



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

EUROSÜSTEEMI EKSPERTIDE MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA

Eurosüsteemi eksperdid on kuni 19. novembrini 2010 saadaval olnud teabe põhjal koostanud ettevaate, mis käsitleb euroala makromajanduslikku arengut.¹ Kajastades maailmamajanduse jätkuvat elavnemist ja euroala sisenõudluse kasvavat toetust, peaks SKP keskmine aastane reaalkasv jääma 2010. aastal vahemikku 1,6–1,8% ning püsima 2011. aastal 0,7–2,1% ja 2012. aastal 0,6–2,8% tasemel. Keskmine aastane ÜHTI-inflatsioon peaks lühiajaliselt püsima senisel tasemel, tingituna peamiselt välisest toormehindade survest. Edaspidi, kui imporditud inflatsioon väheneb, peaks euroala hinnasurve koos majandustegevuse järkjärgulise taastumisega mõnevõrra suurenema. Keskmine ÜHTI-inflatsioon peaks 2010. aastal olema 1,5–1,7%, jääma 2011. aastal vahemikku 1,3–2,3% ning püsima 2012. aastal 0,7–2,3% tasemel.

Taustinfo 1

TEHNILISED EELDUSED INTRESSIMÄÄRADE, VAHETUSKURSSIDE, TOORMEHINDADE JA EELARVEPOLIITIKA KOHTA

Tehnilised eeldused intressimäärade ja toormehindade kohta põhinevad turgude ootustel seisuga 11. november 2010.¹ Eeldused lühiajaliste intressimäärade kohta on üksnes tehnilist laadi. Lühiajalisi intressimäärasid mõõdetakse kolme kuu EURIBORiga ja turgude ootused tuletatakse futuurlepingute intressimääradest. Selle meetodi kohaselt on lühiajaliste intressimäärade keskmine tase 2010. aastal 0,8%, 2011. aastal 1,4% ja 2012. aastal 1,7%. Turgude ootuste kohaselt peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne intressimäär euroalal püsima 2010. aastal keskmiselt 3,5% tasemel ning kasvama 2011. aastal 4,0%ni ja 2012. aastal 4,3%ni. Põhiprognosis võetakse arvesse rahastamistingimuste hiljutist jätkuvat normaliseerumist ning eeldatakse, et pankade laenuintressimäärade ja eespool mainitud intressimäärade vahe jääb üldjoontes stabiilseks. Laenuvõtmise tingimused peaksid ettevaateperioodil järk-järgult paranema. 11. novembril lõppenud kahepäevase perioodi jooksul toimunud futuuriturgude arengu põhjal eeldatakse, et naftabarreli keskmine hind on 79,5 USA dollarit 2010. aastal, 88,6 USA dollarit 2011. aastal ja 90,7 USA dollarit 2012. aastal. Muude toorainete (v.a energia) hinnad USA dollarites peaksid tõusma 40,6% 2010. aastal, 19,2% 2011. aastal ja 2,3% 2012. aastal.

Kahepoolsed vahetuskursid peaksid ettevaateperioodil püsima muutumatuna 11. novembrile eelnenud kümne tööpäeva jooksul kehtinud keskmisel tasemel. Seega peaks USD/EUR vahetuskurs olema 2010. aastal 1,34 ning 2011. ja 2012. aastal 1,39. Euro efektiivne vahetuskurs peaks 2010. aastal nõrgenema keskmiselt 5,9% ja tugevnema 2011. aastal mõõdukalt ehk 0,8%.

Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused põhinevad euroala riikide riigieelarve kavadel seisuga 19. november 2010. Need hõlmavad kõiki 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 ettevaateperioodi lõpuni futuuride hindadel. Eeldatakse, et ülejäänud toormehinnad järgivad futuuride hindu kuni 2011. aasta neljanda kvartalini ning arenevad seejärel kooskõlas üldise 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 elavnemine jätkub, kuid aeglustub ajutiselt, sest varude ja eelarvepoliitiliste stiimulite programmide senine toetav mõju on lõppemas. Edaspidi peaks üleilmne majanduskasv ettevaateperioodil järk-järgult kiirenema, millele aitavad kaasa bilansside korrastamisel tehtavad edusammud ning rahastamistingimuste paranemine. Maailmamajanduse kasvu ergutavad ettevaateperioodil jätkuvalt kõige enam uued arenevad turud. Samal ajal peaksid suuremate arenenud majandusega riikide tööturud jääma nõrgaks ja kasvu pärssima. Üldiselt peaks üleilmne kasv jääma küllaltki tagasihoidlikuks, võrreldes sellega, kuidas majandus on varasemate languste järel enamasti taastunud. Kokkuvõttes peaks SKP aastane reaalkasv väljaspool euroala olema 2010. aastal keskmiselt 5,3%, 2011. aastal 4,3% ning 2012. aastal 4,7%. Euroala eksporditurgude kasvutempo ulatub ettevaate kohaselt 11,3%ni 2010. aastal ning püsib nii 2011. kui ka 2012. aastal 7,2% tasemel.

SKP REAALKASVU ETTEVAADE

Pärast kiiret tõusu 2010. aasta teises kvartalis kasvas reaalne SKP kolmandas kvartalis 0,4%. Kätesaadavate andmete kohaselt toetas kasvu netoeksport, samal ajal kui kasvas ka sisenõudlus, ehkki eelnenud kvartaliga võrreldes tagasihoidlikumas tempos. 2010. aasta viimases kvartalis peaks kasv jääma esimese poolaastaga võrreldes nõrgemaks, sest eelarvepoliitiliste stiimulite, varude tsükli ja kaubanduse elavnemise toetav mõju on hääbumas. Edaspidi peaks majandustegevuse taastumine ekspordi toel jätkuma ning ka sisenõudlus hoogustub järk-järgult. Selline tasakaalustumine kajastab rahapoliitika toetava kursi mõju ning märkimisväärseid jõupingutusi, mida on tehtud finantssüsteemi toimimise taastamiseks. Varasemate panganduskriiside ajal täheldatud suundumuste põhjal võib siiski arvata, et majanduse taastumine jääb tagasihoidlikuks. Euroala majanduskasvu väljavaadet pärsib vajadus parandada bilansside olukorda mitmes sektoris. SKP aastane reaalkasv peaks olema 2010. aastal 1,6–1,8%, 2011. aastal 0,7–2,1% ning jääma 2012. aastal vahemikku 0,6–2,8%.

SKP sisemajanduse komponentide kohta märgitakse, et eratarbimise kasv peaks 2010. aastal mõõdukalt kiirenema ning ettevaateperioodil järk-järgult stabiliseeruma. Tööhõive arengu edenedes peaksid kasvama ka sissetulekud. Lisaks peaks vähenema kodumajapidamiste säästmismäär, sest koosõlas tööturgude arenguga ja ebakindluse vähenemisega paraneb kindlustunne. Töötuse määr peaks tänu majandustegevuse ja tööhõive olukorra järkjärgulisele paranemisele esmalt stabiliseeruma ning alates 2012. aastast ka langema.

Mitteelamuehitusse tehtavate erainvesteeringute elavnemine peaks samuti aegamööda jätkuma, arvestades, et reservvõimsuse määr järk-järgult väheneb, nõudluse väljavaated stabiliseeruvad, rahastamispiirangud muutuvad leebemaks ja ebakindlus taandub. Elamuehitusse tehtavad investeeringud küll elavnevad mõnevõrra, kuid peaksid siiski jääma tagasihoidlikuks, sest neid pärsib endiselt eluasemeturgudel toimuv korrektsioon mõnedes riikides. Eeldatakse, et paljude euroala riikide eelarve konsolideerimiskavade tulemusel jäävad valitsussektori reaalinvesteeringud ettevaateperioodil väheseks.

Tabel A. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta

(keskmise aastane muutus protsentides)¹⁾²⁾

	2009	2010	2011	2012
ÜTHI	0,3	1,5 – 1,7	1,3 – 2,3	0,7 – 2,3
Reaalne SKP	-4,1	1,6 – 1,8	0,7 – 2,1	0,6 – 2,8
Eratarbimine	-1,1	0,6 – 0,8	0,4 – 1,4	0,5 – 2,3
Valitsussektori tarbimine	2,4	0,5 – 1,3	-0,8 – 0,6	-0,4 – 1,0
Kapitali kogumahuutus põhivarasse	-11,3	-1,4 ... -0,6	-0,5 – 3,1	0,1 – 5,3
Eksport (kaubad ja teenused)	-13,1	9,9 – 11,7	3,7 – 8,7	2,5 – 8,7
Import (kaubad ja teenused)	-11,8	8,2 – 9,8	2,6 – 7,6	2,3 – 8,1

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 keskmised muutused 2011. aasta kohta põhinevad euroala 2010. aasta koosseisul, kuhu Eesti oli juba ka kaasatud.

Pärast jõulist kasvu 2010. aasta esimeses kolmes kvartalis peaks ekspordi kasv ka edaspidi – ehkki mõnevõrra aeglasemalt – jätkuma, saades kogu ettevaateperioodi vältel tuge välisnõudlusest ning perioodi alguses ka hindade suuremast konkurentsivõimest. Impordi kasv, mis oli 2010. aastal kiire, peaks aastatel 2011–2012 samuti veidi aeglustuma. Üldiselt peaks netoeksport avaldama SKP kasvule positiivset mõju, ehkki selle suurus väheneb.

Suuresti kriisi mõju kajastades peaks potentsiaalne kasv ettevaateperioodil mõnevõrra taastuma, jäädes siiski tagasihoidlikuks. Selline mõõdukas väljavaade tuleneb struktuurse tööpuuduse tõusust, madalamatest tööjõus osalemise määradest ning investeringute vähesusest. 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 peaks ettevaateperioodil vähenema.

HINNA- JA KULUETTEVAATED

Valdavalt naftahinna ja toiduainehindade tõusu tulemusel peaks üldine ÜTHI-inflatsioon püsima kuni 2011. aasta alguseni 2% lähedal. Edaspidi, kui imporditud inflatsioon väheneb, peaks euroala hinnasurve koos majandustegevuse järkjärgulise taastumisega mõnevõrra suurenema. Keskmise ÜTHI-inflatsioon peaks 2010. aastal olema 1,5–1,7%, jääma 2011. aastal vahemikku 1,3–2,3% ning püsima 2012. aastal 0,7–2,3% tasemel. ÜTHI (v.a toiduaine- ja energiahinnad) kasvutempo peaks kogu ettevaateperioodi vältel järk-järgult tõusma, kajastades tööjõu erikulude aegamisi kiirenevat kasvu seoses tööturutingimuste paranemisega.

Väline hinnasurve, mis 2010. aastal tänu toormehindade tõusule ja euro varasemale nõrgenemisele jõuliselt suurenes, peaks ettevaateperioodil vähenema. Euroala hinnasurve osas peaks töötatud tunni kohta makstava hüvitise kasv jääma 2010. aastal tagasihoidlikuks. Edaspidi oodatakse kiiremat kasvu kooskõlas tööturu olukorra paranemisega. See kehtib nii avaliku kui ka erasektori kohta, ehkki vähemal määral avaliku sektori kohta, kajastades eelarvete konsolideerimist ning asjaolu, et avaliku sektori palkasid kohandati majanduslanguse ajal aeglasemalt. Tööviljakuse jõulist tsüklilist elavnemist silmas pidades näitab palkade arengu ettevaade, et tööjõu erikulude kasv aeglustub 2010. aastal märkimisväärselt. Edaspidi, kui tööviljakuse kasv on stabiliseerunud ja palgad veelgi tõusevad, peaksid ka tööjõu erikulud mõõdukalt kasvama hakkama. Kasumimarginaalid, mis majanduslanguse ajal järsult langesid, peaksid ettevaateperioodil veelgi kasvama. Juba teatavaks tehtud meetmete põhjal eeldatakse, et ka kaudsed maksud avaldavad ettevaateperioodil ÜTHI-inflatsioonile mõningast positiivset mõju.

VÖRDLUS 2010. AASTA SEPTEMBRI ETTEVAATEGA

2010. aastaks prognoositud SKP reaalkasvu vahemikku on mõnevõrra kahandatud ning see ulatub 2010. aasta septembri kuubülletäänis avaldatud vahemiku ülemisse poole. 2011. aasta kasvuvahemik on septembriga võrreldes mõnevõrra kitsam. ÜTHI-inflatsiooni 2010. aasta vahemik püsib muutumatuna, kuid 2011. aasta kasv peaks olema eelmise ettevaatega võrreldes veidi kiirem.

Tabel B. Võrdlus 2010. aasta septembri ettevaatega

(keskmise aastane muutus protsentides)

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

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 1,6–1,7%ni, jääb 2011. aastal vahemikku 1,4–1,7% ja püsib 2012. aastal 1,6–2,0% tasemel. Kõik prognoosid jäävad eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud väärtusvahemikesse.

Inflatsiooni puhul eeldatakse teiste institutsioonide olemasolevates prognoosides, et keskmine aastane ÜTHI-inflatsioon on 2010. aastal 1,5–1,6% ning püsib 2011. aastal vahemikus 1,3–1,8% ja 2012. aastal 1,2–1,7% piires. Kõik inflatsiooniprognosid on samuti kooskõlas eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud väärtusvahemikega.

Euroala SKP reaalkasvu ja ÜTHI-inflatsiooni prognooside võrdlus

(keskmise aastane muutus protsentides)

	Avaldamisaeg	SKP kasv			ÜTHI-inflatsioon		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012
RVF	oktoober 2010	1,7	1,5	1,8	1,6	1,5	1,5
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	oktoober 2010	1,6	1,5	1,7	1,5	1,5	1,6
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	november 2010	1,6	1,4	1,6	1,5	1,6	1,5
OECD	november 2010	1,7	1,7	2,0	1,5	1,3	1,2
Euroopa Komisjon	november 2010	1,7	1,5	1,8	1,5	1,8	1,7
Eurosüsteemi ekspertide ettevaade	detsember 2010	1,6 – 1,8	0,7 – 2,1	0,6 – 2,8	1,5 – 1,7	1,3 – 2,3	0,7 – 2,3

Allikad: Euroopa Komisjoni *Economic Forecasts* (sügis 2010); RVFi *World Economic Outlook* (oktoober 2010); OECD *Economic Outlook* (november 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 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.