus protsentides<sup>1), 2)</sup>)

	2006	2007	2008
ÜTHI	2,2	1,8-2,2	1,4-2,6
Reaalne SKP	2,9	2,3-2,9	1,8-2,8
Eratarbimine	1,8	1,7-2,1	1,6-2,8
Valitsussektori tarbimine	2,0	1,0-2,0	1,0-2,0
Kapitali kogumahutus põhivarasse	5,1	3,8-6,0	1,9-5,1
Eksport (kaubad ja teenused)	8,5	4,8-7,6	4,0-7,2
Import (kaubad ja teenused)	8,0	4,6-8,0	3,9-7,3

1) Kõigi muutujate ja ajavahemike kohta esitatud väärtusvahemikud põhinevad euroala keskpankade eelmiste perioodide ettevaadete ja tegelike tulemuste vaheliste erinevuste absoluutväärtuste keskmisel. Reaalset SKPd ja selle komponente käsitlev ettevaade põhineb tööpäevade arvu järgi korrigeeritud andmetel. Ekspordi ja impordi ettevaade hõlmab ka euroalasisest kaubandust.

2) 2006. aasta kohta esitatud andmed hõlmavad ka Sloveeniat, välja arvatud ÜTHI osas, mille puhul Sloveenia on kaasatud alates 2007. aastast. Sloveenia osakaal euroala SKPs on ligikaudu 0,3%.

SKPsse kuuluvate euroala kulukomponentide osas leitakse, et eratarbimine kohaneb 2007. aasta alguses aset leidnud kaudsete maksude tõusuga hästi, kajastades kasutatava tulu pidevat kasvu. Seda omakorda toetavad tööturutingimuste paranemine ja mõningal määral ka mittetöise tulu suurenemine ettevõtete kasumi kiire kasvu taustal. Säästumäär peaks ettevaateperioodil püsima üldjoontes stabiilsena. Eratarbimine peaks 2007. aastal suurenema keskmiselt 1,7–2,1% ning 2008. aastal ligikaudu 1,6–2,8%. Valitsussektori tarbimine peaks nii 2007. kui ka 2008. aastal kasvama mõõdukalt ehk umbes 1,0–2,0%.

Ettevõtlusinvesteeringuid peaksid jätkuvalt toetama nõudluse head väljavaated, ettevõtete kasumi kiire kasv ja püsivalt soodsad rahastamistingimused. Ka valitsussektori investeeringud peaksid kasvama kiiremini kui SKP. Seevastu eraisikute investeeringud elamuehitusse peaksid eluasemeturgude kahanenud aktiivsuse kontekstis aeglustuma. Põhivarainvesteeringute keskmine aastane kasvumäär on ettevaate kohaselt 3,8–6,0% 2007. aastal ja 1,9–5,1% 2008. aastal.

Ekspordi kasv soodustab jätkuvalt majandustegevust, sest välisnõudlus peaks endiselt küllaltki kiiresti suurenema. Samal ajal peaks euroalaväliste eksporditurude osakaal suurema üleilmse konkurentsi ja hindade konkurentsivõime vähenemise järelmõju tõttu pisut kahanema. Koguekspordi (k.a euroalasisene kaubandus) keskmine aastane muutus peaks 2007. aastal olema 4,8–7,6% ja jääma 2008. aastal 4,0–7,2% piiresse. Koguiimpordi keskmine aastane kasvumäär ulatub 2007. aastal 4,6–8,0%ni ning püsib 2008. aastal vahemikus 3,9–7,3%. Netokaubanduse mõju peaks püsima ettevaateperioodil üldjoontes neutraalne.

Hiljutised soodsad suundumused tööturul peaksid jätkuma. Tööhõive peaks ettevaateperioodil stabiilselt suurenema, saades tuge kogunõudluse kasvust ning eeldusest, et tööjõukulude tõus püsib mõõdukana. Tööjõupakkumine tõenäoliselt suureneb, sest uute töökohtade loomise väljavaated on paranenud ja mitme euroala riigi tööturul on läbi viidud struktuurireforme. Tootuse määr peaks ettevaateperioodil veelgi vähenema.

## HINNA- JA KULUETTEVAATED

Alates 2006. aasta septembrist on aastane inflatsioonimäär püsinud veidi alla 2% taseme ning saanud tuge energiahindade soodsatest suundumustest. Inflatsiooni edasist arengut kujundavad suurel määral kaudsete maksude ja tööjõu erikulude mõju. Kui 2007. aastal mõjutavad ÜTHI-inflatsiooni eelkõige kõrgemad kaudsed maksud (muutes euroala ÜTHI-inflatsiooni kokku 0,5 protsendipunkti võrra), siis 2008. aastal peaks kaudsete maksude mõju jääma praeguste andmete kohaselt neutraalseks. Samas põhineb ettevaade ootustel, et palgakasv majanduses tervikuna kiireneb ettevaateperioodil mõnevõrra. Tööviljakuse kasv peaks püsima üldjoontes stabiilsena, mis viitab tööjõu erikulude kasvu mõõdukale kiirenemisele ettevaateperioodil. Lisaks põhinevad ÜTHI ettevaated ootusel, et kasumimarginaalid suurenevad stabiilselt, ehkki varasemast vähemal määral, impordist (v.a tooraine) tulenev hinnasurve jääb madalaks ning riiklikult reguleeritud hinnad avaldavad inflatsioonile positiivset mõju. Kõigi eespool nimetatud tegurite koosmõju arvestades peaks ÜTHI keskmine kogukasv jääma 2007. aastal vahemikku 1,8–2,2% ning ulatuma 2008. aastal 1,4–2,6%ni.

## VÕRDLUS 2007. AASTA MÄRTSI ETTEVAATEGA

2007. aastaks prognoositav SKP reaalkasvu väärtusvahemik jääb 2007. aasta märtsi kuubülletäänis avaldatud EKP ekspertide makromajanduslikus ettevaates prognoositud väärtusvahemiku ülemisse ossa. 2008. aastaks prognoositav vahemik korrigeeriti mõnevõrra madalamaks, võttes arvesse oodatust kõrgemate energiahindade ja euro vahetuskursi eeldatust ulatuslikuma tugevnemise arvatavaid mõjusid. 2007. aastaks prognoositavat ÜTHI-inflatsiooni väärtusvahemikku on tõstetud, pidades eelkõige silmas varasemast pisut kõrgemaid energiahindu. 2008. aastaks prognoositavat väärtusvahemikku ei muudetud.

Tabel 2. Võrdlus 2007. aasta märtsi ettevaatega

(keskmine aastane muutus protsentides)

	2006	2007	2008
Reaalne SKP – märts 2007	2,8	2,1-2,9	1,9-2,9
Reaalne SKP – juuni 2007	2,9	2,3-2,9	1,8-2,8
ÜTHI – märts 2007	2,2	1,5-2,1	1,4-2,6
ÜTHI – juuni 2007	2,2	1,8-2,2	1,4-2,6

## Taustinfo 2

### TEISTE INSTITUTSIOONIDE PROGNOOSID

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

Teiste institutsioonide kättesaadavate prognooside kohaselt ulatub euroala SKP reaalkasv 2007. aastal 2,3–2,7%ni ja 2008. aastal 2,2–2,5%ni. Keskmine aastane ÜTHI-inflatsioon on 2007. aastal 1,8–2,0% ja jääb 2008. aastal 1,9–2,0% piiresse. Kõigi institutsioonide prognoosid jäävad eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud väärtusvahemikega samale tasemele.

## Euroala SKP reaalkasvu ja ÜTHI-inflatsiooni prognooside võrdlus

(keskmise aastane muutus protsentides)

	Avaldamis- kuupäev	SKP kasv			ÜTHI-inflatsioon		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
RVF	apr 2007	2,6	2,3	2,3	2,2	2,0	2,0
Euroopa Komisjon	mai 2007	2,7	2,6	2,5	2,2	1,9	1,9
OECD	mai 2007	2,8	2,7	2,3	2,2	1,8	2,0
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	mai 2007	2,8	2,5	2,2	2,2	1,9	1,9
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	mai 2007	2,8	2,5	2,3	2,2	1,9	1,9
Eurosüsteemi ekspertide ettevaade	juuni 2007	2,9	2,3-2,9	1,8-2,8	2,2	1,8-2,2	1,4-2,6

Allikad: Euroopa Komisjoni *Economic Forecasts* (kevad 2007); RVFi *World Economic Outlook* (aprill 2007); *OECD Economic Outlook* nr 81 (esialgne väljaanne; mai 2007); *Consensus Economics Forecasts* ja EKP *Survey of Professional Forecasters*.

Märkus: Eurosüsteemi 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 aastakasvu andmed on tööpäevade arvu järgi korrigeeritud või mitte.

© Euroopa Keskpang, 2007

Aadress: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Saksamaa

Postiaadress: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Saksamaa

Telefon: +49 69 13 440

Faks: +49 69 1344 6000

Koduleht: <http://www.ecb.int>

Kõik õigused on kaitstud.

Taasesitus õppe- ja mitteamrilistel eesmärkidel on lubatud, kui viidatakse algallikale.