



## EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASiantuntijoiden Arviot

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 24.5.2007 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.<sup>1</sup> BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 2,3–2,9 % vuonna 2007 ja 1,8–2,8 % vuonna 2008. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) keskimääräisen vuotuisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 1,8–2,2 % vuonna 2007 ja 1,4–2,6 % vuonna 2008.

### Kehikko 1

#### 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 11.5.2007. Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattuja lyhyitä korkoja koskevat markkinaodotukset perustuvat termiinikorkoihin ja kuvaavat tuottokäyrän poikkileikkausta 11. toukokuuta. Oletusten mukaan lyhyet korot nousevat toukokuun puolivälin 4,0 prosentista keskimäärin 4,2 prosenttiin vuonna 2007 ja 4,5 prosenttiin vuonna 2008. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella eivät juuri muutu toukokuun puolivälin lukemistaan (4,2 %) ja ovat keskimäärin 4,2 % vuonna 2007 ja 4,3 % vuonna 2008. Toukokuun 11. päivänä päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintojen perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan olevan 65,0 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2007 ja 69,9 dollaria vuonna 2008. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen oletetaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan vuositasolla keskimäärin 22,0 % vuonna 2007 ja 4,9 % vuonna 2008.

Yksi teknisistä oletuksista on, että kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat toukokuun 11. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Tämän oletuksen mukaan euron dollarikurssi on 1,36 ja euron efektiivinen valuuttakurssi 3,7 % vahvempi kuin vuonna 2006 keskimäärin.

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

#### KANSAINVÄLINEN YMPÄRISTÖ

Euroalueen ulkopuolisen ympäristön odotetaan pysyvän arviointijaksolla suotuisana. BKT:n määrän kasvun odotetaan hidastuvan viime vuosiin verrattuna jonkin verran Yhdysvalloissa ja Japanissa, mutta kehittyvässä Aasiassa kasvun odotetaan pysyvän selvästi nopeampana kuin maailmassa keskimäärin. Useimpien muiden suurten talouksien kasvun arvioidaan myös jatkuvan voimakkaana. Talouskasvun odotetaan pysyvän vahvana myös Euroopan unioniin 1.5.2004 liittyneissä maissa.

<sup>1</sup> Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliset 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 laatimisesta 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.

Kaiken kaikkiaan euroalueen ulkopuolella BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin noin 5,1 % vuonna 2007 ja 5,0 % vuonna 2008, kun se vuonna 2006 oli 6,0 %. Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin arvioidaan olevan noin 5,6 % vuonna 2007 ja 6,9 % vuonna 2008.

## BKT:N MÄÄRÄN KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Viime vuoden neljännellä neljänneksellä BKT:n määrän neljännesvuosikasvu oli 0,9 %, ja Eurostatin ensimmäinen arvio euroalueen BKT:n määrän kehityksestä tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä viittaa siihen, että neljännesvuosikasvu oli 0,6 %. BKT:n määrän neljännesvuosikasvun odotetaan olevan arviointijaksolla jatkuvasti noin 0,6 %. Näin ollen BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 2,3–2,9 % vuonna 2007 ja 1,8–2,8 % vuonna 2008.

**Taulukko 1. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot**

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos<sup>1), 2)</sup>)

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

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

2) Slovenia on mukana jo vuoden 2006 luvuissa lukuun ottamatta YKHI-lukuja, joissa Slovenia on mukana vasta vuodesta 2007 alkaen. Slovenian BKT-paino suhteessa euroalueeseen on noin 0,3 %.

Kotimaisen kysynnän eristä yksityisen kulutuksen odotetaan selviävän hyvin välillisten verojen noususta vuoden 2007 alussa, kun käytettävissä olevat tulot jatkavat kasvuaan. 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, ja yksityisen kulutuksen keskimääräisen vuotuisen kasvun arvioidaan olevan 1,7–2,1 % vuonna 2007 ja 1,6–2,8 % vuonna 2008. Julkisen kulutuksen kasvun odotetaan olevan maltilliset 1,0–2,0 % sekä vuonna 2007 että vuonna 2008.

Yritysten investoinnit hyötynevät jatkossakin hyvistä kysyntänäkymistä ja yritystuloksista sekä suotuisana pysyvistä rahoitustilanteesta. Julkisten investointien odotetaan kasvavan BKT:n määrää nopeammin. Yksityisten asuinrakennusinvestointien kasvun odotetaan sen sijaan hidastuvan arviointijaksolla asuntomarkkinoiden rauhoittuessa edelleen. Kaiken kaikkiaan kiinteiden investointien keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 3,8–6,0 % vuonna 2007 ja 1,9–5,1 % vuonna 2008.

Viennin kasvun odotetaan tukevan edelleen taloudellista toimeliaisuutta, kun ulkoisen kysynnän vankan kasvun arvioidaan jatkuvan. Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinaosuuksien odotetaan kuitenkin pienenevän hieman arviointijakson aikana kilpailun lisääntyessä maailmanmarkkinoilla ja hintakilpailukyvyen aiemman heikkenemisen vaikutusten ilmetessä viiveellä. Kaiken kaikkiaan viennin (mukaan lukien euroalueen sisäinen kauppa) keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 4,8–7,6 % vuonna 2007 ja 4,0–7,2 % vuonna 2008. Tuonnin keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin

arvioidaan olevan 4,6–8,0 % vuonna 2007 ja 3,9–7,3 % vuonna 2008. Arvioiden mukaan ulkomaankaupan nettovaikutus kasvuun on jokseenkin neutraali arviointijakson aikana.

Työmarkkinatilanteen viimeaikaisen suotuisan kehityksen arvioidaan jatkuvan samankaltaisena. Työllisyyden arvioidaan kasvavan edelleen vakaasti arviointijaksolla ja hyötyvän kokonaiskysynnän kasvusta ja oletetusta työvoimakustannusten kasvun pysymisestä maltillisena. Samalla työvoiman tarjonnan odotetaan lisääntyvän, kun työllisyysnäköymät ovat parantuneet ja monissa euroalueen maissa on tehty rakenteellisia uudistuksia työmarkkinoilla. Työttömyysasteen arvioidaan laskevan arviointijaksolla edelleen.

## HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

Vuotuinen inflaatiovauhti on vaihdellut vuoden 2006 syyskuusta alkaen 2 prosentin tuntumassa ja hieman alle sen energian hinnan kehittyessä suotuisasti. Inflaatiota koskevissa arvioissa tuntuvat vahvasti välillisten verojen ja yksikkötyökustannusten kehityksen vaikutukset. Vuonna 2007 välillisten verojen korotuksilla odotetaan olevan merkittävä vaikutus YKHI-inflaatioon (euroalueella kokonaisuutena noin 0,5 prosenttiyksikköä), mutta vuonna 2008 tehtävien muutosten vaikutuksen odotetaan tämänhetkisten tietojen mukaan jäävän neutraaliksi. Inflaatioarviot perustuvat odotukseen, että palkkojen nousu voimistuu jonkin verran koko taloudessa arviointijakson aikana. Kun samalla työn tuottavuuden kasvun arvioidaan pysyvän arviointijaksolla jokseenkin vakaana, yksikkötyökustannusten siis arvioidaan nousevan maltillisesti. YKHI-arviot perustuvat myös odotuksiin, että voittomarginaalit kasvavat vakaasti, joskin hieman aiempaa hitaammin; että muusta tuonnista kuin raaka-aineiden tuonnista ei aiheudu merkittäviä hintapaineita; ja että hallinnollisesti säännellyillä hinnoilla on edelleen inflaatiota kiihdyttävä vaikutus. Näiden eri tekijöiden vuoksi YKHIn keskimääräisen vuotuisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 1,8–2,2 % vuonna 2007 ja 1,4–2,6 % vuonna 2008.

## VERTAILUA MAALISKUUN 2007 ARVIOON

BKT:n määrän kasvun arvioitu vaihteluväli vuonna 2007 asettuu tämänkertaisessa arviossa maaliskuun 2007 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa esitetyn vaihteluvälin yläpäähän. Vuodelle 2008 arvioitua vaihteluväliä on tarkistettu hieman alaspäin, eli siinä on otettu huomioon energian hinnan hienoisen nousun ja euron aiemmin oletettua vahvemman valuuttakurssin ennakoitua vaikutukset. YKHI-inflaation arvioitua vaihteluväliä vuonna 2007 on tarkistettu ylöspäin lähinnä siksi, että energian hinta oletetaan hieman korkeammaksi kuin edellisissä arvioissa, ja vaihteluväli vuodelle 2008 on pysynyt ennallaan.

### Taulukko 2. Vertailua maaliskuun 2007 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2006	2007	2008
BKT:n määrä – maaliskuu 2007	2,8	2,1–2,9	1,9–2,9
BKT:n määrä – kesäkuu 2007	2,9	2,3–2,9	1,8–2,8
YKHI – maaliskuu 2007	2,2	1,5–2,1	1,4–2,6
YKHI – kesäkuu 2007	2,2	1,8–2,2	1,4–2,6

## Kehikko 2

### 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. Myös työpäiväkorjauksissa käytetyissä menetelmissä on eroja (ks. taulukko).

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n määrän kasvuvauhti on 2,3–2,7 % vuonna 2007 ja 2,2–2,5 % vuonna 2008. Ennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin ennakoitaan olevan 1,8–2,0 % vuonna 2007 ja 1,9–2,0 % vuonna 2008. Kaikki nämä ennusteet ovat eurojärjestelmän asiantuntija-arvion vaihteluvälien sisällä.

### 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
IMF	huhtikuu 2007	2,6	2,3	2,3	2,2	2,0	2,0
Euroopan komissio	toukokuu 2007	2,7	2,6	2,5	2,2	1,9	1,9
OECD	toukokuu 2007	2,8	2,7	2,3	2,2	1,8	2,0
Consensus Economics Forecasts	toukokuu 2007	2,8	2,5	2,2	2,2	1,9	1,9
Survey of Professional Forecasters	toukokuu 2007	2,8	2,5	2,3	2,2	1,9	1,9
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	kesäkuu 2007	2,9	2,3–2,9	1,8–2,8	2,2	1,8–2,2	1,4–2,6

Lähteet: Euroopan komission ennuste (kevät 2007), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2007), OECD Economic Outlook n:o 81 (toukokuu 2007, alustava versio), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

Huom. 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, 2007

Katuosoite: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Saksa  
Postiosoite Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Saksa  
Puhelin: +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.