



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

Taustinfo

EKP EKSPERTIDE MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA

EKP eksperdid on kuni 20. augustini 2010 saadaval olnud teabe põhjal koostanud ettevaate, mis käsitleb euroala makromajanduslikku arengut.¹ SKP keskmine aastane reaalkasv peaks 2010. aastal jääma vahemikku 1,4–1,8% ja ulatuma 2011. aastal 0,5–2,3%ni. Inflatsioon peaks jääma üldjoontes stabiilseks, ulatudes 2010. aastal ettevaate kohaselt 1,5–1,7%ni ja 2011. aastal 1,2–2,2%ni.

Tehnilised eeldused intressimäärade, vahetuskursside, toormehindade ja eelarvepoliitika kohta

Tehnilised eeldused intressimäärade ning energia ja muu toorme (v.a energia) hindade kohta põhinevad turgude ootustel seisuga 13. august 2010.² Eeldused lühiajaliste intressimäärade kohta on üksnes tehnilist laadi. Lühiajalisi intressimäärasid mõõdetakse kolme kuu EURIBORina ja turgude ootused tuletatakse futuurlepingute intressimääradele. Selle meetodi kohaselt on lühiajaliste intressimäärade keskmine tase 2010. aastal 0,8% ja 2011. aastal 1,1%. Tehnilised eeldused riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalse intressimäära kohta euroalal põhinevad samuti turgude ootustel ja peaksid 2010. aastal püsima keskmiselt 3,6% ja 2011. aastal 3,8% tasemel.³ Põhiprognoosis võetakse arvesse rahastamistingimuste edasist paranemist ning eeldatakse, et ettevaateperioodil peaks pankade laenuintressimäärade ja eespool mainitud intressimäärade vahe stabiliseeruma või mõnevõrra vähenema. Ka laenuitingimused peaksid ettevaateperioodil leebemaks muutuma. 13. augustil lõppenud kahenädalase perioodi jooksul toimunud futuuriturgude arengu põhjal eeldatakse, et naftabarreli keskmine hind on 78,8 USA dollarit 2010. aastal ja 84,0 USA dollarit 2011. aastal. Muude toorainete (v.a energia) hinnad (USA dollarites) peaksid tõusma märkimisväärselt, kasvades 39,1% 2010. aastal ja 11,0% 2011. aastal.

Kahepoolsed vahetuskursid peaksid ettevaateperioodil püsima muutumatuna 13. augustile eelnenud kahe nädala jooksul kehtinud keskmisel tasemel. Seega peaks USD/EUR vahetuskursis olema ettevaateperioodil 1,31. Euro efektiivne vahetuskursis peaks 2010. aastal nõrgenema keskmiselt 6,5% ja 2011. aastal veel 1,4%.

Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused põhinevad euroala liikmesriikide riigieelarve kavadel seisuga 17. august 2010. Need hõlmavad kõiki meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mis on üksikasjalikult välja töötatud ja läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi.

Eeldused rahvusvahelise keskkonna kohta

Maailmamajanduse taastumine jätkub, ehkki varude tsükli ja eelarvestiimulite positiivse mõju taandumine aeglustab 2010. aasta teisel poolel tõenäoliselt taastumise tempot. Seejärel peaksid finantsturgude edasine normaliseerumine ning kindlustunde ja tööturgude olukorra paranemine toetama üleilmset majandustegevust. Enamiku areneva majandusega riikide majanduskasv on jõuline. Arenenud

¹ EKP ekspertide ettevaade täiendab eurosüsteemi ekspertide makromajanduslikku ettevaadet, mille EKP ja euroala liikmesriikide keskpankade eksperdid koostavad kaks korda aastas. Ettevaate koostamisel kasutatavad meetodid on kooskõlas eurosüsteemi ekspertide ettevaate koostamisel kasutatavate meetoditega, mida kirjeldatakse EKP 2001. aasta juunis avaldatud juhendis „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises”, mis on kättesaadav EKP veebilehel. 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.

² Nafta- ja toiduainehindu käsitlevad eeldused põhinevad kuni ettevaateperioodi lõpuni futuuride hindadel. Eeldatakse, et ülejäänud toormehinnad järgivad futuuride hindu kuni 2011. aasta kolmanda kvartalini ning arenevad seejärel kooskõlas üleilmse majandustegevusega.

³ Tehnilised eeldused euroala pikaajaliste intressimäärade kohta arvutatakse 13. augusti seisuga riikide kümneaastaste võrdlusvõlakirjade keskmise tulususena, mida kaalutakse aastaste SKP kasvumääradega. Seejärel pikendatakse tulemust ettevaateperioodi lõpuni, kasutades EKP arvutatud euroala tulukõverast tuletatud forwardprofili.

majandusega riikide kasv seevastu on tagasihoidlikum, sest kehvad tööturuväljavaated ja finantsvõimenduse vähendamine avaldavad survet majanduskasvule. Ettevaateperioodiks prognoositud taastumisest hoolimata peaks mitme arenenud majandusega riigi majanduskasv jääma aeglaseks. SKP reaalkasv väljaspool euroala peaks kiirenema, ulatudes 2010. aastal keskmiselt 5,1%ni ja 2011. aastal 4,4%ni. Euroala eksporditurgude kasvutempo kiireneb 2010. aastal eeldatavasti 10,4%ni ja 2011. aastal 7,1%ni, kajastades maailmakaubanduse märkimisväärset elavnemist.

SKP reaalkasvu ettevaade

Euroala SKP reaalkasv taastus 2010. aasta teises kvartalis jõuliselt. Kättesaadavate andmete kohaselt kasvas sisenõudlus kiiresti, osaliselt tänu investeringutele, mis suurenesid pärast ebasoodsatest ilmastikutingimustest mõjutatud esimest kvartalit. Kuid kasvu toetasid ka netoeksport ja varud. Nagu varem eeldati, peaks kasv ülejäänud 2010. aasta jooksul mõnevõrra aeglustuma, sest hakkab vähenema majanduse elavnemise algusetapis kasvu ajutiselt toetanud tegurite, näiteks eelarvestiimulite, varude tsükli ja kaubanduse taastamise mõju. Ettevaatavalt võib öelda, et majandustegevus peaks elavnema, mida toetab ekspordi suurenemine ja järk-järgult kasvav sisenõudlus, kajastades varem võetud rahapoliitiliste meetmete mõju ja finantssüsteemi toimimise taastamiseks tehtud märkimisväärsed jõupingutusi. Eelmiste tsüklitega võrreldes jääb elavnemine ettevaate kohaselt siiski suhteliselt tagasihoidlikuks, sest paljudes sektorites on vaja parandada bilansside olukorda. Eratarbimist peaks mõjutama sissetulekute mõõdukas areng. Kasvuväljavaates võetakse arvesse ka eelarvete jätkuvat kohandamist, mille eesmärk on süvendada kindlustunnet jätkusuutlikkuse suhtes keskmises perspektiivis. SKP aastane reaalkasv, mis vähenes 2009. aastal 4,0%, peaks taas kiirenema, ent jääma ettevaateperioodil mõõdukaks, ulatudes 2010. aastal 1,4–1,8%ni ning 2011. aastal 0,5–2,3%ni. Kuna aastane potentsiaalne kasvumäär jääb tõenäoliselt majanduslanguse eelse ajaga võrreldes samuti väiksemaks, peaks kogutoodangu lõhe ettevaateperioodil vähenema.

Tabel A. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta

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

	2009	2010	2011
ÜTHI	0,3	1,5 – 1,7	1,2 – 2,2
Reaalne SKP	-4,0	1,4 – 1,8	0,5 – 2,3
Eratarbimine	-1,1	0,0 – 0,4	-0,1 – 1,5
Valitsussektori tarbimine	2,6	0,3 – 1,3	-0,1 – 1,1
Kapitali kogumahutus põhivarasse	-11,0	-2,3 ... -0,7	-1,6 – 3,0
Ekspord (kaubad ja teenused)	-13,2	7,4 – 10,0	2,9 – 9,3
Import (kaubad ja teenused)	-11,8	5,8 – 8,2	1,6 – 7,8

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

2) 2011. aasta ettevaated hõlmavad ka Eestit. Protsentides väljendatud muutused 2011. aasta kohta põhinevad euroala 2010. aasta koosseisul, kuhu Eesti oli juba ka kaasatud.

Hinna- ja kuluettevaated

ÜTHI-koguinflatsioon oli augustis 1,6% ja peaks aasta lõpuks peamiselt toormehindade arengu mõjul veidi kiirenema. Hiljem peaks imporditud inflatsioon vähenema, kuid euroala hinnasurve koos majandustegevuse järkjärgulise taastumisega suurenema, mis kergitab mõnevõrra ÜTHI-inflatsiooni (v.a toiduained ja energia). Kokkuvõttes peaks inflatsioonisurve jääma kuni 2011. aastani tagasihoidlikuks ja koguinflatsioon püsima üldjoontes stabiilsena, ulatudes aasta arvestuses 2010. aastal 1,5–1,7%ni ja

2011. aastal 1,2–2,2%ni. Tunni kohta makstava hüvitise kasv euroalal peaks 2010. aastal vähenema. Kuna olukord tööturul pole endiselt kiita, oodatakse 2011. aastaks vaid vähest täiendavat palgasurvet. Tööviljakuse prognoositavat jõulist taastumist silmas pidades näitab palkade arengu ettevaade, et töäjõu erikulud vähenevad 2010. aastal märkimisväärselt. See omakorda peaks toetama kasumimarginaalide ulatuslikku kasvu pärast suurt langust 2009. aastal. Hiljem peaks kasumimarginaalide kasv püsima mõõdukam.

Võrdlus 2010. aasta juuni ettevaatega

Tuginedes peamiselt varem arvatust jõulisemale majanduskasvu taastumisele teises kvartalis ja oodatust soodsamale arengule aasta lõpus, prognoositakse 2010. aasta juuni kuubülletäänis avaldatud eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku ettevaatega võrreldes 2010. aastaks oluliselt kiiremat SKP reaalkasvu. 2011. aasta puhul on näitajat samuti mõnevõrra ülespoole kohandatud, mis kajastab eelkõige 2010. aasta lõpu poole prognoositava tugevama kasvu siirdemõju.

ÜTHI-inflatsiooni 2010. aasta kasvuvahemikku on 2010. aasta juuni näitajaga võrreldes mõnevõrra tõstetud ning 2011. aasta näitaja alumist määra korrigeeriti veidi ülespoole.

Tabel B. Võrdlus 2010. aasta juuni ettevaatega

(keskmine aastane muutus protsentides)

	2009	2010	2011
Reaalne SKP – juuni 2010	-4,1	0,7 – 1,3	0,2 – 2,2
Reaalne SKP – september 2010	-4,0	1,4 – 1,8	0,5 – 2,3
ÜTHI – juuni 2010	0,3	1,4 – 1,6	1,0 – 2,2
ÜTHI – september 2010	0,3	1,5 – 1,7	1,2 – 2,2

Võrdlus teiste institutsioonide prognoosidega

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 EKP 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 organisatsioonide ja asutuste kättesaadavate prognooside kohaselt jääb euroala SKP reaalkasv 2010. aastal vahemikku 0,9–1,2%. See jääb EKP ekspertide ettevaatega võrreldes madalamale tasemele ja kajastab tõenäoliselt asjaolu, et need prognoosid koostati enne teise kvartali kiiret majanduskasvu kinnitavate andmete avaldamist. 2011. aastaks prognoositakse 1,3–1,8% kasvu, mis jääb EKP ekspertide ettevaatega samale tasemele. Inflatsiooni puhul eeldatakse olemasolevates prognoosides, et keskmine aastane ÜTHI-inflatsioon on 2010. aastal 1,1–1,5%, mis on EKP ekspertide ettevaatega võrreldes mõnevõrra madalam. 2011. aastaks prognoositakse 1,0–1,7% ÜTHI-inflatsiooni, kusjuures kõik prognoosid, välja arvatud OECD oma, on EKP ekspertide ettevaatega samal tasemel.

Tabel C. Euroala SKP reaalkasvu ja ÜTHI-inflatsiooni prognooside võrdlus

(keskmise aastane muutus protsentides)

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

Sources: Euroopa Komisjoni kevadprognoos (mai 2010) ja RVFi *World Economic Outlook* (aprill 2010) inflatsiooni kohta; RVFi *World Economic Outlook* (juuli 2010) SKP kasvu kohta; OECD *Economic Outlook* (mai 2010); *Consensus Economics Forecasts* ja EKP *Survey of Professional Forecasters*.

Märkus. EKP 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 Keskpang, 2010

Address: 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.