



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

EUROSÜSTEEMI EKSPERTIDE MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA

Eurosüsteemi eksperdid on kuni 20. novembrini 2009 saadaval olnud teabe põhjal koostanud ettevaate, mis käsitleb euroala makromajanduslikku arengut.¹ Kajastades maailmamajanduse aeglase elavnemise väljavaadet, peaks SKP keskmine aastane reaalkasv jääma 2009. aastal vahemikku –4,1% kuni –3,9% ning tõusma 2010. aastal 0,1% kuni 1,5%ni ja 2011. aastal 0,2% kuni 2,2%ni. Inflatsioon peaks ettevaateperioodil püsima mõõdukana ning seda pärsib euroalal valitsev majandussurutis. Keskmine ÜTHI-inflatsioon peaks 2009. aastal olema ligikaudu 0,3% ning tõusma 2010. aastal 0,9–1,7%ni ja 2011. aastal 0,8–2,0%ni.

Taustinfo A

TEHNILISED EELDUSED INTRESSIMÄÄRADE, VAHETUSKURSSIDE, TOORMEHINDADE JA EELARVEPOLIITIKA KOHTA

Tehnilised eeldused intressimäärade ning energia ja muu toorme (v.a energia) hinna kohta põhinevad turgude ootustel seisuga 12. november 2009.¹ Eeldused lühiajaliste intressimäärade kohta on üksnes tehnilist laadi. Lühiajalisi intressimäärasid mõõdetakse kolme kuu EURIBORina ja turgude ootused tuletatakse futuurlepingute intressimääradele. Selle meetodi kohaselt peaks lühiajaliste intressimäärade keskmine tase ulatuma 2009. ja 2010. aastal 1,2%ni ning tõusma 2011. aastal 2,4%ni. Turgude ootuste kohaselt peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne intressimäär euroalal püsima 2009. aastal keskmiselt 4,0% tasemel ning kasvama 2010. ja 2011. aastal vastavalt 4,1% ja 4,6%ni. Põhiprognoosis võetakse arvesse rahastamistingimuste hiljutist paranemist ning eeldatakse, et ettevaateperioodil peaks pankade laenuintressimäärade ja eespool mainitud intressimäärade vahe mõnevõrra vähenema. Ka laenuitingimused peaksid ettevaateperioodil järk-järgult leebemaks muutuma. Seoses toormehindadega eeldatakse 12. novembril lõppenud kahenädalase perioodi jooksul toimunud futuuriturgude arengu põhjal, et naftabarreli keskmine hind peaks 2009. aastal olema 62,2 USA dollarit, 2010. aastal 81,4 USA dollarit ja 2011. aastal 85,9 USA dollarit. Muu toorme (v.a energia) hinnad USA dollarites langesid hinnangute kohaselt 2009. aastal märkimisväärselt ehk 22,3% ning 2010. aastal peaksid need tõusma 24,7% ja 2011. aastal veel 4,0%.

Kahepoolsed vahetuskursid peaksid ettevaateperioodil püsima muutumatuna 12. novembrile eelnenud kahe nädala jooksul kehtinud keskmisel tasemel. Seega peaks EUR/USD vahetuskurs olema 2009. aastal 1,39 ning 2010. ja 2011. aastal 1,49. Euro efektiivne vahetuskurs peaks 2009. aastal kallinema keskmiselt 0,8% ja 2010. aastal veel 2,2%.

Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused põhinevad euroala riikide riigieelarve kavadel seisuga 20. november 2009. 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 2011. aasta lõpuni futuuride hindadel. Eeldatakse, et ülejäänud toormehinnad järgivad futuuride hindu kuni 2010. aasta lõpuni ning arenevad seejärel kooskõlas üleilmse majandustegevusega.

¹ Ettevaate koostamisel osalesid nii EKP kui ka euroala riikide 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 avaldatud EKP juhendist „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises”, mis on kättesaadav EKP kodulehel. Ettevaatete 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 EKP 2009. aasta detsembris avaldatud väljaandes „New procedure for constructing ECB staff projection ranges”, mis on samuti kättesaadav EKP kodulehel.

RAHVUSVAHELINE KESKKOND

Maailmamajanduse väljavaadetes esineb jätkuvalt paranemise märke. Pöördepunktiks sai 2009. aasta teine kvartal. Lähiajal taastub majandus tõenäoliselt siiski ebaühtlaselt, sest seda toetavad peamiselt rahaja eelarvepoliitilised stiimulid, kaubanduse elavnemine ning varude tsüklid. Kui mõned tegurid on üksnes ajutise toimega, siis rahastamistingimuste järkjärguline paranemine peaks maailmamajanduse eeldatavat taastumist siiski püsivamalt toetama. Üldjoontes peaks üleilmne majanduskasv jääma kogu ettevaateperioodil varasematest suundumustest tagasihoidlikumaks, sest eelkõige arenenud turud taastuvad majanduskriisi kestva mõju tõttu väga aeglaselt. Kokkuvõttes peaks SKP aastane reaalkasv väljaspool euroala aeglustuma 2009. aastal keskmiselt 0,6%, kuid kiirenema 2010. aastal taas 3,5% ja 2011. aastal 3,9%. Euroala eksporditurgude kasv aeglustus 2009. aastal hinnanguliselt veelgi rohkem ehk -12,2%ni, kuid 2010. ja 2011. aastal nähakse taas kasvu kiirenemist vastavalt 4,2% ja 4,7%ni.

SKP REAALKASVU ETTEVAADE

Euroala SKP reaalkasv muutus 2009. aasta kolmandas kvartalis taas positiivseks ning reaalne SKP kasvas esmakordselt pärast 2008. aasta esimest kvartalit. Olemasolevate andmete põhjal võib eeldada, et kasvu soodustasid mitmed tegurid, sealhulgas eelarvepoliitiliste stiimulite programmid, varude tsüklid ja kaubanduse kasvu kiirenemine. Kui nende osaliselt ajutiste tegurite mõju 2010. aasta alguses kaob, on oodata SKP kasvu aeglustumist. Kuni 2011. aastani vältava ettevaateperioodi jooksul peaksid majandustegevust üha rohkem toetama eksport ja kasvav sisenõudlus. Elavnemist ettevaateperioodil toetab ka rahapoliitiliste meetmete ja finantssüsteemi toimimise taastamiseks võetud jõuliste meetmete viitajaga mõju. Kasv peaks siiski jääma majanduse madalseisu eelse ajaga võrreldes tagasihoidlikumaks, sest paljudes sektorites on vaja parandada bilansside olukorda ja kehvad tööturuväljavaated pärsivad tarbimist. Pärast 0,5% kasvu 2008. aastal peaks SKP reaalkasv jääma 2009. aastal vahemikku -4,1% kuni -3,9% ning ulatuma 2010. aastal 0,1-1,5%ni ja 2011. aastal 0,2-2,2%ni.

SKPsse kuuluvate euroala komponentide kohta märgitakse, et koguinvesteeringute maht kahaneb tõenäoliselt kuni 2011. aasta alguseni, kuid kahanemise kiirus aeglustub järk-järgult. Mitteelamuehitusse tehtavaid erainvesteeringuid peaksid piirama tootmisvõimsuse madal rakendusaste, nõrk nõudlus, suur ebakindlus ja vähene kasum. Elamuehitusse tehtavaid investeeringuid peaks pärssima eluasemeturgudel toimuv korrektsioon mõnedes riikides. Eeldatakse, et paljudes euroala riikides välja kuulutatud eelarvepoliitiliste stiimulite programmide tulemusel kasvavad valitsussektori reaalinvesteeringud 2009. ja 2010. aastal jõuliselt ning langus saabub alles 2011. aastal.

Ka eratarbimise kasv peaks püsima tagasihoidlik. Tööga seotud reaalne sissetulek peaks peaaegu kogu ettevaateperioodi vältel vähenema, ehkki seda peaksid toetama mõõdukas palgatõus, madal inflatsioon ja valitsussektori tulusiirdeid. Lisaks eeldatakse, et 2009. aastal majandusliku ebakindluse, kasvava töötuse ja eluasemehindade languse kontekstis suurenenud ettevaatussäästmine väheneb ettevaateperioodil üksnes mõnevõrra.

Tabel 1. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta

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

	2008	2009	2010	2011
ÜTHI	3,3	0,3 – 0,3	0,9 – 1,7	0,8 – 2,0
Reaalne SKP	0,5	–4,1 ... –3,9	0,1 – 1,5	0,2 – 2,2
Eratarbimine	0,4	–1,2 ... –1,0	–0,2 – 0,8	0,2 – 1,8
Valitsussektori tarbimine	2,0	2,2 – 3,0	0,5 – 1,7	0,4 – 1,8
Kapitali kogumahutus põhivarasse	–0,6	–11,3 ... –10,5	–3,1 ... –0,1	–1,7 – 2,3
Eksport (kaubad ja teenused)	0,8	–14,5 ... –12,5	0,6 – 5,6	0,7 – 6,5
Import (kaubad ja teenused)	0,9	–12,6 ... –11,0	0,4 – 4,6	0,8 – 5,4

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

2) Alates 2008. aastast hõlmavad näitajad ka Slovakkia. Erandiks on ÜTHI, milles Slovakkia võetakse arvesse alates 2009. aastast. Protsentides väljendatud keskmised muutused 2009. aasta kohta põhinevad euroala koosseisul, kuhu Slovakkia oli kaasatud juba 2008. aastal.

Pärast järsku langust aastavahetuse paiku hakkas euroala eksport 2009. aasta keskpaigas elavnema. Ettevaateperioodil peaks eksport kasvava välisnõudluse toel järk-järgult taastuma, ehkki hindade konkurentsivõime peaks seda mõningal määral pärssima. Euroala import vähenes 2009. aastal märkimisväärselt, kuid peaks lõppnõudluse kasvades järgmise kahe aasta jooksul taas elavnema. Arvestades, et 2009. aastal peaks ekspordi maht vähenema impordist rohkem, mõjutab netokaubandus suurel määral SKP langust 2009. aastal. Netokaubanduse mõju peaks muutuma veidi positiivsemaks alates 2010. aastast.

Töötundide koguarv euroalal peaks kuni 2011. aastani vähenema, kajastades hilinevad kohanemist toodangu mahu järsku vähenemisega kuni 2009. aasta keskpaigani ning prognoositavat nõrka majandustegevust. Ehkki alguses tehakse kohandus peamiselt töötundide arvu vähendamise kaudu töötaja kohta, avaldab see varsti tõenäoliselt üha rohkem mõju ka töötajate arvule. Langema peaks ka tööjõunõudlus, millele avaldab järsku majanduslanguse kontekstis mõju palkade langusjäikus. Tööpuuduse määr peaks ettevaateperioodil suurenema, kajastades tööhõive langust.

Eeldatakse, et ettevaateperioodil pärsib kriis euroala potentsiaalset kasvu. Potentsiaalse majanduskasvu langus kajastab struktuurse tööpuuduse paratamatut tõusu, madalamaid tööjõus osalemise määrasid ning investeringute ulatuslikku vähenemist, mis avaldab mõju kapitalivarudele. 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 püsib ettevaateperioodil märkimisväärselt negatiivseks.²

HINNA- JA KULUETTEVAATED

Pärast –0,4% taset 2009. aasta kolmandas kvartalis peaks aastane ÜTHI-inflatsioon muutuma neljandas kvartalis taas positiivseks. See suundumus on valdavalt tingitud ulatuslikest baasfektidest, mis tulenevad toormehindade varasemast alanemisest. Seejärel peaks inflatsioon püsima mõõdukana ning seda pärsib euroalal valitsev majandussurutis. Keskmine aastane inflatsioonimäär peaks 2009. aastal püsima 0,3% lähedal ning tõusma 2010. aastal 0,9–1,7%ni ja 2011. aastal 0,8–2,0%ni. ÜTHI (v.a energia) aastane muutusmäär peaks kuni 2010. aastani langema, kajastades vähest kogunõudlust, ning püsima 2011. aastal mõõdukana.

² Vt 2009. aasta juuli kuubulletääni taustinfo „Potential output estimates for the euro area”.

Välise hinnasurve langus 2009. aastal peaks lähitulevikus pöörduma vastupidiseks, kajastades peamiselt toormehindade eeldustekohast arengut ning konkurentide kehtestatud hindade tõusu. Euroala hinnasurvega seoses märgitakse, et palgasurve on 2009. aastal märkimisväärselt vähenenud, pidades silmas halvenenud olukorda tööturul ja inflatsiooni langust. Palkade edasine kasv peaks kujunema mõõdukaks. Tööjõu erikulude aastakasv kiirenes 2009. aastal aga märkimisväärselt. Selle tingisid peamiselt tootlikkuse langus ning asjaolu, et palgad on majandustegevuse langusele reageerinud väga aeglaselt. Arvestades, et tootlikkus elavneb tõenäoliselt kooskõlas tsüklilise paranemisega, peaksid tööjõu erikulud 2010. aastal langema ning 2011. aastal üksnes vähesel määral suurenema. Kui 2009. aastal on toimunud tööjõu erikulude järsk tõus suuresti kasumimarginaali arvelt, siis edaspidi peaksid need ettevaateperioodil taas kasvama, kui ettevõtted püüavad majanduse elavnedes varasemat langust osaliselt kompenseerida.

VÕRDLU 2009. AASTA SEPTEMBRI ETTEVAATEGA

Võrreldes 2009. aasta septembri kuubulletäänis avaldatud näitajaga on 2009. aastaks prognoositud SKP reaalkasvu vahemikku mõnevõrra kahandatud. 2010. aasta kasvuprognosi on korrigeeritud ülespoole. See kajastab osaliselt 2009. aasta lõpu prognoosi ülevaatamise mõju ülekandumist järgmisse aastasse.

ÜTHI-inflatsiooni 2009. aasta näitaja jääb 2009. aasta septembris prognoositud väärtusvahemiku piiresse, samal ajal kui 2010. aasta näitaja on sellest mõnevõrra kõrgem.

Tabel 2. Võrdlus 2009. aasta septembri ettevaatega

(keskmine aastane muutus protsentides)

	2009	2010
Reaalne SKP – september 2009	-4,4 ... -3,8	-0,5 ... 0,9
Reaalne SKP – detsember 2009	-4,1 ... -3,9	0,1 – 1,5
ÜTHI – september 2009	0,2 – 0,6	0,8 – 1,6
ÜTHI – detsember 2009	0,3 – 0,3	0,9 – 1,7

Taustinfo B

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 tabelit allpool).

Teiste institutsioonide kättesaadavate prognooside kohaselt langeb euroala SKP reaalkasv 2009. aastal 3,8–4,2% võrra. Edaspidi peaks SKP kasv olema positiivne, ulatudes 2010. aastal 0,3–1,2%ni ning 2011. aastal 1,3% kuni 1,7%ni. Kõik prognoosid on üldjoontes kooskõlas eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud väärtusvahemikega.

Inflatsiooni puhul eeldatakse teiste institutsioonide olemasolevates prognoosides, et keskmine aastane ÜTHI-inflatsioon on 2009. aastal 0,2–0,3% ning püsib 2010. aastal vahemikus 0,8–1,2% ja 2011. aastal 0,7–1,6% piires. Kõik inflatsiooniprognosiid on üldjoontes kooskõlas eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud väärtusvahemikega.

Euroala SKP reaalkasvu ja ÜTHI-inflatsiooni prognooside võrdlus

(keskmise aastane muutus protsentides)

	Avaldamisaeg	SKP kasv			ÜTHI-inflatsioon		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011
RVF	oktoober 2009	-4,2	0,3	1,3	0,3	0,8	0,8
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	oktoober 2009	-3,9	1,0	1,6	0,3	1,2	1,6
Euroopa Komisjon	november 2009	-4,0	0,7	1,5	0,3	1,1	1,5
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	november 2009	-3,8	1,2	1,5	0,3	1,1	1,5
OECD	november 2009	-4,0	0,9	1,7	0,2	0,9	0,7
Eurosüsteemi ekspertide ettevaade	detsember 2009	-4,1 ... -3,9	0,1 – 1,5	0,2 – 2,2	0,3 – 0,3	0,9 – 1,7	0,8 – 2,0

Allikad: Euroopa Komisjoni *Economic Forecasts* (sügis 2009); RVFi *World Economic Outlook* (oktoober 2009); OECD *Economic Outlook* (november 2009, vaheprognoos); *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 aastakasvu andmed on tööpäevade arvu järgi korrigeeritud või mitte.

© Euroopa Keskpank, 2009

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
 Koduleht: <http://www.ecb.europa.eu>

Kõik õigused on kaitstud.
 Taasesitus õppe- ja mitteamrilistel eesmärkidel on lubatud, kui viidatakse algallikale.