



## EUROSÜSTEEMI EKSPERTIDE MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA

Eurosüsteemi eksperdid on kuni 19. maini 2006 saadaval olnud teabe põhjal koostanud ettevaate, mis käsitleb euroala makromajanduslikku arengut.<sup>1</sup> SKP keskmine reaalkasv peaks ulatuma 2006. aastal 1,8–2,4%ni ja jääma 2007. aastal vahemikku 1,3–2,3%. Ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI) keskmine kogukasv on 2006. aastal ettevaate kohaselt 2,1–2,5% ja 2007. aastal 1,6–2,8%.

### Taustinfo 1

#### TEHNILISED EELDUSED

Eurosüsteemi ekspertide ettevaade põhineb mitmetel intressimäärasid, vahetuskursse, naftahinda ja eelarvepoliitikat käsitlevatel eeldustel.

Tehnilised eeldused intressimäärade ning nafta ja muude toorainete (v.a energia) hinna suhtes põhinevad turgude ootustel 11. maile eelnenud kahe nädala jooksul. Eeldused kolme kuu EURIBORina mõõdetavate lühiajaliste intressimäärade kohta põhinevad forvardtehingute kurssidel<sup>2</sup>, andes läbilõike tulukõvera hetkeseisust. Nende eelduste kohaselt peaksid lühiajalised intressimäärad tõusma keskmiselt 3,1%lt 2006. aastal keskmiselt 3,9%ni 2007. aastal. Turgude ootuste kohaselt peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne tulusus euroalal teataval määral kasvama, tõustes 2006. aasta keskmiselt 4,0%lt 2007. aastal keskmiselt 4,3%ni. Futuuriturgude arengu põhjal eeldatakse, et naftabarreli keskmine hind on 70,3 USD 2006. aastal ja 73,9 USD 2007. aastal. Muude toorainete (v.a energia) hinnad peaksid USA dollarites tõusma keskmiselt 27,6% 2006. aastal ja 5,4% 2007. aastal.

Tehniliseks eelduseks on, et kahepoolsed vahetuskursid püsivad ettevaateperioodil muutumatuna 11. maile eelnenud kahe nädala jooksul kehtinud tasemel. Seega peaks EUR/USD vahetuskurs püsima tasemel 1,27 ning euro efektiivne vahetuskurs peaks olema 2005. aasta keskmisest 0,7% kõrgem.

Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused põhinevad euroala liikmesriikide riigieelarve kavadel. Need hõlmavad majanduspoliitilisi meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mis on üksikasjalikult välja töötatud ja läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi. Eelarvepoliitikat käsitlevate eelduste ajakohastamise tähtaeg oli 11. mai 2006.

#### RAHVUSVAHELINE KESKKOND

Euroala väliskeskkond peaks ettevaateperioodil jääma soodsaks. SKP reaalkasv Ameerika Ühendriikides peaks püsima märkimisväärsena, ehkki kasvutempo mõneti aeglustub. Aasia riikides (v.a Jaapan) peaks SKP reaalkasv olema maailmamajanduse keskmisest tasemest oluliselt kiirem, kuid veidi aeglasem kui viimastel aastatel. Enamikus suurtes majandusriikides peaks kasv püsima dünaamiline. 1. mail 2004 Euroopa Liiduga ühinenud riikides jätkub ettevaate kohaselt kiire majanduskasv.

<sup>1</sup> Ettevaate koostamisel osalesid nii EKP kui ka euroala liikmesriikide 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 koostatud EKP juhendist "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises". 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.

<sup>2</sup> Eurosüsteemi ettevaade põhineb esmakordselt eeldusel, et turu lühiajalised intressimäärad muutuvad kooskõlas turgude ootustega, mitte ei püsi ettevaateperioodil muutumatuna, nagu eelnevalt eeldati. Tegemist on üksnes tehnilist laadi muudatusega, mille eesmärk on parandada makromajanduslike ettevaadete kvaliteeti ja järjepidevust, ning sellega ei kaasne muudatusi EKP rahapoliitilises strateegias ja selles sisalduvate ettevaadete rollis.

Kokkuvõttes peaks *reaalse SKP kasv väljaspool euroala*, mis püsis 2005. aastal tasemel 5,1%, olema 2006. aastal keskmiselt 5,0% ja 2007. aastal ligikaudu 4,5%. *Euroala välisõudlus*, mis kasvas 2005. aastal 7,7%, peaks suurenema 7,6% 2006. aastal ja 6,7% 2007. aastal.

## SKP REAALKASVU ETTEVAADE

Eurostati esialgsel hinnangul oli euroala SKP reaalkasv 2006. aasta esimeses kvartalis 0,6%, võrreldes 0,3%ga eelmise aasta neljandas kvartalis. See kasv on kooskõlas uuringuandmetest saadud positiivsete signaalidega. SKP kvartaalne kasv peaks ettevaateperioodil püsima ligikaudu 0,5% tasemel, välja arvatud 2007. aasta esimeses kvartalis, mil kasvu hakkab tõenäoliselt pärssima kaudsete maksude märkimisväärne tõus. Sellest lähtudes peaks SKP keskmine aastane reaalkasv ulatuma ettevaate kohaselt 1,8–2,4%ni 2006. aastal ja 1,3–2,3%ni 2007. aastal. Eeldatavalt tugeva välisõudluse püsides peaks majandustegevust ettevaateperioodil jätkuvalt toetama ekspordi kasv. Sisenõudlus peaks üldjoontes stabiilselt kasvama ning seda võib ajutiselt aeglustada üksnes kaudsete maksude tõus.

Tabel A. Makromajanduslik ettevaade

(keskmine aastane muutus protsentides)<sup>1)</sup>

	2005	2006	2007
ÜTHI	2,2	2,1–2,5	1,6–2,8
Reaalne SKP	1,4	1,8–2,4	1,3–2,3
Eratarbimine	1,4	1,4–1,8	0,5–1,7
Valitsussektori tarbimine	1,4	1,3–2,3	0,7–1,7
Kapitali kogumahutus põhivarasse	2,5	2,3–4,5	1,6–4,8
Ekspord (kaubad ja teenused)	4,1	5,2–8,0	3,3–6,5
Import (kaubad ja teenused)	5,0	5,3–8,7	2,8–6,2

1) Kõigi muutujate ja ajavahemike kohta esitatud väärtusvahemikud põhinevad euroala keskpankade eelmiste perioodide ettevaadete ja tegelike tulemuste vaheliste erinevuste absoluutväärtuste keskmisel. Reaalset SKPd ja selle komponente käsitlev ettevaade põhineb tööpäevade arvu järgi korrigeeritud andmetel. Ekspordi ja impordi ettevaade hõlmab ka euroalasisest kaubandust.

SKPsse kuuluvate euroala kulukomponentide osas leitakse, et *eratarbimine* suureneb 2006. aastal keskmiselt 1,4–1,8% ning 2007. aastal ligikaudu 0,5–1,7%. 2006. aastal vähendavad kodumajapidamiste ostujõudu kõrgemad energiahinnad. 2006. aastal peaks tarbimise kasv olema suhteliselt kiire, kuid 2007. aastal jääb see kaudsete maksude eeldatava tõusu tulemusel tõenäoliselt tagasihoidlikumaks. Kodumajapidamiste kasutatavat tulu toetavad ettevaate kohaselt tööhõive mõningane kasv ja jätkuvalt suur kapitalitulu, kuid reaalsete sissetulekute tõus jääb siiski tagasihoidlikuks. Säästumäär peaks ettevaateperioodil püsima üldjoontes stabiilsena.

*Põhivarainvesteeringute* keskmine aastane kasvumäär on ettevaate kohaselt 2,3–4,5% 2006. aastal ja 1,6–4,8% 2007. aastal. *Ettevõtlusinvesteeringuid* peaksid toetama suur välisõudlus, soodsad rahastamistingimused ja ettevõtete tulu suurenemine. *Eraisikute investeeringud elamuehitusse* peaksid ettevaateperioodil elavnema mõeldukalt.

*Koguekspordi* (k.a euroalasisene kaubandus) keskmine aastane muutus peaks 2006. aastal olema 5,2–8,0% ja jääma 2007. aastal 3,3–6,5% piiresse. Euroalaväliste eksporditurgude osakaal peaks suurema üleilmse konkurentsi tõttu pisut kahanema, kuid hindade konkurentsivõime püsib üldjoontes stabiilsena. *Koguiimpordi* keskmine aastane kasvumäär on tõenäoliselt veidi kõrgem kui 2006. aastal ja langeb 2007. aastal sellest madalamale, kajastades sisenõudluse arengut. Kokkuvõttes peaks netoekspordi mõju SKP kasvule püsima kahe aasta jooksul üldjoontes neutraalne.

*Tööhõive* peaks hiljutisi arenguid silmas pidades stabiilselt kasvama. Tööjõupakkumine tõenäoliselt suureneb, sest uute töökohtade loomise väljavaated on paranenud ja mitme euroala riigi tööturul on läbi viidud struktuurireforme. Töötuse määr peaks ettevaateperioodil veelgi vähenema.

## HINNA- JA KULUETTEVAATED

ÜTHI keskmine kogukasv on 2006. aastal ettevaate kohaselt 2,1–2,5% ja jääb 2007. aastal vahemikku 1,6–2,8%. 2006. aasta hinnaettevaateid mõjutavad märkimisväärselt kõrgemad energia- ja toorainete (v.a nafta) hinnad. Ehkki nende mõju peaks futuuride praegustest hindadest lähtudes 2007. aastal vähenema, mõjutab sel aastal ÜTHI-inflatsioonimäära märkimisväärselt kaudsete maksude tõus. Samal ajal jääb nominaalpalga kasv töötaja kohta ettevaateperioodil tõenäoliselt tagasihoidlikuks. Seega eeldatakse hinnaettevaadetes, et nafta hinna tõus võib avaldada piiratud teisest mõju palkadele. Samuti eeldatakse suhteliselt stabiilset tööviljakuse kasvu, mille tulemusel peaksid ettevaateperioodil suhteliselt püsivalt suurenema ka tööjõu erikulud. Lisaks põhinevad ÜTHI ettevaated ootusel, et impordist (v.a tooraine) tulenev hinnasurve jääb madalaks.

## VÕRDLUS EKP EKSPERTIDE 2006. AASTA MÄRTSI ETTEVAATEGA

Uues ettevaates<sup>3</sup> 2006. aastaks prognoositav SKP reaalkasvu väärtusvahemik jääb 2006. aasta märtsi ettevaates avaldatud väärtusvahemiku tasemele. 2007. aastaks prognoositav vahemik korrigeeriti mõnevõrra väiksemaks. See muutus kajastab eelkõige kõrgema naftahinna ja tugevama vahetuskursi mõju. 2006. aastaks prognoositav ÜTHI-inflatsioonimäära väärtusvahemik jääb 2006. aasta märtsi ettevaates prognoositud väärtusvahemiku ülemisse ossa. 2007. aasta väärtusvahemiku ettevaade ei muutu.

Tabel B. Võrdlus 2006. aasta märtsi ettevaatega

(keskmine aastane muutus protsentides)

	2005	2006	2007
Reaalne SKP – märts 2006	1,4	1,7–2,5	1,5–2,5
Reaalne SKP – juuni 2006	1,4	1,8–2,4	1,3–2,3
ÜTHI – märts 2006	2,2	1,9–2,5	1,6–2,8
ÜTHI – juuni 2006	2,2	2,1–2,5	1,6–2,8

## Taustinfo 2

### TEISTE INSTITUTSIOONIDE PROGNOOSID

Mitmed rahvusvahelised organisatsioonid ja eraettevõtted on avaldanud arvukalt prognoose euroala majandusarengu kohta. Kuna kõnealused prognoosid koostati erineval ajal ning on seetõttu osaliselt vananenud, siis ei saa neid omavahel ega ka eurosüsteemi ekspertide ettevaatega üheselt võrrelda. Lisaks kasutatakse eelarvepoliitikat, finantsturge ja euroalaväliseid muutujaid, sealhulgas naftahinda käsitlevate eelduste väljatöötamisel erinevaid, kohati määratlemata meetodeid.

<sup>3</sup> Uued meetodid lühiajalisi intressimäärasid käsitlevate eelduste koostamiseks (vt eelmist joonealust märkust) avaldavad SKP kasvu ja ÜTHI-inflatsiooni ettevaatele üksnes väga piiratud mõju. See tähendab, et kõnealune muutus on suuremal määral kooskõlas muude eeldustega, mis püsivad muutumatuna.

Teiste institutsioonide kättesaadavates prognoosides leitakse üksmeelselt, et 2006. aastal jääb euroala SKP kasv vahemikku 2,0–2,2%. 2007. aastal peaks kasv olema 1,8–2,1%. Keskmise aastane ÜTHI-inflatsioonimäär püsib 2006. aastal vahemikus 2,1–2,2% ja jääb 2007. aastal 2,0–2,2% piiresse. Kõik need prognoosid on eurosüsteemi ettevaadetes esitatud väärtusvahemikega samal tasemel.

#### Euroala SKP reaalkasvu ja ÜTHI-inflatsioonimäära prognooside võrdlus

(keskmise aastane muutus protsentides)

	Avaldamiskuupäev	SKP kasv			ÜTHI-inflatsioon		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Euroopa Komisjon	mai 2006	1,3	2,1	1,8	2,2	2,2	2,2
RVF	apr 2006	1,3	2,0	1,9	2,2	2,1	2,2
OECD	mai 2006	1,4	2,2	2,1	2,2	2,1	2,0
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	mai 2006	1,4	2,1	1,8	2,2	2,1	2,1
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	apr 2006	1,3	2,1	1,9	2,2	2,1	2,1

Allikad: Euroopa Komisjoni Economic Forecasts (kevad 2006); RVFi World Economic Outlook (aprill 2006); OECD Economic Outlook nr 79 (esialgne väljaanne), Consensus Economics Forecasts ja EKP Survey of Professional Forecasters. Eurosüsteemi ekspertide makromajanduslik ettevaates ja OECD prognoosides kasutatakse tööpäevade arvu järgi korrigeeritud andmeid, 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 Keskpank, 2006

Address: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Saksamaa

Postiaadress: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Saksamaa

Telefon: +49 69 13 440

Faks: +49 69 1344 6000

Koduleht: <http://www.ecb.int>

Kõik õigused on kaitstud.

Taasesitus õppe- ja mitteärilistel eesmärkidel on lubatud, kui viidatakse algallikale.