



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

EUROSÜSTEEMI EKSPERTIDE MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA

Eurosüsteemi eksperdid on kuni 27. maini 2010 saadaval olnud teabe põhjal koostanud ettevaate, mis käsitleb euroala makromajanduslikku arengut.¹ Maailmamajanduse elavnemise väljavaatest kasu saades peaks SKP keskmine aastane reaalkasv olema 2010. aastal 0,7–1,3% ning jääma 2011. aastal vahemikku 0,2–2,2%. Inflatsioon peaks ettevaateperioodil püsima mõõdukana ning seda pärsib euroala majandustegevuse loidus. Üldine ÜTHI-inflatsioon peaks 2010. aastal olema keskmiselt 1,4–1,6% ning jääma 2011. aastal vahemikku 1,0–2,2%.

Taustinfo 1

TEHNILISED EELDUSED INTRESSIMÄÄRADE, VAHETUSKURSSIDE, TOORMEHINDADE JA EELARVEPOLIITIKA KOHTA

Tehnilised eeldused intressimäärade ning energia ja muu toorme (v.a energia) hinna kohta põhinevad turgude ootustel seisuga 20. mai 2010.¹ Eeldused lühiajaliste intressimäärade kohta on üksnes tehnilist laadi. Lühiajalisi intressimäärasid mõõdetakse kolme kuu EURIBORina ja turgude ootused tuletatakse futuurlepingute intressimääradele. Selle meetodi kohaselt peaks lühiajaliste intressimäärade keskmine tase olema 2010. aastal 0,8% ja ulatuma 2011. aastal 1,1%ni. Turgude ootuste kohaselt peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne intressimäär euroalal püsima 2010. aastal keskmiselt 3,9% tasemel ning kasvama 2011. aastal 4,2%ni. Põhiprognosis võetakse arvesse rahastamistingimuste hiljutist paranemist ning eeldatakse, et ettevaateperioodil peaks pankade laenuintressimäärade ja eespool mainitud intressimäärade vahe mõnevõrra vähenema. Ka laenuitingimused peaksid ettevaateperioodil järkjärgult leebemaks muutuma. Seoses toormehindadega eeldatakse 20. mail lõppenud kahenädalase perioodi jooksul toimunud futuuriturgude arengu põhjal, et naftabarreli keskmine hind on 2010. aastal 79,5 USA dollarit ja 2011. aastal 83,7 USA dollarit. Muu toorme (v.a energia) hinnad USA dollarites peaksid eelduste kohaselt tõusma 2010. aastal 17,9% ja 2011. aastal veel mõnevõrra ehk 1,2%.

Kahepoolsed vahetuskursid peaksid ettevaateperioodil püsima muutumatuna 20. maile eelnenud kümne tööpäeva jooksul kehtinud keskmisel tasemel. Seega peaks EUR/USD vahetuskurss olema 2010. aastal 1,30 ja 2011. aastal 1,26. Euro efektiivne vahetuskurss peaks 2010. aastal nõrgenema keskmiselt 6,4% ja 2011. aastal veel 1,8%.

Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused põhinevad euroala riikide riigieelarve kavadel seisuga 27. mai 2010. Need hõlmavad kõiki majanduspoliitilisi meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mis on üksikasjalikult välja töötatud ja läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi.

¹ Nafta- ja toiduainehindu käsitlevad eeldused põhinevad kuni 2011. aasta lõpuni futuuride hindadel. Eeldatakse, et ülejäänud toormehinnad järgivad futuuride hindu kuni 2010. aasta lõpuni ning arenevad seejärel kooskõlas üleilmse majandustegevusega.

¹ Eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku ettevaate koostamisel osalesid nii EKP kui ka euroala riikide keskpankade eksperdid. See kuulub materjalide hulka, mida EKP nõukogu kasutab kaks korda aastas hinnastabiilsusega seotud riskide ning majandusarengu hindamiseks. Lisateavet ettevaate koostamisel kasutatavate menetluste ja meetodite kohta saab 2001. aasta juunis avaldatud EKP juhendist „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises”, mis on kättesaadav EKP kodulehel. 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. Seda meetodit (k.a erandjuhtude suhtes korrigeerimine) käsitletakse 2009. aasta detsembris avaldatud EKP väljaandes „New procedure for constructing ECB staff projection ranges”, mis on samuti kättesaadav EKP kodulehel.

RAHVUSVAHELINE KESKKOND

Maailmamajanduse väljavaade paraneb jätkuvalt ning isegi jõulisemalt, kui EKP ekspertide märtsikuu makromajanduslikus ettevaates eeldati. 2010. aasta teisel poolel peaks maailmamajanduse kasv ajutiselt aeglustuma, kajastades asjaolu, et mõnede algselt elavnemist toetanud tegurite, näiteks eelarvepoliitiliste stiimulite ja varude tsükli mõju on raugemas. Pärast seda peaksid maailmamajandust toetama rahastamistingimuste normaliseerumine, kindlustunde mõningane kasv ning olukorra paranemine tööturul. Aastatel 2010–2011 peaks üleilmne majanduskasv jääma varasematest suundumustest tagasihoidlikumaks, sest eelkõige arenenud turud taastuvad finantskriisist aeglaselt. SKP reaalkasv väljaspool euroala peaks kiirenema 2010. aastal 4,7% ja 2011. aastal 4,1%. Euroala eksporditurgude kasv peaks ulatuma 2010. aastal 8,6% ja 2011. aastal 6,0%ni.

SKP REAALKASVU ETTEVAADE

2010. aasta esimeses kvartalis jäi SKP kasv tagasihoidlikuks. Kättesaadavate andmete alusel võib öelda, et kasvu toetasid märkimisväärselt varud, samal ajal kui paljud muud tegurid, näiteks uute sõiduautode ostmise soodustamiseks mõeldud valitsuste toetuste lõppemine ja ebasoodsad ilmastikutingimused pärssisid sisenõudluse kasvu. Teises kvartalis peaks SKP reaalkasv olema märkimisväärselt jõulisem, saades muu hulgas kasu ehitustegevuse elavnemisest. Ülejäänud 2010. aasta jooksul peaks kasv olema vaoshoitud, sest hakkab vähenema majanduse elavnemise algusetapis kasvu ajutiselt toetanud tegurite, näiteks rahapoliitiliste stiimulite ja varude tsükli mõju. Edaspidi peaks majanduse taastumine kiirenema, mida toetab järk-järgult kasvav sisenõudlus. Kogu ettevaateperioodil peaks majandust hoogustama ka rahapoliitiliste meetmete ja finantsüsteemi toimimise taastamiseks võetud jõuliste meetmete viitajaga mõju. 2010. ja 2011. aastal peaks kasv siiski jääma majanduse madalseisu eelse ajaga võrreldes nõrgemaks, sest paljudes sektorites on jätkuvalt vaja parandada bilansside olukorda ning suur tööpuudus, tagavarasäästmine ja sissetulekute tagasihoidlik kasv pärssivad eratarbimist. Kasvuväljavaates võetakse arvesse ka eelarvete jätkuvat kohandamist, mille eesmärk on taastada ja süvendada kindlustunnet jätkusuutlikkuse suhtes keskmises perspektiivis. Reaalne SKP, mis vähenes 2009. aastal 4,1%, peaks kasvama 2010. aastal 0,7–1,3% ning 2011. aastal 0,2–2,2%.

SKP sisemajanduse komponentide kohta märgitakse, et 2010. aastal peaks mittelelamuehitusse tehtavate erainvesteeringute maht jääma küllaltki väheseks, sest seda piiravad suur reservvõimsus, nõudluse nõrgad ja ebakindlad väljavaated, vähene kasumlikkus ja rahastamispiirangud. Edaspidi kõnealused investeeringud siiski aegamisi elavnevad. Pärast ilmastikuoludest tingitud lühiajalisi kõikumisi 2010. aasta alguses peaksid elamuehitusse tehtavad investeeringud jääma tagasihoidlikuks, sest neid pärssib korrektsioon mõnede riikide eluasemeturgudel. Eeldatakse, et paljudes euroala riikides välja kuulutatud ja hiljem lõpetatavate eelarvepoliitiliste stiimulite programmide tulemusel peaksid valitsussektori reaalinvesteeringud 2010. aastal stabiliseeruma ning märkimisväärne langus saabub 2011. aastal.

Eratarbimise kasv jääb 2010. aastal tõenäoliselt tagasihoidlikuks ning kiireneb järk-järgult 2011. aastal. Reaalset sissetulekut peaks pärssima tööhõive kasvu nõrk väljavaade. Samal ajal peaks säästmismäär ületama märkimisväärselt kriisieelset taset, sest suurest majanduslikust ebakindlusest ja sissetuleku tagasihoidlikest kasvuväljavaadetest tulenevalt kogutakse jätkuvalt teataval hulgal tagavarasääste. Majandusolude järkjärgulisel paranemisel peaks säästmismäär siiski mõnevõrra langema.

Tabel 1. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta

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

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|----------------------------------|-------|---------------|------------|
| ÜTHI | 0,3 | 1,4 – 1,6 | 1,0 – 2,2 |
| Reaalne SKP | -4,1 | 0,7 – 1,3 | 0,2 – 2,2 |
| Eratarbimine | -1,2 | -0,2 – 0,4 | -0,2 – 1,6 |
| Valitsussektori tarbimine | 2,6 | 0,3 – 1,3 | -0,3 – 1,1 |
| Kapitali kogumahutus põhivarasse | -10,8 | -3,4 ... -1,2 | -2,1 – 2,7 |
| Eksport (kaubad ja teenused) | -13,2 | 5,5 – 9,1 | 1,1 – 7,9 |
| Import (kaubad ja teenused) | -12,0 | 3,8 – 7,0 | 0,4 – 6,8 |

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

2) Andmed hõlmavad euroala 16 riiki.

Euroala eksport hakkas 2009. aasta lõpus elavnema ja kasvas 2010. aasta alguses taas märkimisväärselt. Ettevaateperioodil peaks ekspordi taastumine välisnõudluse ja kasvava konkurentsi toel jätkuma. Seega peaks netoeksport avaldama SKP kasvule positiivset mõju nii 2010. kui ka 2011. aastal.

Võttes arvesse hilinenud kohanemist toodangu mahu järsu vähenemisega kuni 2009. aasta keskpaigani ning majandustegevuse oodatavat tagasihoidlikku elavnemist koos palkade langusjäikusega, kasvab töötuse määr tõenäoliselt kuni 2011. aasta alguseni ja hakkab alles seejärel stabiliseeruma.

Suuresti kriisi mõjul peaks potentsiaalne kasv jääma ettevaateperioodil tagasihoidlikuks, ehkki elavneb mõnevõrra. See tuleneb struktuurse tööpuuduse tõusust, madalamatest tööjõus osalemise määradest ning investeringute ulatuslikust vähenemisest, mis avaldab mõju põhivara mahule. Nende mõjude ulatust on siiski väga raske prognoosida ning seetõttu ümbritseb ka potentsiaalse majanduskasvu ja kogutoodangu lõhe ettevaateid tavapärasest suurem ebakindlus. Sellest hoolimata eeldatakse, et kogutoodangu lõhe väheneb ettevaateperioodil veidi, kuid püsib siiski negatiivseks.

HINNA- JA KULUETTEVAATED

Pärast jõulist kasvu 2010. aasta märtsis peaks üldine ÜTHI-inflatsioon aasta teisel poolel veel mõnevõrra kiirenema. See suundumus on valdavalt tingitud baasefektidest, mis tulenevad toiduainehindade varasemast alanemisest. Seejärel peaks inflatsioon pisut aeglustuma kooskõlas energiahindade kasvumäära eeldatava langusega. Seevastu ÜTHI (v.a toiduaine- ja energiahinnad) tõenäoliselt suureneb ettevaateperioodil mõningal määral, kajastades majandusaktiivsuse kasvu ja olukorra paranemist tööturul. Keskmise aastane inflatsioonimäär peaks 2010. aastal olema 1,4–1,6% ning jääma 2011. aastal vahemikku 1,0–2,2%.

Väline hinnasurve 2010. aastal tõenäoliselt suureneb, kajastades peamiselt toormehindade eeldustekohast arengut ja euro nõrgenemist, kuid 2011. aastal arvatavasti vaibub. Euroala hinnasurve osas peaks töötatud tunni kohta makstava hüvitise kasv 2010. aastal oluliselt aeglustuma ning edaspidi oodatakse üksnes järkjärgulist ja tagasihoidlikku kasvu. Selline üldjoontes mõõdukas palkade areng koos tööviljakuse prognoositava jõulise taastumisega annab põhjust arvata, et tööjõu erikulude kasv aeglustub 2010. aastal märkimisväärselt ja elavneb seejärel üksnes piiratud määral. Seevastu kasumimarginaalid peaksid majandustegevuse elavnemise ja mõõduka palgatõusu väljavaadete toel 2010. aastal märkimisväärselt ja ka edaspidi stabiilselt kasvama.

VÕRDLUK 2010. AASTA MÄRTSI ETTEVAATEGA

Võrreldes 2010. aasta märtsi kuubulletäänis avaldatud näitajaga on 2010. aastaks prognoositud SKP reaalkasvu vahemikku korrigeeritud ülespoole, et kajastada seni eeldatust suuremat lühiajalist nõudlust. Samal ajal on allapoole korrigeeritud 2011. aasta prognoosi, võttes peamiselt arvesse euroala sisenõudluse väljavaadete halvenemist.

ÜTHI-inflatsiooni 2010. aasta väärtusvahemik jääb märtsis prognoositud vahemiku ülemise piiri lähedale ning 2011. aasta näitaja on eelmises ettevaates esitatust mõnevõrra kõrgem. Ülespoole korrigeerimise tingis peamiselt eeldus, et toormehinnad eurodes hakkavad tõusma.

Tabel 2. Võrdlus 2010. aasta märtsi ettevaatega

(keskmine aastane muutus protsentides)

| | 2010 | 2011 |
|--------------------------|-----------|-----------|
| Reaalne SKP – märts 2010 | 0,4 – 1,2 | 0,5 – 2,5 |
| Reaalne SKP – juuni 2010 | 0,7 – 1,3 | 0,2 – 2,2 |
| ÜTHI – märts 2010 | 0,8 – 1,6 | 0,9 – 2,1 |
| ÜTHI – juuni 2010 | 1,4 – 1,6 | 1,0 – 2,2 |

Taustinfo 2

TEISTE INSTITUTSIOONIDE PROGNOOSID

Mitmed rahvusvahelised organisatsioonid ja erasektori asutused on avaldanud arvukalt prognoose euroala majandusarengu kohta. Kuna kõnealused prognoosid koostati eri ajal, siis ei saa neid omavahel ega ka eurosüsteemi 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 (vt tabel allpool).

Teiste institutsioonide kättesaadavate prognooside kohaselt ulatub euroala SKP reaalkasv 2010. aastal 0,9–1,2%ni ning 2011. aastal 1,5–1,8%ni. Kõik prognoosid jäävad eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud väärtusvahemikesse.

Inflatsiooni puhul eeldatakse teiste institutsioonide olemasolevates prognoosides, et keskmine aastane ÜTHI-inflatsioon on 2010. aastal 1,1–1,5% ning püsib 2011. aastal vahemikus 1,0–1,7%. Kõik inflatsiooniprognosid on samuti kooskõlas eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud väärtusvahemikega.

Tabel. Euroala SKP reaalkasvu ja ÜTHI-inflatsiooni prognooside võrdlus

(keskmise aastane muutus protsentides)

| | Avaldamisaeg | SKP kasv | | ÜTHI-inflatsioon | |
|---|--------------|-----------|-----------|------------------|-----------|
| | | 2010 | 2011 | 2010 | 2011 |
| RVF | aprill 2010 | 1,0 | 1,5 | 1,1 | 1,3 |
| <i>Survey of Professional Forecasters</i> | aprill 2010 | 1,1 | 1,5 | 1,4 | 1,5 |
| Euroopa Komisjon | mai 2010 | 0,9 | 1,5 | 1,5 | 1,7 |
| <i>Consensus Economics Forecasts</i> | mai 2010 | 1,1 | 1,5 | 1,3 | 1,4 |
| OECD | mai 2010 | 1,2 | 1,8 | 1,4 | 1,0 |
| Eurosüsteemi ekspertide ettevaade | juuni 2010 | 0,7 – 1,3 | 0,2 – 2,2 | 1,4 – 1,6 | 1,0 – 2,2 |

Allikad: Euroopa Komisjoni *Economic Forecasts* (kevad 2010); RVFi *World Economic Outlook* (aprill 2010); OECD *Economic Outlook* (mai 2010); *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 andmed on tööpäevade arvu järgi korrigeeritud või mitte.

© Euroopa Keskpank, 2010

Aadress: 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
<http://www.ecb.europa.eu>

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