



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

EUROSÜSTEEMI EKSPERTIDE MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA

Eurosüsteemi eksperdid on kuni 23. novembrini 2007 saadaval olnud teabe põhjal koostanud ettevaate, mis käsitleb euroala makromajanduslikku arengut.¹ SKP keskmine aastane reaalkasv peaks 2007. aastal jääma vahemikku 2,4–2,8%, ulatuma 2008. aastal 1,5–2,5%ni ning püsima 2009. aastal vahemikus 1,6–2,6%. Ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI) keskmine kogukasv on 2007. aastal ettevaate kohaselt 2,0–2,2%, 2008. aastal 2,0–3,0% ning 2009. aastal 1,2–2,4%.

Taustinfo 1

TEHNILISED EELDUSED

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

Tehnilised eeldused intressimäärade ning nafta ja muu toorme (v.a energia) hinna suhtes põhinevad turgude ootustel seisuga 14. november 2007. Kolme kuu EURIBORina mõõdetavate lühiajaliste intressimäärade puhul põhinevad turgude ootused forvardtehingu intressimääradel, andes läbilõike tulukõverast sama kuupäeva seisuga. Eelduste kohaselt peaksid lühiajalised intressimäärad püsima 2007. aasta neljandas kvartalis keskmiselt 4,9% tasemel, langedes 2008. aastal 4,5%ni ja 2009. aastal 4,3%ni. Turgude ootuste kohaselt peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne intressimäär euroalal olema novembri keskpaigas registreeritud 4,3% lähedal. Põhiettevaade sisaldab ka eeldust, et pankade laenuintressimäärade vahe kasvab ettevaateperioodil mõnevõrra, mis kajastab praegust kõrgendatud riskiteadlikkust finantsturgudel. 14. novembril lõppenud kahe nädalase perioodi jooksul toimunud futuuriturgude arengu põhjal eeldatakse, et naftabarreli keskmine hind on 72,6 USD 2007. aastal, 88,6 USD 2008. aastal ja 83,7 USD 2009. aastal. Muu toorme (v.a energia) hinnad (USA dollarites) peaksid tõusma keskmiselt 18,1% 2007. aastal, 8,9% 2008. aastal ja 4,5% 2009. aastal.

Tehniliseks eelduseks on, et kahepoolsed vahetuskursid püsivad ettevaateperioodil muutumatuna 14. novembrile eelnenud kahe nädala jooksul kehtinud tasemel. Seega peaks EUR/USD vahetuskurs püsima tasemel 1,46 ning euro efektiivne vahetuskurs peaks olema 2007. aastal ligikaudu 3,8% kõrgem kui 2006. aastal ning 2008. ja 2009. aastal 2,6% kõrgem kui 2007. aasta keskmine.

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

Üleilmne majanduskasv (väljaspool euroala) peaks ettevaateperioodil aeglustuma, püsides siiski jõulisena. See on peamiselt tingitud hoogsast majanduskasvust arenevatel turgudel, mis on osaliselt üle võtmas Ameerika Ühendriikide rolli üleilmse majanduskasvu toukejõuna.

¹ 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. Finantsturgude arengut silmas pidades on käesoleva ettevaatega seotud ebakindlus tavapärasest eeldatavasti suurem.

Kokkuvõttes peaks SKP aastane reaalkasv väljaspool euroala olema 2007. aastal keskmiselt 5,6% ning jääma nii 2008. kui ka 2009. aastal 5,2% tasemele. Euroalaväliste eksporditurgude kasvutempo ulatub ettevaate kohaselt 6,0%ni 2007. aastal, 6,9%ni 2008. aastal ning 7,1%ni 2009. aastal.

SKP REAALKASVU ETTEVAADE

Eurostati esialgse hinnangu kohaselt kasvas euroala reaalne SKP 2007. aasta kolmandas kvartalis 0,7%, võrreldes 0,3%ga käesoleva aasta teises kvartalis. Ettevaateperioodil peaks SKP reaalkasv kvartalis jääma ligikaudu 0,5% tasemele. Sellest lähtudes peaks SKP keskmine aastane reaalkasv ulatuma ettevaate kohaselt 2,4–2,8%ni 2007. aastal, 1,5–2,5%ni 2008. aastal ning 1,6–2,6%ni 2009. aastal.

Tabel 1. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta

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

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|----------------------------------|------|---------|---------|---------|
| ÜTHI | 2,2 | 2,0-2,2 | 2,0-3,0 | 1,2-2,4 |
| Reaalne SKP | 2,9 | 2,4-2,8 | 1,5-2,5 | 1,6-2,6 |
| Eratarbimine | 1,9 | 1,4-1,8 | 1,4-2,4 | 1,2-2,8 |
| Valitsussektori tarbimine | 1,9 | 1,4-2,6 | 1,1-2,1 | 1,0-2,0 |
| Kapitali kogumahutus põhivarasse | 5,2 | 4,0-5,0 | 0,9-3,9 | 0,7-3,9 |
| Eksport (kaubad ja teenused) | 8,0 | 4,6-7,4 | 3,5-6,7 | 3,9-7,1 |
| Import (kaubad ja teenused) | 7,6 | 4,0-6,6 | 3,3-6,7 | 3,6-7,0 |

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

2) Alates 2006. aastast hõlmavad esitatud näitajad ka Sloveeniat. Erandiks on ÜTHI, milles Sloveeniat võetakse arvesse alates 2007. aastast. 2007. aasta septembri ettevaade kaasab 2008. aasta hinnangutesse euroala kohta ka Küprose ja Malta. Protsentides väljendatud muutused 2008. aasta kohta põhinevad euroala koosseisul, kuhu Küpros ja Malta on kaasatud nii 2007. kui ka 2008. aastal. Küprose, Malta ja Sloveenia osakaal euroala SKPs on vastavalt ligikaudu 0,2%, 0,1% ja 0,3%.

SKPsse kuuluvate euroala komponentide osas leitakse ettevaates, et eratarbimine peaks elavnema kooskõlas reaalse kasutatava tulu arenguga, kajastades üldjuhul tööhõive eeldatavat arengut ja reaalpalkade kasvu. Säästumäär peaks ettevaateperioodil püsima üldjoontes muutumatuna. Samas peaks mõõdukalt kasvama valitsussektori tarbimine.

Ettevõtlusinvesteeringute maht tõenäoliselt kahaneb mõnevõrra, sest suurte kasumite ja nõudluse heade väljavaadete eeldatavat positiivset mõju hakkavad pärssima üleilmse majanduskasvu aeglustumine ning karmistunud rahastamistingimused. Eelkõige peaksid vähenema eraisikute investeeringud elamuehitusse, kajastades eluasemeturgude normaliseerumist mitmetes euroala riikides. Põhivarainvesteeringute keskmine aastane kasvumäär on ettevaate kohaselt 4,0–5,0% 2007. aastal, 0,9–3,9% 2008. aastal ning 0,7–3,9% 2009. aastal.

Ekspordi kasv peaks jätkuvalt soodustama majandustegevust, ehkki euroala ekspordi turuosad peaksid suurema üleilmse konkurentsi ja hindade konkurentsivõime vähenemise tõttu veidi kahanema. Koguiimpordi keskmine aastane kasvumäär peaks jääma vastava ekspordinäitajaga võrreldes veidi madalamale ning selle tulemusel avaldab netokaubandus ettevaateperioodil SKP reaalkasvule tõenäoliselt teatavat positiivset mõju.

Soodsad suundumused tööturul peaksid jätkuma. Kooskõlas majandusaktiivsuse prognoosiga aeglustub 2008. aastal tõenäoliselt tööhõive kasv. Samal ajal peaks suurenema tööjõupakkumine, sest uute töökohtade loomise väljavaated on paranenud ja mitmes euroala riigis on läbi viidud tööturureforme. Töötuse määr peaks ettevaateperioodil veelgi vähenema.

HINNA- JA KULUETTEVAATED

Alates 2007. aasta augustist on aastane ÜTHI-inflatsioon peamiselt toiduaine- ja energiahindade täiendaval surveel märkimisväärselt suurenenud. Need surved peaksid inflatsiooni veel edaspidigi mõjutama. Tugev väline hinnasurve, mis on peamiselt tingitud nafta ja muu toorme (v.a energia) ning eelkõige toiduainete toormehindade eeldatavast arengust, peaks püsima 2008. aasta keskpaigani. ÜTHI-inflatsioon peaks 2008. ja 2009. aastal kaudsete maksude ja riiklikult reguleeritud hindade mõjul suurenema, ehkki vähemal määral kui 2007. aastal, mil Saksamaal toimus märkimisväärne käibemaksutõus. Ettevaade põhineb ootustel, et 2008. ja 2009. aastal on palgakasv majanduses tervikuna suurem kui möödunud aastatel; samal ajal ei eeldata ettevaateperioodil märgatavat tööviljakuse kasvu. Suuremate tööjõu erikulude mõju inflatsioonile pärsib siiski kasumimarginaalide kasvu eeldatav pidurdumine. Kõigi eespool nimetatud tegurite koosmõju arvestades peaks ÜTHI keskmine kogukasv jääma 2007. aastal vahemikku 2,0–2,2%, püsima 2008. aastal 2,0–3,0% tasemel ning ulatuma 2009. aastal 1,2–2,4%ni.

VÕRDLUS 2007. AASTA SEPTEMBRI ETTEVAATEGA

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

Tabel 2. Võrdlus 2007. aasta septembri ettevaatega

(keskmine aastane muutus protsentides)

| | 2006 | 2007 | 2008 |
|------------------------------|------|---------|---------|
| Reaalne SKP – september 2007 | 2,9 | 2,2-2,8 | 1,8-2,8 |
| Reaalne SKP – detsember 2007 | 2,9 | 2,4-2,8 | 1,5-2,5 |
| ÜTHI – september 2007 | 2,2 | 1,9-2,1 | 1,5-2,5 |
| ÜTHI – detsember 2007 | 2,2 | 2,0-2,2 | 2,0-3,0 |

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 ja muid toormehindu 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 2,5–2,6%ni, 2008. aastal 1,9–2,2%ni ning 2009. aastal 2,0–2,2%ni. Keskmine aastane ÜTHI-inflatsioon on 2007. aastal 2,0–2,1% ja 2008. aastal 2,0–2,5% ning jääb 2009. aastal 2,0% tasemele. Kõik kättesaadavad 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 | | |
|---|-----------------------|----------|---------|---------|------------------|---------|---------|
| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2007 | 2008 | 2009 |
| RVF | okt 2007 | 2,5 | 2,1 | – | 2,0 | 2,0 | – |
| Euroopa Komisjon | nov 2007 | 2,6 | 2,2 | 2,1 | 2,0 | 2,1 | 2,0 |
| OECD | dets 2007 | 2,6 | 1,9 | 2,0 | 2,1 | 2,5 | 2,0 |
| <i>Consensus Economics Forecasts</i> | nov 2007 | 2,6 | 2,0 | – | 2,0 | 2,0 | – |
| <i>Survey of Professional Forecasters</i> | okt 2007 | 2,6 | 2,1 | 2,2 | 2,0 | 2,0 | 2,0 |
| Eurosüsteemi ekspertide ettevaade | dets 2007 | 2,4-2,8 | 1,5-2,5 | 1,6-2,6 | 2,0-2,2 | 2,0-3,0 | 1,2-2,4 |

Allikad: Euroopa Komisjoni Economic Forecasts (sügis 2007); RVFi World Economic Outlook (oktoober 2007); OECD Economic Outlook nr 82 (esialgne väljaanne, detsember 2007); Consensus Economics Forecasts ja EKP Survey of Professional Forecasters.

Märkus: Eurosüsteemi ekspertide makromajanduslik 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 Keskpank, 2007

Adress: 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.europa.eu>

Kõik õigused on kaitstud.

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