



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

## EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASIANTUNTIJOIDEN ARVIOT

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 25.11.2011 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.<sup>1</sup> Talouskehitys euroalueella heikkeni vuoden 2011 jälkipuoliskolla. Taustalla olivat kansainvälisen kysynnän vaimeneminen sekä yritysten ja kuluttajien luottamuksen huomattava heikentyminen tilanteessa, jossa epävarmuus lisääntyi jännitteiden voimistuessa rahoitusmarkkinoilla, osakehintojen laskiessa merkittävästi ja rahoitusolojen huonontuessa yhä useammassa euroalueen maassa. Oletuksena on, ettei finanssikriisi enää voimistu, joten BKT:n kasvun arvioidaan elpyvän vuoden 2012 aikana ja paranevan vielä jonkin verran vuonna 2013. Taseiden jatkuvan sopeutuksen monilla sektoreilla ja huonojen rahoitusolojen monissa osissa euroaluetta odotetaan tosin vaimentavan elpymistä arviointijaksolla. Elpymisen odotetaan kuitenkin saavan tukea kansainvälisen kysynnän vahvistumisesta. Lisäksi energian ja elintarvikkeiden hinnannousun vaimenemisen odotetaan tukevan realitulojen kehitystä ja hyvin matalilla lyhyillä koroilla sekä rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi toteutetuilla toimilla odotetaan olevan myönteinen vaikutus kotimaiseen kysyntään. BKT:n keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,5–1,7 % vuonna 2011 ja -0,4–1,0 % vuonna 2012 sekä 0,3–2,3 % vuonna 2013. Euroalueen YKHI-inflaation arvioidaan pysyvän lähijät nopeahkona mutta hidastuvan sitten selvästi. Keskimääräisen YKHI-inflaation odotetaan olevan 2,6–2,8 % vuonna 2011 ja 1,5–2,5 % vuonna 2012 sekä 0,8–2,2 % vuonna 2013. Kehityksen taustalla ovat pääasiassa vertailuajankohdan vaikutukset energian ja elintarvikkeiden hinnoissa vuodelle 2012 sekä oletukset, että raaka-aineiden hinnat pysyvät ennallaan tai laskevat. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-inflaation odotetaan nopeutuvan vain hieman arviointijaksolla kotimaisen kysynnän ollessa suhteellisen vaimeaa ja työvoimakustannusten kehittyessä maltillisesti.

### Kehikko 1.

#### KORKOJA, VALUUTTAKURSSEJA, RAAKA-AINEIDEN HINTOJA JA FINANSSIPOLITIikkaa KOSKEVAT TEKNISET OLETUKSET

Korkoja ja raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 17.11.2011.<sup>1</sup> Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 1,4 % vuonna 2011 ja 1,2 % vuonna 2012 sekä 1,4 % vuonna 2013. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 4,4 % vuonna 2011 ja 5,3 % vuonna 2012 sekä 5,6 % vuonna 2013. Pankkien lyhyiden ja pitkien antolainauskorkojen odotetaan termiinikorkojen kehityksen pohjalta nousevan edelleen koko arviointijakson ajan, kun markkinakorkojen muutokset välittyvät vähitellen lainakorkoihin. Luotonantokriteerien odotetaan kaikkiaan heikentävän talouden toimintaa euroalueella kokonaisuutena. Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 17.11.2011 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Brent-raakaöljyn barrelihinnaksi oletetaan keskimäärin 111,5 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2011 ja 109,4 dollaria vuonna 2012 sekä 104,0 dollaria vuonna 2013.

<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 arvioissaan talouskehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä. Lisätietoa arvioiden laatimisesta käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista on oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Opas on luettavissa EKP:n verkkosivuilla. 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. Käytettävää menettelyä, johon sisältyy mekanismi poikkeuksellisten tapahtumien vaikutuksen korjaamiseksi, esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges", EKP, joulukuu 2009.

Muiden kuin energiaraaka-aineiden dollarihintojen oletetaan nousevan 17,8 % vuonna 2011, laskevan 7,3 % vuonna 2012 ja nousevan 4,3 % vuonna 2013.

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat marraskuun 17. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssin oletetaan siis olevan 1,40 vuonna 2011 ja 1,36 vuosina 2012 ja 2013. Euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan pysyvän ennallaan vuonna 2011 ja heikkenevän 0,9 % vuonna 2012.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 25.11.2011). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallitustasolla yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

<sup>1</sup> Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin arviointijakson loppuun asti. Muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2012 neljanteen neljännekseen asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

## KANSAINVÄLISTÄ YMPÄRISTÖÄ KOSKEVAT OLETUKSET

Maa- ja elintarviketalouden kasvuvauhti hidastui vuoden 2011 kuluessa. Toisella vuosineljänneksellä myönteistä oli Japanin luonnonkatastrofia seuranneiden tarjontaketjun häiriöiden väistyminen, mutta myönteinen vaikutus kumoutui jännitteiden uusiuduttua kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla pääasiassa siksi, että euroalueen valtioiden velkakriisi voimistui ja huolet julkisen talouden kestävydestä muissa suurissa kehittyneissä talouksissa kasvoivat. Seurauksena kuluttajien ja yritysten luottamus mureni kaikkialla maailmassa. Jatkossa talouden odotetaan elpävän vähitellen, joskin esimerkiksi taseiden tasapainottamistarve ja asunto- ja työmarkkinoiden heikkous joissakin suurissa kehittyneissä talouksissa pitänevät kasvun hitaana pitemmän aikaa etenkin kehittyneissä talouksissa, mikä jarruttaa maailmantalouden elpymistä. Kehittyvissä talouksissa kasvu jatkuu melko vahvana, mutta senkin odotetaan vaimenevan, sillä politiikkaa on kiristetty rahoitusjärjestelmän tasapainottomuuksien ja hintapaineiden hillitsemiseksi, ulkomaisen kysynnän odotetaan heikkenevän ja maailman rahoitusmarkkinoiden häiriöillä on odotettavasti kielteisiä heijastusvaikutuksia. Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT kasvoi 5,7 % vuonna 2010, mutta kasvuvauhdin arvioidaan hidastuvan ja olevan 4,1 % vuonna 2011 ja 3,9 % vuonna 2012. Vuonna 2013 kasvun odotetaan nopeutuvan ja olevan 4,5 %. Euroalueen ulkoinen kysyntä kasvoi 11,8 % vuonna 2010, mutta kasvun arvioidaan hidastuvan ja olevan 6,4 % vuonna 2011 ja 4,8 % vuonna 2012. Vuonna 2013 kasvuvauhdin arvioidaan nopeutuvan ja olevan 6,9 %.

## BKT:N KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Euroalueen BKT:n kasvu oli hidasta vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä. BKT kasvoi neljännesvuositasolla 0,2 % kuten edelliselläkin neljänneksellä. Vuoden 2011 toisella neljänneksellä talouskasvua hidastivat useat tilapäiset tekijät niin euroalueella kuin maailmallakin, mutta viime kuukausina kehitystä ovat euroalueella heikentäneet yhä selvemmin valtioiden velkakriisin vaikutus ja siihen liittyvä finanssipolitiikan kiristäminen joissakin euroalueen maissa. Jännitteiden voimistuessa euroalueen rahoitusmarkkinoilla ja epävarmuuden lisääntyessä yritysten ja kuluttajien luottamus on heikentynyt huomattavasti, osakehinnat ovat laskeneet jyrkästi kaikkialla euroalueella, ja monissa maissa kotitalouksien ja yritysten rahoitusolot ovat huonontuneet. Ulkomaisen kysynnän heikennyttyä vuonna 2011 ulkoisten tekijöiden ei odoteta kumoavan näiden kotimaisten tekijöiden kasvua hidastavaa vaikutusta lähiaikoina. Kun oletukseksi otetaan, ettei finanssikriisi enää voimistu, BKT:n kasvun odotetaan piristyvän vuoden 2012 aikana ja paranevan vielä jonkin verran vuonna 2013. Arviointijaksolla monilla sektoreilla jatkuvan taseiden sopeutuksen ja monissa osissa euroaluetta vallitsevien huonojen rahoitusolojen odotetaan tosin vaimentavan elpymistä. Elpymisen odotetaan kuitenkin saavan tukea kansainvälisen kysynnän vahvistumisesta. Lisäksi energian ja elintarvikkeiden hinnannousun vaimenemisen odotetaan tukevan reaalitulojen kehitystä ja hyvin matalilla lyhyillä koroilla sekä rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi toteutetuilla toimilla odotetaan olevan myönteinen

vaikutus kotimaiseen kysyntään. Kaiken kaikkiaan elpymisen odotetaan olevan hidasta. Euroalueen BKT:n odotetaan kasvavan vuositasolla 1,5–1,7 % vuonna 2011 ja -0,4–1,0 % vuonna 2012 sekä 0,3–2,3 % vuonna 2013.

Yksityisen kulutuksen kasvun odotetaan olevan euroalueella varsin vaisua vuoden 2012 puoliväliin saakka pääasiassa käytettävissä olevien reaalityulojen heikon kehityksen vuoksi mutta piristyvän sen jälkeen hieman. Työllisyyden kasvun vaimouden arvioidaan jarruttavan käytettävissä olevien nimellistulojen kehitystä, ja finanssipolitiikan kiristymisen useissa euroalueen maissa odotetaan pitävän palkkojen ja tulonsiirtojen kasvun hitaana. Raaka-aineiden aiempien hinnannousujen vaikutus on vaimentanut käytettävissä olevien reaalityulojen kehitystä, mutta raaka-aineiden hintapaineiden odotetaan hellittävän, mikä vähitellen tukisi käytettävissä olevien reaalityulojen kasvua. Säästämisasteen arvioidaan pysyvän euroalueella suunnilleen nykyisellään koko arviointijakson ajan. Tarve vähentää säästämistä kuluttamisen ylläpitämiseksi reaalityulojen kehityksen heiketessä odotettavasti pitkälti kumooa poikkeuksellisen epävarmuuden ja heikentyneen luottamuksen säästämisastetta nostavan vaikutuksen. Kun työllisyys kohentuu vain asteittain, työttömyysasteen odotetaan nousevan euroalueella jonkin verran vuoden 2012 kuluessa ja laskevan sen jälkeenkin vain hitaasti.

Epävarmassa tilanteessa muuhun kuin asuinrakentamiseen kohdistuvien yksityisten investointien odotetaan vaimenevan euroalueella, kun rahoitusolot pysyvät hankalina joissakin euroalueen maissa. Investointien kehityksen arvioidaan pysähtyvän lähiaikoina ja elpyvän vain hitaasti arviointijakson aikana viennin kasvun vahvistuessa, kotimaisen kysynnän hieman piristyessä ja yritysten kannattavuuden pysyessä suhteellisen vakaana. Asuinrakennusinvestointien kasvun odotetaan olevan vieläkin hitaampaa sopeutuksen jatkuessa joidenkin maiden asuntomarkkinoilla ja pitäessä myös asuntojen hintakehityksen varsin vaatimattomana. Useissa euroalueen maissa julkistettujen julkisen talouden vakauttamispakettien perusteella julkisten investointien oletetaan vähenevän huomattavasti vuosina 2011 ja 2012 ja vakaantuvan vuonna 2013.

Viennin kasvun odotetaan myötäilevän ulkomaisen kysynnän kehitystä eli heikkenevän lähiaikoina ja alkavan sitten vähitellen nopeutua vuoden 2012 kuluessa. Tuonnin kasvun arvioidaan kehittyvän samankaltaisesti. Viennin odotetaan kasvavan vuoden 2012 alkupuolelta lähtien jonkin verran tuontia voimakkaammin, joten ulkomaankaupan nettovaikutuksen BKT:n neljännesvuosikasvuun odotetaan olevan arviointijaksolla positiivinen.

#### Taulukko 1. Euroalueen talousnäkyimiä koskevat arviot

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

	2010	2011	2012	2013
YKHI	1,6	2,6 – 2,8	1,5 – 2,5	0,8 – 2,2
BKT	1,8	1,5 – 1,7	-0,4 – 1,0	0,3 – 2,3
Yksityinen kulutus	0,8	0,3–0,5	-0,4–0,6	0,0–1,8
Julkinen kulutus	0,5	-0,3–0,5	-0,5–0,7	-0,3–1,3
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-0,6	1,6–2,4	-1,6–1,8	-0,5–4,3
Vienti (tavarat ja palvelut)	10,8	5,4–7,2	0,3–6,1	2,1–8,9
Tuonti (tavarat ja palvelut)	9,2	4,0–5,4	-0,5–5,1	1,7–8,1

1) BKT:tä ja sen eriä koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevat arviot sisältävät myös euroalueen sisäisen kaupan.

2) Viro on mukana euroaluetta koskevissa arvioissa lukuun ottamatta YKHIn muutosta vuodelle 2010. YKHIn keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos vuodelle 2011 pohjautuu sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Viro on mukana jo vuonna 2010.

Tämänhetkisen kriisin odotetaan heikentäneen potentiaalista kasvua, mutta vaikutuksen voimakkuudesta ei edelleen ole varmuutta. On luultavaa, että talouden toiminnan jatkuva heikkous jarruttaa potentiaalisen tuotannon kasvua entisestään. Tuotannon kasvunäkymien heikkouden vuoksi negatiivisen tuotantokuilun arvioidaan silti levenevän vuonna 2012 ja kapenevan jonkin verran vuonna 2013.

## HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

Raaka-aineiden aiempien hinnannousujen sekä osin välillisten verojen nousun seurauksena euroalueen YKHI-inflaation arvioidaan olevan vielä vuoden 2012 ensimmäisellä neljänneksellä yli 2 %. Sitten sen odotetaan hidastuvan huomattavasti. Taustalla on pitkälti energian hintakehityksen vaikutuksen selvä pieneneminen, kun öljyn aiempien hinnannousujen vaikutus väistyy ja raakaöljyn hintakehityksen oletetaan hidastuvan arviointijaksolla vähittäin. Elintarvikkeiden hintainflaation odotetaan alkavan hidastua vuoden 2012 puolivälissä, kunhan nykyiset inflaatiopaineet ovat välittyneet hintoihin. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-inflaation arvioidaan nopeutuvan vain hieman kotimaisen kysynnän ollessa suhteellisen heikkoa ja työvoimakustannusten kehittyessä maltillisesti. Keskimääräisen YKHI-inflaation odotetaan olevan 2,6–2,8 % vuonna 2011 ja 1,5–2,5 % vuonna 2012 sekä 0,8–2,2 % vuonna 2013.

Ulkomaiset hintapaineet ovat hellittämässä, ja niiden odotetaan vähenevän arviointijaksolla selvästi lähinnä raaka-aineiden hintojen vakaantumisen tai laskun myötä. Tuonnin deflaattorin vuotuinen kasvuvauhti lakkasi nopeutumasta vuoden 2011 alussa, ja sen odotetaan hidastuvan jyrkästi vuonna 2012 ja jonkin verran myös vuonna 2013. Osasyynä on maailmankaupan kasvun heikentyminen ja inflaation hidastuminen maailmalla. Kotimaisia hintapaineita vaimentaa se, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin odotetaan hidastuvan vuoden 2012 alkupuoliskolla pitkälti vuoden 2011 alkupuoliskolla maksettujen kertaluonteisten maksujen vuoksi. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhdin odotetaan piristyvän vuoden 2012 jälkipuoliskolla ja vakaantuvan sitten. Arviossa on otettu huomioon kahdensuuntaisia vaikutuksia. Yhtäältä kuluttajahintainflaation aiemmasta nopeutumisesta aiheutuu palkkojen nostopaineita. Toisaalta talouden toiminnan yleisen hidastumisen ja työmarkkinatilanteen jatkuvan heikkouden odotetaan hillitsevän palkkakehitystä. Kuluttajahintainflaation oltua suhteellisen nopeaa tänä vuonna työntekijää kohden laskettujen reaalisten työvoimakustannusten arvioidaan laskevan vuosina 2011 ja 2012 ja nousevan sen jälkeen jonkin verran. Yksikkötyökustannusten kasvuvauhdin odotetaan nopeutuvan jonkin verran vuonna 2012 ja rauhoittuvan sen jälkeen. Taustalla on tuottavuuden kasvun suhdanneluontoinen heikkeneminen vuonna 2012, sillä talouskasvu heikkenee huomattavasti mutta työllisyyden kasvu sopeutuu vain osittain. Vuonna 2013 tuottavuuden kasvu taas nopeutuu. Voittomarginaalien kasvun odotetaan pysyvän hitaana vuodet 2011 ja 2012, kun kokonaiskysyntä on vaimeaa ja yksikkötyökustannusten kasvu kiihtyy. Vuonna 2013 voittomarginaalien odotetaan kasvavan nopeammin, kun talouden toiminta piristyy. Hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen nostoilla odotetaan olevan huomattava YKHI-inflaatiota nopeuttava vaikutus vuosina 2011 ja 2012, kun julkisen talouden vakauttaminen jatkuu useissa euroalueen maissa. Vuonna 2013 vaikutuksen odotetaan olevan pienempi, mikä johtuu osittain siitä, että vuoden 2013 finanssipoliittisista toimista ei ole saatavilla yksityiskohtaisia tietoja.

## VERTAILUA SYYSKUUN 2011 ARVIOON

BKT:n kasvuarvion vaihteluväli vuodelle 2011 on kapeampi kuin syyskuun 2011 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa, ja vaihteluväliä vuodelle 2012 on tarkistettu merkittävästi alaspäin. Pääasiallisena syynä tarkistuksiin on kotimaista kysyntää painava luottamuksen ja rahoitusolojen heikkeneminen, kun valtionvelkakriisi aiheuttaa poikkeuksellista epävarmuutta ja ulkomainenkin kysyntä on arvioitu aiempaa heikommaksi. Finanssipolitiikan ja rahoitusolojen kiristyminen joissakin euroalueen maissa on sekin heikentänyt arvioita BKT:n keskipitkän aikavälin kasvunäkymistä. YKHI-inflaation vaihteluvälejä vuosille 2011 ja 2012 on tarkistettu hieman ylöspäin öljyn eurohinnan ja välillisten verojen nousun vuoksi. Näiden tekijöiden inflaatiovaikutuksen odotetaan kumoavan täysin talouden toiminnan arvioituun heikkenemiseen liittyvät inflaatiota hidastavat muutokset voittomarginaaleissa ja palkkoissa.

## Taulukko 2. Vertailua syyskuun 2011 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2011	2012
BKT – syyskuu 2011	1,4–1,8	0,4–2,2
BKT – joulukuu 2011	1,5–1,7	-0,4–1,0
YKHI – syyskuu 2011	2,5–2,7	1,2–2,2
YKHI – joulukuu 2011	2,6–2,8	1,5–2,5

## 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 laadittu eri ajankohtina. Lisäksi (osittain määrittelemättömät) menetelmät, joilla oletukset finanssipolitiikkaa, rahoitusmarkkinoita sekä ulkoisia tekijöitä koskevista muuttujista kuten öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnoista johdetaan, poikkeavat toisistaan. Myös työpäiväkorjauksissa käytetyissä menetelmissä on eroja (ks. taulukko).

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n odotetaan kasvavan 1,5–1,6 % vuonna 2011 ja 0,2–1,1 % vuonna 2012 sekä 1,3–1,6 % vuonna 2013. Kaikki nämä ennusteet asettuvat eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden vaihteluväleille tai niiden tuntumaan.

Muiden ennustelaitosten inflaatioennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoidaan olevan 2,5–2,7 % vuonna 2011 ja 1,5–1,8 % vuonna 2012 sekä 1,2–1,8 % vuonna 2013. Kaikki nämä ennusteet asettuvat eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden vaihteluväleille tai niiden tuntumaan. Arviot vuodelle 2012 asettuvat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioiden vaihteluvälien alaosaan.

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

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajan kohta	BKT:n kasvu			YKHI-inflaatio		
		2011	2012	2013	2011	2012	2013
IMF	Syyskuu 2011	1,6	1,1	1,5	2,5	1,5	1,7
Survey of Professional Forecasters	Marraskuu 2011	1,6	0,8	1,6	2,6	1,8	1,8
Consensus Economics Forecasts	Marraskuu 2011	1,6	0,4	1,5	2,7	1,8	1,8
OECD	Marraskuu 2011	1,6	0,2	1,4	2,6	1,6	1,2
Euroopan komissio	Marraskuu 2011	1,5	0,5	1,3	2,6	1,7	1,6
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	Joulukuu 2011	1,5–1,7	-0,4–1,0	0,3–2,3	2,6–2,8	1,5–2,5	0,8–2,2

Lähteet: Euroopan komission ennuste (syyskuu 2011), IMF World Economic Outlook (syyskuu 2011), OECD Economic Outlook (marraskuu 2011), 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 luvuissa ei oteta huomioon sitä, montako työpäivää kunakin vuonna on. Muissa ennusteissa ei mainita, perustuvatko ne työpäiväkorjattuihin tietoihin vai eivät.

© Euroopan keskuspankki, 2011

Katuosoite: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Germany  
Postiosoite: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Germany  
Puhelin: +49 69 1344 0  
Faksi: +49 69 1344 6000  
Internet: <http://www.ecb.europa.eu>

Kaikki oikeudet pidätetään.

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