



EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASiantuntijoiden Arviot

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 27.5.2010 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ Maailmantalouden elpymisnäkyminen ansiosta BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 0,7–1,3 % vuonna 2010 ja 0,2–2,2 % vuonna 2011. Inflaation arvioidaan pysyvän arviointijaksolla hitaana euroalueen talouden hukkakapasiteetin vaimentaessa hintojen nousua. Keskimääräisen YKHI-inflaation odotetaan olevan 1,4–1,6 % vuonna 2010 ja 1,0–2,2 % vuonna 2011.

Kehikko 1.

KORKOJA, VALUUTTAKURSSEJA, RAAKA-AINEIDEN HINTOJA JA FINANSSPOLITIikkaa KOSKEVAT TEKNISET OLETUKSET

Korkoja sekä energian ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 20.5.2010.¹ Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 0,8 % vuonna 2010 ja 1,1 % vuonna 2011. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 3,9 % vuonna 2010 ja nousevat 4,2 prosenttiin vuonna 2011. Perusoletuksena on, että pankkien antolainauskorkojen marginaalit edellä mainittuihin korkoihin nähden kapenevat jonkin verran arviointijaksolla, kun otetaan huomioon rahoitusolojen viimeaikainen kohentuminen. Lisäksi luotonantokriteerien oletetaan lieventyvän vähitellen arviointijakson aikana. Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 20.5.2010 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin, eli öljyn barrelihinnaksi oletetaan keskimäärin 79,5 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2010 ja 83,7 dollaria vuonna 2011. Muiden raaka-aineiden kuin energian dollarihintojen arvioidaan nousevan 17,9 % vuonna 2010 ja vaatimattomat 1,2 % vuonna 2011.

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat toukokuun 20. päivää edeltäneen kymmenen työpäivän jakson aikana. Euron dollarikurssin oletetaan näin ollen olevan 1,30 vuonna 2010 ja 1,26 vuonna 2011, ja euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan heikkenevän 6,4 % vuonna 2010 ja vielä 1,8 % vuonna 2011.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 27.5.2010). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallituksessa yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

¹ Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin vuoden 2011 loppuun asti. Muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2010 loppuun saakka ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

¹ 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 laatimisessa käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista löytyy oppaasta "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Opas on luettavissa EKP:n verkkosivuilla. Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluvälinä. 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.

KANSAINVÄLINEN YMPÄRISTÖ

Maailmantalouden kasvunäkymät ovat edelleen kohentuneet, ja kehitys on vankempaa kuin EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun arvioissa ennakoitiin. Maailmantalouden kasvun odotetaan hidastuvan tilapäisesti vuoden 2010 jälkipuoliskolla, kun eräät elpymistä alkuvaiheessa tukeneet tekijät kuten poliittiset toimet ja varastosyklin vaikutus väistyvät. Sen jälkeen rahoitusolojen normalisoitumisen sekä luottamuksen ja työmarkkinatilanteen jonkinasteisen kohenemisen arvioidaan tukevan talouskehitystä maailmalla. Maailmantalouden trendikasvun odotetaan pysyvän aiempaa hitaampana vuodet 2010–2011, sillä varsinkin kehittyneissä talouksissa elpyminen kriisin jälkeen on vaimeaa. Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n määrän arvioidaan kasvavan 4,7 % vuonna 2010 ja 4,1 % vuonna 2011. Euroalueen vientimarkkinoiden kasvun arvioidaan olevan 8,6 % vuonna 2010 ja 6,0 % vuonna 2011.

BKT:N MÄÄRÄN KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

BKT:n määrä kasvoi jonkin verran vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. Käytettävissä olevien tietojen perusteella varastojen kehityksellä oli vahva myönteinen vaikutus kasvuun, mutta monet muut tekijät kuten autokauppaa edistävien valtiollisten kannustimien poistuminen ja huonot sääolot vaimensivat kotimaisen kysynnän kasvua. Toisella vuosineljänneksellä BKT:n määrän arvioidaan kasvavan huomattavasti vahvemmin. Kasvua tukee muun muassa rakentamisen lisääntyminen. Loppuvuoden kasvun odotetaan kuitenkin jäävän heikoksi, kun eräät elpymisen alkuvaiheessa kasvua tukeneet tekijät kuten poliittiset toimet ja varastosyklin vaikutus menettävät vaikutustaan. Sen jälkeen talouden elpymisen arvioidaan vahvistuvan kotimaisen kysynnän vähitellen lisääntyessä. Rahapoliittisten toimenpiteiden ja rahoitusjärjestelmän toimintakyvyn palauttamiseksi toteutettujen merkittävien toimien viiveellä ilmenevien vaikutusten odotetaan tukevan talouskehitystä koko arviointijaksolla. Vuosina 2010 ja 2011 kasvun arvioidaan kuitenkin pysyvän hitaampana kuin taantumaa edeltävänä aikana, sillä taseita on yhä sopeutettava useilla sektoreilla ja lisäksi suuri työttömyys, varovaisuussäästäminen ja tulojen kasvun heikkous vaimentavat yksityistä kulutusta. Näkyymiin vaikuttaa myös käynnissä oleva julkisen talouden sopeuttaminen, jonka tarkoituksena on palauttaa ja lujittaa luottamusta julkisen talouden kestävyyyteen keskipitkällä aikavälillä. Vuositasolla BKT:n määrän arvioidaan kasvavan 0,7–1,3 % vuonna 2010 ja 0,2–2,2 % vuonna 2011. Vuonna 2009 BKT:n määrä supistui 4,1 %.

BKT:n kotimaisista eristä muuhun kuin asuinrakentamiseen kohdistuvien yksityisten investointien odotetaan jäävän melko vähäisiksi vuonna 2010, kun käyttämätöntä kapasiteettia on runsaasti, kysyntänäkymät ovat heikot ja epävarmat, kannattavuusluvut huonontuneet ja rahoituksen saanti vaikeutunut, mutta sen jälkeen niiden odotetaan elpyvän hitaasti. Alkuvuoden 2010 säästä johtuneen tilapäisen volatiliiteetin mentyä arvioidaan, että joidenkin maiden asuntomarkkinoilla jatkuva muutosprosessi hillitsee yhä asuinrakentamiseen liittyviä investointeja. Useissa euroalueen maissa julkistetut finanssipoliittiset elvytyspaketit ja niiden purkaminen huomioon ottaen reaalisten julkisten investointien oletetaan vakaantuvan vuoden 2010 kuluessa ja vähenevän seuraavana vuonna selvästi.

Yksityisen kulutuksen odotetaan elpyvän maltillisesti vuonna 2010 ja piristyvän seuraavana vuonna edelleen vähin erin. Työllisyyden kasvun arvioidaan olevan heikkoa, mikä odotettavasti hillitsee reaalityulojen kasvua yleisesti. Säästämisasteen arvioidaan silti pysyvän huomattavasti korkeampana kuin ennen kriisiä, sillä varovaisuussäästämistä esiintyy edelleen, kun taloustilanne on hyvin epävarma ja tulojen tuleva kehitys vaikuttaa vaatimattomalta. Säästämisasteen odotetaan kuitenkin laskevan jonkin verran taloustilanteen vähitellen parantuessa.

Taulukko 1. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)^{1), 2)}

	2009	2010	2011
YKHI	0,3	1,4–1,6	1,0–2,2
BKT:n määrä	–4,1	0,7–1,3	0,2–2,2
Yksityinen kulutus	–1,2	–0,2–0,4	–0,2–1,6
Julkinen kulutus	2,6	0,3–1,3	–0,3–1,1
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	–10,8	–3,4 – –1,2	–2,1–2,7
Vienti (tavarat ja palvelut)	–13,2	5,5 – 9,1	1,1 – 7,9
Tuonti (tavarat ja palvelut)	–12,0	3,8 – 7,0	0,4 – 6,8

1) BKT:n määrää ja sen erää koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevat arviot sisältävät myös euroalueen sisäisen kaupan.

2) Kaikki euroalueen 16 maata ovat mukana.

Euroalueen vienti piristyi viime vuoden lopulla ja kasvoi taas vahvasti alkuvuodesta 2010. Viennin elpyminen jatkuu arviointijakson aikana kilpailukyvyyn paranemisen ja ulkomaisen kysynnän tuella. Ulkomaankaupalla arvioidaan siten olevan positiivinen nettovaikutus BKT:n määrän kasvuun sekä vuonna 2010 että vuonna 2011.

Työttömyysasteen odotetaan nousevan alkuvuoteen 2011 saakka ja vakautuvan sitten, sillä vuoden 2009 puoliväliin saakka jatkuneeseen tuotannon rajuun supistumiseen mukaudutaan viiveellä, talouskehityksen odotetaan elyvän hitaasti eivätkä palkat jousa alaspäin.

Potentiaalisen kasvun odotetaan olevan vaatimatonta lähinnä kriisin vaikutuksesta. Sen odotetaan kuitenkin elyvän arviointijakson aikana jonkin verran. Taustalla vaikuttavat rakenteellisen työttömyyden kasvu, työhönosallistumisasteen lasku ja pääomakantaa heikentävä investointien raju väheneminen. Vaikutusten voimakkuudesta ei kuitenkaan ole varmuutta, ja potentiaalista kasvua – ja siten myös tuotantokuilua – koskeviin arvioihin liittyy tavanomaistakin suurempaa epävarmuutta. Arvioidun tuotantokuilun odotetaan silti kaventuvan hieman mutta pysyvän negatiivisena koko arviointijakson ajan.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

Vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti kiihtyi selvästi maaliskuussa 2010, ja sen arvioidaan nopeutuvan vielä hieman vuoden 2010 jälkipuoliskolla pääasiassa aiemmasta elintarvikkeiden hinnan laskusta johtuvan vertailuajankohdan vaikutuksen vuoksi. Sen jälkeen inflaation odotetaan hidastuvan hieman, sillä energian hinnannousun oletetaan hidastuvan. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHIn nousuvauhdin sen sijaan arvioidaan nopeutuvan vähitellen arviointijakson aikana, kun talouden ja työmarkkinoiden kehitys paranee. Keskimääräisen vuotuisen inflaatiovauhdin odotetaan olevan 1,4–1,6 % vuonna 2010 ja 1,0–2,2 % vuonna 2011.

Ulkoisten hintapaineiden arvioidaan lisääntyvän vuonna 2010 lähinnä raaka-aineiden hintojen oletetun kehityksen ja euron heikkenemisen myötä, mutta niiden arvioidaan hellittävän vuonna 2011. Kotimaassa tehtyä työtuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten nousun arvioidaan heikenevän tuntuvasti vuonna 2010. Sen jälkeenkin odotettavissa on vain vähittäistä ja vaatimatonta nousua. Kun lisäksi työn tuottavuuden arvioidaan elyvän vahvasti, tällaiset kaiken kaikkiaan vaisut palkanäkymät tarkoittavat, että yksikkötyökustannusten kasvu hidastuu huomattavasti vuonna 2010 ja nopeutuu sen jälkeenkin vain hieman. Voittomarginaalien sen sijaan arvioidaan kohenevan merkittävästi vuonna 2010 ja kasvavan sen jälkeenkin tasaisesti, kun talouskehitys piristyy ja palkanäkymät ovat maltilliset.

VERTAILUA MAALISKUUN 2010 ARVIOON

BKT:n määrän kasvun vaihteluväli vuodelle 2010 on nyt ylempänä kuin maaliskuun 2010 Kuukausikatsauksessa julkaistussa arvioissa, sillä kysyntä on lyhyellä aikavälillä ollut odotettua vahvempaa. Vuodelle 2011 arvioitu vaihteluväli sen sijaan on nyt alempana kuin maaliskuussa pääasiassa kotimaisen kysynnän näkymien heikkenemisen vuoksi.

YKHI-inflaation vaihteluväli vuodelle 2010 asettuu maaliskuun 2010 arvioiden vaihteluvälin yläpään, ja vaihteluväli vuodelle 2011 on hieman ylempänä kuin edellisissä arvioissa. Eniten tarkistukseen vaikutti se, että raaka-aineiden eurohinnat oletettiin korkeammiksi kuin maaliskuussa.

Taulukko 2. Vertailua maaliskuun 2010 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2010	2011
BKT:n määrä – maaliskuu 2010	0,4–1,2	0,5–2,5
BKT:n määrä – kesäkuu 2010	0,7–1,3	0,2–2,2
YKHI – maaliskuu 2010	0,8–1,6	0,9–2,1
YKHI – kesäkuu 2010	1,4–1,6	1,0–2,2

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 määrän odotetaan kasvavan 0,9–1,2 % vuonna 2010 ja 1,5–1,8 % vuonna 2011. Kaikki nämä ennusteet asettuvat eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden vaihteluvälille.

Saatavilla olevissa muiden ennustelaitosten inflaatioennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoidaan olevan 1,1–1,5 % vuonna 2010 ja 1,0–1,7 % vuonna 2011. Ennusteet asettuvat eurojärjestelmän asiantuntija-arvion vaihteluvälien tuntumaan.

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

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	BKT:n määrän kasvu		YKHI-inflaatio	
		2010	2011	2010	2011
IMF	huhtikuu 2010	1,0	1,5	1,1	1,3
Survey of Professional Forecasters	huhtikuu 2010	1,1	1,5	1,4	1,5
Euroopan komissio	toukokuu 2010	0,9	1,5	1,5	1,7
Consensus Economics Forecasts	toukokuu 2010	1,1	1,5	1,3	1,4
OECD	toukokuu 2010	1,2	1,8	1,4	1,0
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	kesäkuu 2010	0,7–1,3	0,2–2,2	1,4–1,6	1,0–2,2

Lähteet: Euroopan komission ennuste (kevät 2010), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2010), OECD Economic Outlook (toukokuu 2010), 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, 2010

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.