



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

EKP EKSPERTIDE 2014. AASTA MÄRTSI MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA¹

SKP reaalkasv peaks jääma 2014. aastal tagasihoidlikuks ja hoogustuma alates 2015. aastast. Majandusaktiivsuse prognoositav kasv peaks jätkuma peamiselt sise- ja välisnõudluse järkjärgulise taastumise tulemusel. Välisnõudlust toetab vähehaaval kiirenev maailmamajanduse elavnemine. Sisenõudlusele mõjuvad positiivselt kindlustunde paranemine taanduva ebakindluse keskkonnas, rahapoliitika väga toetav kurss ning naftahindade langus, millel peaks olema soodne toime reaalsele kasutatavale tulule. Samuti peaksid sisenõudlusele kasulikud olema lähiaastate leebem eelarvepoliitika ning vähehaaval paranevad laenuitingimused. Samal ajal peaks ettevaateperioodil aegamisi vähenema kasvuväljavaatele avalduv negatiivne mõju, mis on tingitud suurest tööpuudusest ja vajadusest veelgi korrigeerida erasektori bilansse. SKP reaalkasv peaks kiirenema 2014. aastal 1,2% ning 2015. ja 2016. aastal vastavalt 1,5% ja 1,8%.

Nõudluse järkjärguline suurenemine ja liigse tootmisvõimsuse jätkuv vähenemine kindlalt ankurdatud inflatsiooniootuste taustal peaks ettevaateperioodil kaasa tooma ÜTHI-inflatsiooni tõusu. Euroala ÜTHI-inflatsioon peaks olema 2014. aastal 1,0%, 2015. aastal 1,3% ja 2016. aastal 1,5%. Selle tagasihoidliku inflatsiooniväljavaate on tõenäoliselt tinginud naftafutuuride hindade langustrend ja majanduse jätkuv loidus. Euroala kasvavat, kuid siiski tagasihoidlikku kulusurvet ning majanduse oodatavat sammsammulist elavnemist arvesse võttes peaks ÜTHI-inflatsioon (v.a toiduained ja energia) suurenema 1,1%lt 2014. aastal 1,7%ni 2016. aastal.

2013. aasta detsembri kuubülletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes on 2014. aasta SKP reaalkasvu ettevaadet korrigeeritud mõnevõrra ülespoole. ÜTHI-koguinflatsiooni ettevaadet on värskemate andmete alusel korrigeeritud 2014. aastal 0,1 protsendipunkti võrra allapoole, kuid 2015. aasta ettevaade püsib muutumatuna.

Käesolev artikkel sisaldab kokkuvõtet euroala makromajanduslikust ettevaatest, mis hõlmab lisaks 2014. ja 2015. aastale esmakordselt ka aastat 2016. Nii pikka ajavahemikku käsitleva ettevaatega kaasneb siiski ka väga suur ebakindlus², mida tuleb makromajandusliku ettevaate tõlgendamisel silmas pidada.

RAHVUSVAHELINE KESKKOND

SKP reaalkasv väljaspool euroala peaks ettevaateperioodil järk-järgult kiirenema, tõustes 3,4%lt 2013. aastal 4,1%ni 2016. aastal. Kui arenenud majandusega riikides kasv 2013. aasta teisel poolel veidi hoogustus, siis arenevatel turgudel aeglustus kasv nõrgema sisenõudluse ja finantsturgudel valitsevate pingete tagajärjel ning piiratud võimaluse tõttu rakendada toetavaid sisepoliitilisi meetmeid. Lühiajaliselt osutavad üleilmse majanduskliima näitajad ettevõtlustingimuste paranemisele, mis on kooskõlas maailmamajanduse aktiivsuse jätkuva suurenemisega. Ehkki mõnel areneval turul on viimasel ajal tekkinud finantspinged, püsivad üldised üleilmsed finantstingimused valdavalt muutumatuna pärast USA föderaalreservi rahapoliitika komitee otsust piirata varaoste. See vastandub ebastabiilsusele 2013. aasta keskpaigas, mil USA Föderaalreservi Süsteem teatas esimest korda võimalusest varaoste piirata. Maailmamajanduse elavnemine peaks aegamisi hoogustuma. Arenenud majandusega riikides peaksid erasektori finantsvõimenduse vähendamise aeglustumine ja eelarve konsolideerimise vähendamine

¹ EKP ekspertide ettevaade kuulub materjalide hulka, mida EKP nõukogu kasutab 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 veebilehel. Käesolevas ettevaates sisalduvad andmed on esitatud seisuga 20. veebruar 2014.

² Vt 2013. aasta mai kuubülletääni artikkel „An assessment of Eurosystem staff macroeconomic projections”.

suurendama kindlustunnet ja toetama sisenõudlust, ehkki tööturutingimused paranevad tõenäoliselt aeglaselt. Jõulisem kasv arenenud majandusega riikides peaks pakkuma tuge ka arenevatele turgudele.

Maailmakaubandus on viimasel ajal hoogustunud kooskõlas majandusaktiivsuse teatava elavnemisega. Värskeimad andmed osutavad lähiajal toimuvale paranemisele. Edaspidi peaks maailmakaubandus vähehaaval tugevnema, kuid selle elastsus jääb ettevaateperioodi lõpus väiksemaks kui enne üleilmset finantskriisi. Maailmakaubandus (v.a euroala) peaks kasvama 3,8%lt 2013. aastal 6,2%ni 2016. aastal. Arvestades et euroala peamiste kaubanduspartnerite nõudlus suureneb üleilmsest nõudlusest aeglasemalt, jääb euroala välisnõudlus maailmakaubandusest tõenäoliselt mõnevõrra väiksemaks.

Tabel 1. Rahvusvaheline keskkond

(aastane muutus protsentides)

| | Märts 2014 | | | | Kohandused alates Detsember 2013 | | |
|--|------------|------|------|------|-------------------------------------|------|------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2013 | 2014 | 2015 |
| SKP reaalkasv väljaspool euroala | 3,4 | 3,9 | 4,0 | 4,1 | 0,1 | 0,0 | -0,1 |
| Maailmakaubandus (v.a euroala) ¹⁾ | 3,8 | 5,1 | 6,2 | 6,2 | -0,2 | -0,5 | -0,2 |
| Euroala välisnõudlus ²⁾ | 3,0 | 4,5 | 5,6 | 5,8 | 0,0 | -0,5 | -0,1 |

1) Arvutatakse impordi kaalutud keskmisena.

2) Arvutatakse euroala kaubanduspartnerite impordi kaalutud keskmisena.

2013. aasta detsembri kuubülletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes ei ole maailmamajanduse kasvuväljavaadet peaaegu üldse muudetud. Euroala välisnõudluse 2014. aasta väljavaadet on korrigeeritud allapoole ning 2015. aasta prognoos püsib üldjoontes sama. 2014. aasta korrigeeringud kajastavad negatiivset siirdemõju, mille tingis kaubanduse prognoositust tagasihoidlikum areng 2013. aasta teisel poolel. Selline areng peaks lühiajaliselt jätkuma.

Taustinfo 1

TEHNILISED EELDUSED INTRESSIMÄÄRADE, VAHETUSKURSSIDE, TOORMEHINDADE JA EELARVEPOLIITIKA KOHTA

Tehnilised eeldused intressimäärade ja toormehindade kohta põhinevad turgude ootustel seisuga 12. veebruar 2014. 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 2014. aastal 0,3%, 2015. aastal 0,4% ja 2016. aastal 0,8%. Turgude ootuste järgi peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne intressimäär euroalal olema 2014. aastal keskmiselt 2,8%, 2015. aastal 3,2% ja 2016. aastal 3,6%¹. Kajastades forvardtehingute turu intressimäärade arengut ning rahaturu intressimäärade muudatuste järkjärgulist ülekandumist laenuintressimääradesse, peaks mittefinantsteenuseid pakkuvale euroala erasektorile antud laenude intressimäärad alanema 2014. aasta alguses madalaima tasemeni ja hakkama seejärel vähehaaval tõusma. Seoses toormehindadega eeldatakse 12. veebruaril 2014 lõppenud kahenädalase perioodi jooksul toimunud futuuriturgude arengu põhjal, et Brenti toornafta barreli hind langeb 108,8 USA dollarilt 2013. aastal 96,9 USA dollarini 2016. aastal. Muu toorme (v.a energia) hinnad USA dollarites peaksid eelduste kohaselt 2014. aastal langema ning 2015. ja 2016. aastal taas tõusma².

Kahepoolised vahetuskursid peaksid ettevaateperioodil püsima muutumatuna 2014. aasta 12. veebruarile eelnenud kahe nädala keskmisel tasemel. Seega peaks EUR/USD vahetuskurss olema 2014.–2016. aastal

1,36, mis on 2,1% kõrgem kui 2013. aastal. Eeldatakse, et euro efektiivne vahetuskurs on 1,6% kõrgem kui 2013. aastal.

Tehnilised eeldused

| | Märts 2014 | | | | Kohandused alates Detsember 2013 ¹⁾ | | |
|---|------------|-------|-------|------|---|------|------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Kolme kuu EURIBOR (protsendina aasta kohta) | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,8 | 0,0 | 0,0 | -0,1 |
| 10-aastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus (protsendina aasta kohta) | 2,9 | 2,8 | 3,2 | 3,6 | 0,0 | -0,3 | -0,3 |
| Naftahind (USD barreli kohta) | 108,8 | 105,8 | 101,1 | 96,9 | 0,6 | 1,8 | 1,9 |
| Muu toorme (v.a energia) hinnad (USD) (aastane muutus protsentides) | -5,2 | -2,5 | 3,1 | 4,8 | 0,2 | 0,1 | -0,7 |
| USD/EUR vahetuskurs | 1,33 | 1,36 | 1,36 | 1,36 | 0,2 | 0,9 | 0,8 |
| Euro nominaalne efektiivne vahetuskurs (aastane muutus protsentides) | 3,8 | 1,6 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,8 | 0,0 |

1) Kohandused on väljendatud järgmiselt: tasemete puhul protsentides, kasvumäärade puhul kasvumäärade vahena ning intressimäärade ja võlakirjade tulususe puhul protsendipunktides. Kohanduste tegemisel on kasutatud ümardamata näitajaid.

Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused põhinevad euroala riikide riigieelarve kavadel seisuga 20. veebruar 2014. Need hõlmavad kõiki meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mille valitsused on üksikasjalikult välja töötanud ja mis läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi.

2013. aasta detsembri kuubülletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes on muutused tehnilistes eeldustes küllaltki väikesed. Need hõlmavad veidi madalamaid pikaajalisi intressimäärasid euroalal, mõnevõrra kõrgemaid naftahindu USA dollarites ning euro vahetuskursi vähest tõusu.

- 1 Euroala riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalseid intressimäärasid käsitlev eeldus põhineb riikide kümneaastaste võrdlusvõlakirjade kaalutud keskmisel tulususel, mis on kaalutud SKP aastakasvu näitajatega ja mida on pikendatud EKP arvatud euroala kümneaastaste võlakirjade tulukõverast tuletatud forwardprofiiliga. Kahe seeria vaheline esialgne erinevus hoitakse ettevaateperioodil muutumatuna. Eeldatakse, et riigivõlakirjade tulususe ja euroala vastava keskmise näitaja erinevus püsib ettevaateperioodil muutumatuna.
- 2 Nafta- ja toiduainehindu käsitlevad eeldused põhinevad kuni ettevaateperioodi lõpuni futuuride hindadel. Eeldatakse, et ülejäänud toormehinnad (v.a energia) järgivad futuuride hindu kuni 2015. aasta esimese kvartalini ning arenevad seejärel kooskõlas üleilmse majandustegevusega. Ettevaade ELi põllumajandustootjate hindade kohta (eurodes), mida kasutatakse toiduainete tarbijahindade prognoosimiseks, põhineb ökonomeetrilisel mudelil, milles võetakse arvesse rahvusvaheliste toidutoormehindade arengut.

SKP REAALKASVU ETTEVAADE

Kui 2013. aasta teises ja kolmandas kvartalis oli SKP reaalkasv vastavalt 0,3% ja 0,1%, siis neljandas kvartalis elavnes see mõõdukalt veelgi, kiirenedes eelnenud kvartaliga võrreldes 0,3% (vt joonis). Näib, et hiljutised küsitlusandmed püsivad oma pikaajalistest keskmistest kõrgemad, osutades majandusaktiivsuse suurenemisele 2014. aasta esimeses kvartalis. Samas kvartalis võis aktiivsust toetada ka väga pehme talv mõnedes riikides. Kasvutempo peaks jääma 2014. aasta jooksul tagasihoidlikuks ning seejärel veidi hoogustuma. Aktiivsuse elavnemist peaksid ettevaateperioodil toetama peamiselt sisenõudluse järkjärguline taastumine, kindlustunde paranemine taanduva ebakindluse keskkonnas, rahpoliitika väga toetav kurss ning madalamad naftahinnad (mis toetavad reaalselt kasutatavat tulu). Sisenõudlusele peaksid kasulikud olema ka lähiaastate leebem eelarvepoliitika ning vähehaaval paranevad laenuitingimused. Üldist aktiivsust peaks ettevaateperioodil üha rohkem toetama järk-järgult tugevneva välisnõudluse soodne mõju ekspordile, ehkki esialgu vähendab selle toimet osaliselt euro efektiivse vahetuskursi varasem tõus. Samal ajal peaks ettevaateperioodil aegamisi taanduma kasvuväljavaatele avaldud

negatiivne mõju, mis on tingitud suurest tööpuudusest, vajadusest veelgi korrigeerida era- ja avaliku sektori bilansse ning mõnevõrra suure ebakindluse püsimisest.

Varasemate perioodidega võrreldes jääb majanduskasvu taastumine tõenäoliselt üldjoontes tagasihoidlikuks ning euroala SKP reaalkasv peaks ületama oma kriisieelse (st 2008. aasta esimese kvartali) taseme alles alates 2015. aasta lõpust. SKP keskmine aastane reaalkasv peaks kiirenema 2014. aastal 1,2% ning 2015. ja 2016. aastal vastavalt 1,5% ja 1,8%. Selline kasvusuundumus kajastab sisenõudluse toime püsivat suurenemist ja netoeksporti väikest positiivset mõju. Kuna kasv peaks ületama potentsiaali, taandub madalseis ettevaateperioodi jooksul aegamööda.

Kasvukomponentide üksikasjalikuma analüüsi põhjal võib öelda, et euroalaväline eksport peaks 2014. ja 2015. aastal hoogustuma, kajastades euroala välisnõudluse tugevnemist ning euro varasema kallinemise ebasoodsa mõju järkjärgulist vähenemist. Euroala riikide eksporditurgude osakaal langeb ettevaateperioodil tõenäoliselt mõnevõrra, kuna seda mõjutab eelnev konkurentsivõime kahanemine. Euroala suhteliselt väikese sisenõudluse tõttu peaks euroalasisese ekspordi kasv jääma euroalavälise ekspordiga võrreldes aeglasemaks.

Ettevõtlusinvesteeringud peaksid aegamisi hoogustuma, ehkki mitte nii palju, et jõuda taas kriisieelsele tasemele. Ettevõtlusinvesteeringute kasvu peaks toetama mitu tegurit: sise- ja välisnõudluse prognoositav järkjärguline tugevnemine, väga madalad intressimäärad, ebakindluse vähenemine, kapitalivarude uuendamise vajadus pärast investeeringute tagasihoidlikku taset mitme aasta jooksul, ebasoodsate laenupakkumiste mõju kadumine ning kasumi hinnalisa mõningane paranemine majandusaktiivsuse elavnedes. Siiski peaks ebasoodne mõju, mida koostoimes avaldavad ulatuslik reservvõimsus, vajadus jätkata ettevõtete bilansside restruktureerimist, kohati euroalal valitsevad ebasoodsad rahastamistingimused ja suhteliselt suur ebakindlus mõnes euroala riigis, taanduma ettevaateperioodil üksnes järk-järgult.

Eluasemeinvesteeringud peaksid 2014. aasta esimesel poolel mõõdukalt kasvama ja suurenema ülejäänud ettevaateperioodil vaid vähesel määral. Väljavaadet survestavad jätkuvalt vajadus teha täiendavaid korrektsioone mõne riigi eluasemeturul ning reaalse kasutatava tulu loid kasv. Eluasemeinvesteeringute suhteline atraktiivsus teistes riikides (mida toetavad hüpoteeklaenu rekordiliselt madalad intressimäärad) saab avaldada mõju üksnes vähehaaval, arvestades et nendes riikides tegutseb ehitussektor juba oma suutlikkuse piiril. Mitme euroala riigi kavandatavatest eelarve konsolideerimise meetmetest tingituna peaksid valitsussektori investeeringud jääma ettevaateperioodil suhteliselt nõrgaks.

Tööhõive kasv (mõõdetuna hõivatud inimeste arvuna) peaks 2014. aastal veidi kiirenema ning seejärel veelgi hoogustuma. Tööhõive tagasihoidlik suurenemine kajastab majandusaktiivsuse loidu kasvu, tööhõive tavapärast viitajaga reaktsiooni toodangu kõikumistele, töötundide arvu suurenemist isiku kohta, avaliku sektori töötajate arvu täiendavaid kärpeid ning mõnes riigis valitsevat suurt ebakindlust, millel on toime värbamisplaanidele erasektoris. Need tegurid kaaluvad tõenäoliselt üles positiivse mõju tööturureformidest, mis on suurendanud paindlikkust ja alandanud toodangu kasvu läviväärtust, et luua uusi töökohti mõnes raskusi kogevas riigis. Tööjõu kasv peaks ettevaateperioodil mõõdukalt kiirenema, kuna teatavad elanikkonna segmendid naasevad tööturule. Töötuse määr arvatavasti alaneb ettevaateperioodil mõõdukalt, kuid püsib 2016. aastal üle 11%. Tööviljakuse kasv (mõõdetuna toodangumahuna töötaja kohta) peaks ettevaateperioodil hoogustuma, kajastades majandusaktiivsuse oodatavat tõusu ja tööhõive viitajaga reaktsiooni.

Tabel 2. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta¹⁾

(aastane muutus protsentides)

| | Märts 2014 | | | | Kohandused alates Detsember 2013 ²⁾ | | |
|---|------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|---|------|------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Reaalne SKP ³⁾ | -0,4 | 1,2 | 1,5 | 1,8 | 0,0 | 0,1 | -0,1 |
| | | [0,8 ... 1,6] ⁴⁾ | [0,4 ... 2,6] ⁴⁾ | [0,7 ... 2,9] ⁴⁾ | | | |
| Eratarbimine | -0,6 | 0,7 | 1,2 | 1,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Valitsussektori tarbimine | 0,2 | 0,4 | 0,4 | 0,7 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| Kapitali kogumahutus põhivarasse | -2,9 | 2,1 | 2,7 | 3,7 | 0,1 | 0,5 | -0,1 |
| Eksport ¹⁾ | 1,1 | 3,6 | 4,7 | 5,1 | 0,1 | -0,1 | -0,2 |
| Import ⁵⁾ | 0,0 | 3,5 | 4,7 | 5,2 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Tööhõive | -0,8 | 0,2 | 0,5 | 0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Töötuse määr (% tööjõust) | 12,1 | 11,9 | 11,7 | 11,4 | 0,0 | -0,1 | -0,1 |
| ÜTHI | 1,4 | 1,0 | 1,3 | 1,5 | 0,0 | -0,1 | 0,0 |
| | | [0,7 ... 1,3] ⁴⁾ | [0,6 ... 2,0] ⁴⁾ | [0,7 ... 2,3] ⁴⁾ | | | |
| ÜTHI (v.a energia) | 1,4 | 1,2 | 1,5 | 1,7 | 0,0 | -0,1 | 0,0 |
| ÜTHI (v.a toiduained ja energia) | 1,1 | 1,1 | 1,4 | 1,7 | 0,0 | -0,2 | 0,0 |
| ÜTHI (v.a toiduained, energia ja kaudsed maksud) ⁶⁾ | 1,0 | 1,0 | 1,4 | 1,7 | 0,0 | -0,1 | 0,0 |
| Tööjõu ühikukulud | 1,2 | 0,8 | 1,0 | 1,2 | -0,2 | -0,2 | 0,0 |
| Hüvitis töötaja kohta | 1,7 | 1,7 | 2,0 | 2,3 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| Tööviljakus | 0,4 | 0,9 | 1,0 | 1,1 | 0,1 | 0,1 | -0,1 |
| Valitsussektori eelarvetasakaal (% SKPst) | -3,2 | -2,7 | -2,5 | -2,1 | 0,0 | -0,1 | -0,1 |
| Struktuurne eelarvetasakaal (% SKPst) ⁷⁾ | -2,5 | -2,2 | -2,2 | -2,0 | 0,0 | 0,0 | -0,1 |
| Valitsussektori koguvõlg (% SKPst) | 92,9 | 93,5 | 93,2 | 92,2 | -0,3 | -0,1 | 0,2 |
| Jooksevkonto saldo (% SKPst) | 2,2 | 2,4 | 2,6 | 2,7 | 0,2 | 0,2 | 0,0 |

1) Andmed viitavad euroalale, kuhu kuulub ka Läti; välja arvatud 2013. aasta andmed ÜTHI kohta. Protsentides väljendatud keskmised aastased muutused 2014. aasta ÜTHI kohta põhinevad euroala 2013. aasta koosseisul, kuhu oli juba kaasatud ka Läti.

2) Kohanduste tegemisel on kasutatud ümardamata näitajaid.

3) Andmed on tööpäevade arvu järgi korrigeeritud.

4) Esitatud väärtusvahemikud põhinevad eelmiste aastate ettevaadete ja tegelike tulemuste vahelistel erinevustel. Väärtusvahemike ulatus vastab nende erinevuste absoluutväärtuse kahekordsele keskmisele. Väärtusvahemike arvutamise meetodit (k.a erandjuhtude suhtes korrigeerimine) käsitletakse 2009. aasta detsembris avaldatud EKP väljaandes „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges”, mis on kättesaadav EKP veebilehel.

5) Sh euroalasisene kaubandus

6) Allindeks põhineb kaudsete maksude tegeliku mõju prognoosidel. See võib erineda Eurostati andmetest, milles eeldatakse, et maksude mõju avaldub ÜTHIs kohe ja täiel määral.

7) Arvutatakse valitsussektori bilansina, millest on maha arvatud majandustsükli üleminekumõjud ja riikide valitsuste võetud ajutised meetmed. Järgitakse EKPSi meetodit tsükliliselt kohandatud eelarvetasakaalu arvutamiseks (vt Bouthevillain, C. jt, „Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach”, EKP teadustoimetiste seeria nr 77, september 2001) ja EKPSi määratlust ajutiste meetmete kohta (vt Kremer, J. jt, „A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances”, EKP teadustoimetiste seeria nr 579, jaanuar 2006). Struktuurse eelarvetasakaalu ettevaade ei põhine toodangu lõhe kogunäitajal. EKPSi meetodite alusel arvutatakse tsüklilised komponendid eri tulu- ja kuluartiklite puhul eraldi. Arutelu ja komisjoni metoodika kohta vt EKP 2012. aasta märtsi kuubulletääni taustinfo „Valitsussektori eelarveseisundi tsükliline kohandamine”.

Eratarbimine peaks 2014. aasta jooksul ja edaspidi veidi suurenema. Seda toetab realse kasutatava tulu kasvu kiirenemine seoses tööjõutulu kasvuga, tööturutingimuste sammsammulise paranemisega, eelarvete konsolideerimise aeglustumisega ning inflatsiooni aeglase arenguga. Ainus tegur, mis eratarbimist veidi pärsib, on säästmismäära väike tõus. Valitsussektori tarbimine peaks ettevaateperioodil mõõdukalt kasvama.

Euroalavälise impordi kasv arvatavasti hoogustub ettevaateperioodil veidi, kusjuures osaliselt on selle põhjuseks euro varasema kallinemise mõju. Impordi suurenemist peaks edaspidigi piirama kogunõudluse tagasihoidlik areng. Netokaubanduse mõju SKP reaalkasvule on ettevaateperioodil arvatavasti positiivne, kuid vaoshoitud, ning jooksevkonto ülejääk peaks samal ajal suurenema, ulatudes 2016. aastal 2,7%ni SKPst.

2013. aasta detsembri kuubülletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes on 2014. aasta SKP reaalkasvu ettevaadet korrigeeritud mõnevõrra ülespoole.

HINNA- JA KULUETTEVAATED

Eurostati kiirhinnangu kohaselt püsis ÜTHI-inflatsioon 2014. aasta veebruaris 0,8% tasemel ning 2013. aasta viimase kvartaliga võrreldes ei muutunud. Inflatsiooni praegune tagasihoidlik areng kajastab koostoimet, mida avaldavad energiahindade langus ja toiduainehindade mõõdukas kasv ning teenuste hindade ja tööstuskaupade (v.a energia) hindade vaoshoitud areng (vt 3. peatükk ja 2014. aasta märtsi kuubülletääni taustinfo „Teenuste ja tööstuskaupade (v.a energia) hinna mõju ÜTHI-inflatsiooni hiljutisele aeglustumisele”).

Lähiajal peaks ÜTHI-inflatsioon jääma aeglaseks ning hoogustuma alates 2014. aasta lõpust koos majandusaktiivsuse järkjärgulise elavnemisega. Aastane inflatsioonimäär peaks olema 2014. aastal 1,0%, 2015. aastal 1,3% ja 2016. aastal 1,5%. 2016. aasta lõpuks peaks aastane inflatsioonimäär tõusma 1,7%ni.

Selle tagasihoidliku inflatsiooniväljavaate on tõenäoliselt tinginud peamiselt naftafutuuri hindade langustrend ja majanduse jätkuv loidus. Nõudluse järkjärguline suurenemine ja liigse tootmisvõimsuse jätkuv vähenemine kindlalt ankurdatud inflatsiooniootuste taustal peaks mitmel pool euroalal kaasa tooma kasumimarginaalide teatava tõusu ja tööjõu ühikukulude kasvu. ÜTHI-inflatsiooni kasvu peaksid ettevaateperioodil hoogustama aegamisi vähenev vajadus kohandada kulusid ja hindu raskusi kogevates riikides.

Energiahinnad peaksid ettevaateperioodil mõnevõrra alanema, kajastades naftahinna eeldustekohast arengut. See avaldab langussurvet ÜTHI-inflatsioonile. Energiahindade mõju üldisele aastasele ÜTHI-inflatsioonile peaks ettevaateperioodil jääma peaaegu tähtsusetuks võrreldes keskmiselt 0,5 protsendipunkti suuruse mõjuga alates 1999. aastast.

Toiduainehindade inflatsioon peaks 2014. aasta esimeses kolmes kvartalis jätkuvalt aeglustuma tulenevalt toidutoorme (eurodes väljendatud) hindade varasemast langusest ning negatiivsest baasefektist. Ülejäänud ettevaateperioodi jooksul peaks toiduainehindade inflatsioon kiirenema kooskõlas toidutoorme hindade eeldatava tõusuga samal ajavahemikul. Toiduainehindade kasvav mõju üldisele ÜTHI-inflatsioonile peaks olema ettevaateperioodil keskmiselt 0,3 protsendipunkti ehk veidi väiksem kui nende keskmine mõju (0,5 protsendipunkti) alates 1999. aastast.

ÜTHI-inflatsioon (v.a toiduained ja energia) peaks 2014. aastal aegamisi hoogustuma (aasta keskmine 1,1%) ning ulatuma 2015. aastal 1,4%ni ja 2016. aastal 1,7%ni. Arengut peaks toetama majandusaktiivsuse prognoositav sammsammuline suurenemine. Selle komponendi keskmine osakaal üldises ÜTHI-inflatsioonis peaks ettevaateperioodil olema ligikaudu 1,0 protsendipunkti, mis on veidi väiksem kui vastav keskmine näitaja (1,1 protsendipunkti) alates 1999. aastast.

Kaudsete maksude tõus eelarve konsolideerimise kavade raames peaks avaldama ÜTHI-inflatsioonile 2014. aastal märkimisväärset tõusurvet (ligikaudu 0,2 protsendipunkti). Mõju suurus on võrreldav 2013. aasta näitajaga. 2015. ja 2016. aastal peaks kõnealune mõju olema kaduvväike, kuna puuduvad üksikasjalikud andmed neil aastatel võetavate eelarvemeetmete kohta. Seega kasvab ÜTHIna (v.a toiduained, energia ja kaudsete maksude muutused) väljendatav inflatsioon tõenäoliselt mõnevõrra jõulisemalt kui makse hõlmav indeks.

Väline hinnasurve leevenes 2013. aasta jooksul; selle põhjuseks on loid üleilmne nõudlus, euro efektiivse vahetuskursi tõus ning nafta- ja muude toormehindade langus. Nende tegurite mõjul impordideflaator kõnealusel aastal alanen. 2014. aastal ja edaspidi peaks impordideflaator siiski tõusma, arvestades üleilmse nõudluse prognoositavat tugevnemist ettevaateperioodil, toorme (v.a energia) hindade eeldatavat tõusu ning euro varasema kallinemise mõju taandumist. 2016. aastal peaks aastaseks kasvumääraks kujunema 1,1%, mis on lähedal pikaajalisele keskmisele kasvumäärale.

Euroala hinnasurveid vaadeldes on tõenäoline, et euroala kehvade, kuid aegamisi paranevate tööturutingimuste taustal püsib töötaja kohta makstava hüvitise aastakasv 2014. aastal üldiselt muutumatuna ning hoogustub veidi 2015. ja 2016. aastal. Arvestades tööhõive viitajaga reaktsiooni majanduse elavnemisele ning töötaja kohta makstava hüvitise üldjoontes muutumatut aastast kasvumäära, peaks töäjõu ühikukulude kasv 2014. aastal aeglustuma, kajastades tootlikkuse kasvu tsüklilist kiirenemist. Kui majanduse taastumine 2015. ja 2016. aastal jätkub ja tööturgude olukord järk-järgult paraneb, peaks asjaolu, et töötaja kohta makstava hüvitise kasv on tööviljakuse kasvust veidi kiirem, kaasa tooma töäjõu ühikukulude kasvu mõningase elavnemise.

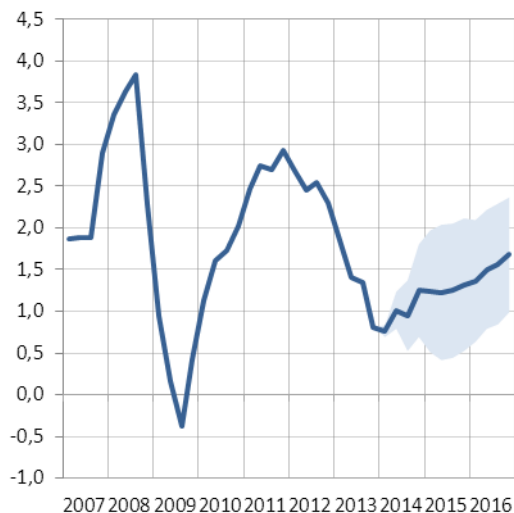
Kasumimarginaali näitaja (arvutatakse tegurikulude juures leitud SKP deflaatori ja töäjõu ühikukulu kasvu vahena) kasv peaks 2014. aastal hoogustuma ja tõusma ettevaateperioodil mõnevõrra veel, saades toetust majandusolude oodatavast paranemisest.

Joonis 1. Makromajanduslik ettevaade¹⁾

(kvartaliandmed)

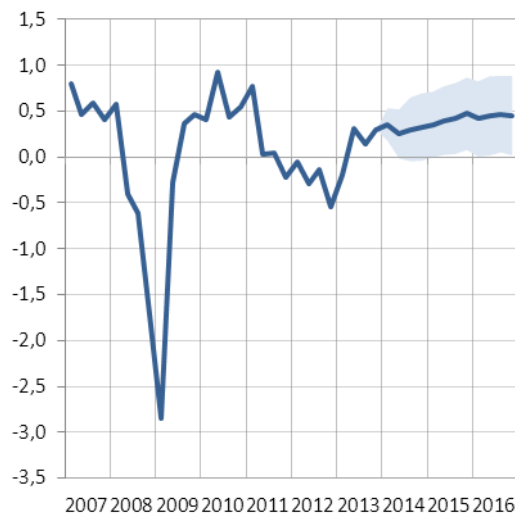
Euroala ÜTHI

(aastane muutus protsentides)



Euroala reaalne SKP²⁾

(kvartaalne muutus protsentides)



1) Esitatud väärtusvahemikud põhinevad eelmiste aastate ettevaadete ja tegelike tulemuste vahelistel erinevustel. Väärtusvahemike ulatus vastab nende erinevuste absoluutväärtuse kahekordsele keskmisele. Väärtusvahemike arutamise meetodit (k.a erandjuhtude suhtes korrigeerimine) käsitletakse 2009. aasta detsembris avaldatud EKP väljaandes „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges”, mis on kättesaadav EKP veebilehel.

2) Andmed on tööpäevade arvu järgi korrigeeritud.

2013. aasta detsembri kuubulletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes on ÜTHI-koguinflatsiooni ettevaadet korrigeeritud 2014. aastal 0,1 protsendipunkti võrra allapoole, kuid 2015. aasta ettevaade püsib muutumatuna.

EELARVEVÄLJAVADE

Taustinfos 1 kirjeldatud eelduste kohaselt peaks euroala valitsussektori eelarvepuudujääk vähenema 3,2%lt SKPst 2013. aastal 2,7%ni 2014. aastal ning langema 2016. aastal 2,1%ni. 2014. aastaks prognoositav väiksem puudujääk kajastab eelarve konsolideerimise püüdlusi mitmes euroala riigis ning loobumist finantssektorile antavast valitsusabist. Valitsussektori eelarvepuudujäägi prognoositav järkjärguline vähenemine 2015. ja 2016. aastal peaks olema valdavalt tingitud tsüklilise komponendi soodsast mõjust (samal ajal kui liigne tootmisvõimsus väheneb) ja vähemal määral ka struktuurilise komponendi jätkuvast paranemisest, mis peaks toimuma aeglasemalt kui viimasel paaril aastal. Selle tulemusel peaks struktuurne eelarvetasakaal (st tsükliliselt korrigeeritud bilanss, millest arvatakse maha ajutised meetmed) paranema tuntavalt 2014. aastal ja vähemal määral ülejäänud ettevaateperioodi jooksul. Euroala valitsussektori koguvõla suhe SKPsse peaks tõusma 2014. aastal rekordiliselt kõrgele 93,5% tasemele ja alanema 2016. aastal 92,2%ni.

Taustinfo 2

TUNDLIKKUSANALÜÜS

Ettevaade põhineb suurel määral tehnilistel eeldustel mõningate põhimuutujate arengu kohta. Kuna mõned muutujad võivad euroala käsitlevat ettevaadet oluliselt mõjutada, võib ettevaate tundlikkus eeldatust erinevate arengusuundade suhtes olla abiks seonduvate riskide analüüsimisel. Taustinfos vaadeldakse kolme põhieeldusega kaasnevat ebakindlust ning ettevaate tundlikkust nende eelduste suhtes.¹

1) NAFTAHINNA ERANDLIK ARENG

Käesolevas EKP ekspertide ettevaates esitatud eeldused naftahinna arengu kohta põhinevad turgude ootustel, mis tulenevad naftafutuuride hindadest 12. veebruaril 2014 lõppenud kahenädalase perioodi jooksul. Praeguste eelduste kohaselt peaks naftahind terve ettevaateperioodi vältel pidevalt langema. Selle prognoosiga kaasneb siiski ebakindlus nii nõudluse kui ka pakkumise arengu seisukohalt.

Nõudluse seisukohalt võib arenevate turgude kasvu aeglustumine mõjuda negatiivselt üleilmsetele toormehindadele. Samal ajal võib maailmamajanduse ja eelkõige USA majanduse jõulisem elavnemine kaasa tuua ka naftahinna tõusu. Pakkumise seisukohalt leitakse, et põlevkiviõli tootmise kasvu mõju jääb ettevaateperioodil piiratuks kahel põhjusel. Esiteks eeldatakse, et põlevkiviõli hinnamõju on juba arvesse võetud, ning teiseks on USA põlevkiviõli toodangumahu isegi märkimisväärsel muutustel üksnes väike mõju rahvusvahelistele hindadele, kui Saudi Araabia peaks otsustama oma naftatoodangut vastavalt kohandada. Ootamatud geopoliitilised sündmused võivad siiski pakkumise poolel kaasa tuua naftahinna tõususurve.

Maailmamajanduse elavnemise taustal on tõenäoline, et naftahind kujuneb eeldatust kõrgemaks. Seepärast lähtutakse käesolevas tundlikkusanalüüsis eeldusest, et USA töötleva tööstuse sektori rakendusaste võib tõsta naftafutuuride hindu.² Erandliku arengueelduse kohaselt on naftahind 2014. aastal 2% kõrgem kui põhistsenaariumis, ning aastatel 2015 ja 2016 on erinevus vastavalt 8% ja 14%. EKP ekspertide makromajandusliku mudeli kohaselt tuleneks kõrgemast naftahinnast ka 0,2 protsendipunkti võrra kiirem ÜTHI-inflatsioon 2015. ja 2016. aastal. Ühtlasi pärsiks kõrgem naftahind SKP reaalkasvu, mis oleks 2016. aastal 0,1 protsendipunkti võrra väiksem.

2) EURO MADALAM VAHETUSKURSS

Euro nominaalne efektiivne vahetuskurss (mõõdetuna euroala 20 tähtsama kaubanduspartneri vääringute suhtes) on viimastel kuudel tõusnud ning praegu 3% kõrgem oma pikaajalisest keskmisest (mõõdetuna alates 1999. aastast). Turuosaliste arvates on tõusu põhjuseks valdavalt asjaolu, et rahvusvahelised investorid taanduvad arenevate turgudele (osa nendest kapitalivoogudest jõuavad euroalale), aga ka suurte tootjate eksportivate riikide vääringute vahetuskursside korrigeerimised ja Jaapani jeeni püsiv nõrkus.

Põhistsenaariumi eelduseks on, et kahepoolset vahetuskursid püsivad ettevaateperioodil muutumatuna 2014. aasta 12. veebruarile eelnenud kahe nädala jooksul kehtinud keskmisel tasemel. Näitlikustamise eesmärgil eeldatakse tundlikkusanalüüsis, et alates 2014. aasta teisest kvartalist on euro nominaalne efektiivne vahetuskurss 3% madalam. Vahetuskursi eeldatava nõrgenemise tulemusel peaksid SKP reaalkasv ja ÜTHI-inflatsioon kiirenema ettevaateperioodi igal aastal ligikaudu 0,1–0,2 protsendipunkti võrra.

3) TÄIENDAVAD KONSOLIDEERIMISMEETMED

Nagu taustinfos 1 nimetatud, hõlmavad eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused kõiki meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mis on üksikasjalikult välja töötatud ja läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi. Enamikus riikides ei suudeta põhistsenaariumisse kuuluvate meetmete abil täita konsolideerimisnõudeid kooskõlas stabiilsuse ja kasvu pakti korrigeerivate ja ennetavate sätetega. Riikide võetud kohustused neid nõudeid täita kajastuvad üldjoontes eelarve-eesmärkides, mida käsitlevad riikide 2014. aasta eelarveseadused ja eelarvekavad, ELi–IMFi programmidokumendid ning mõningal määral ka 2013. aasta stabiilsusprogrammid (ajakohastatakse aprillis 2014). Kõnealuste eesmärkide saavutamiseks vajalikud meetmed siiski sageli puuduvad või ei ole piisavalt täpselt määratletud ning seetõttu ei ole neid ka põhistsenaariumis arvesse võetud. Eelkõige puudub see 2015. ja 2016. aastat, mida valdav osa riike ei ole oma praegustesse eelarvekavadesse lülitanud. Seepärast on nii vajalik kui ka tõenäoline, et 2016. aastaks võtab suurem osa valitsustest vastu täiendavad eelarve konsolideerimise meetmed, mis praeguses põhistsenaariumis puuduvad.

Eelarvemeetmete tundlikkusanalüüsi aluseeldused

Tundlikkusanalüüsi lähtekohaks on erinevus riikide eelarve-eesmärkide ja eelarve-ettevaate põhistsenaariumide vahel. Eelarve täiendava konsolideerimise hindamisel võetakse arvesse riigispetsiifilisi asjaolusid ning andmeid konsolideerimismeetmete ulatuse ja struktuuri kohta. Riigipõhiste andmete eesmärk on käsitleda eelarve-eesmärkidega seotud ebakindlust, täiendavate konsolideerimismeetmete tõenäosust ja nende makromajanduslikku mõju.

Kirjeldatud lähenemisviisi alusel peaks täiendava konsolideerimise mõju euroalal ulatuma 2014. aastal ligikaudu 0,1%ni SKPst. Rohkem täiendavaid meetmeid võetakse tõenäoliselt 2015. aastal (ligikaudu 0,6% ulatuses SKPst), 2016. aastal on meetmeid veidi vähem (umbes 0,3% ulatuses SKPst). Seega peaks täiendava konsolideerimise kumulatiivne mõju olema 2016. aasta lõpuks ligikaudu 1,0% SKPst. Tundlikkusanalüüsis soovitakse ka välja selgitada, millised täiendavad konsolideerimismeetmed on teatavates riikides ja teatavatel perioodidel kõige tõenäolisemad. Euroala koondarvestuses kalduvad eelarve konsolideerimise meetmed pigem eelarve kulude poolele, kuid hõlmavad siiski ka kaudsete ja otseste maksude ning sotsiaalkindlustusmaksude tõusu.

Täiendavate konsolideerimismeetmete makromajanduslik mõju

Allolevas tabelis esitatakse tundlikkusanalüüsi tulemused. Konsolideerimismeetmete mõju SKP reaalkasvule ja ÜTHI-inflatsioonile euroalal simuleeriti EKP uue euroala mudeli (New Area-Wide Model³) abil.

Eelarve täiendava konsolideerimise hinnanguline makromajanduslik mõju SKP kasuile ja ÜTHI-inflatsioonile euroalal (% SKPst)

| | 2014 | 2015 | 2016 |
|---|------|------|------|
| Riikide eelarve-eesmärgid ¹ | -2,4 | -1,6 | -0,8 |
| Eelarve-ettevaate põhistsenaarium | -2,7 | -2,5 | -2,1 |
| Täiendavate konsolideerimismeetmete kumulatiivne mõju ²⁾ | 0,1 | 0,7 | 1,0 |
| Täiendavate konsolideerimismeetmete mõju (protsendipunktides) ³⁾ | | | |
| SKP reaalkasv | -0,1 | -0,4 | -0,1 |
| ÜTHI-inflatsioon | 0,0 | 0,1 | 0,1 |

1) Nominaalsed eelarve-eesmärgid, nagu need on esitatud värskemates ELi-IMFi programmidokumentides asjaomaste riikide kohta; värskemad asjakohased soovitusel riikidele, kelle suhtes on algatatud ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus; 2014. aasta eelarveseadused ja eelarvekavad ning 2013. aasta ajakohastatud stabiilsusprogrammid (riikides, kelle suhtes ei ole algatatud ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust).

2) Eurosüsteemi ekspertide hinnangutel põhinev tundlikkusanalüüs.

3) SKP reaalkasvu ja ÜTHI-inflatsiooni kõrvalekalde põhistsenaariumist (protsendipunktides aasta kohta). Makromajandusliku mõju simuleerimiseks on kasutatud EKP uut euroala mudelit (New Area-Wide Model).

Eelarvete täiendava konsolideerimise mõju jääb 2014. ja 2016. aastal tõenäoliselt piiratuks ning peaks 2015. aastal olema ligikaudu -0,4 protsendipunkti. Mõju ÜTHI-inflatsioonile on hinnanguliselt umbes 0,1 protsendipunkti.

Seega osutab analüüs teatavatele SKP reaalkasvu ettevaatega seotud langusriskidele eelkõige 2015. aastal, sest põhistsenaarium ei hõlma kõiki kavandatavaid konsolideerimismeetmeid. Inflatsiooniväljavaatega seonduvad samal ajal tõusuriskid, kuna osa täiendavaid konsolideerimismeetmeid tuleneb ilmselt kaudsete maksude suurendamisest.

Tuleb rõhutada, et eelarvemeetmete tundlikkusanalüüsis vaadeldakse üksnes seda, millist mõju võivad tõenäoliselt täiendavad konsolideerimismeetmed avaldada lühikese aja jooksul. Isegi kõige paremini kavandatud konsolideerimismeetmetel on sageli lühiajalised negatiivsed tagajärjed SKP reaalkasvuile, kuid pikemas perspektiivis avaldavad need majandusaktiivsusele positiivset mõju, mis käesoleva analüüsi ajavahemiku jooksul ei väljendu.⁴ Kokkuvõttes ei tohiks arvata, et analüüsi tulemused seavad küsimuse alla täiendavate konsolideerimismeetmete vajalikkuse ettevaateperioodil. Täiendavad konsolideerimismeetmed on hädavajalikud, et taastada riigi rahanduse usaldusväärsus euroalal. Selliste meetmeteta tekib oht, et riigivõlakirjade tootlusele avaldub negatiivne mõju. Ka kindlustunne võib väheneda, see aga võib takistada majanduse elavnemist.

1 Kõigi simulatsioonide puhul on lähtutud eeldusest, et poliitika püsib stabiilsena ning samaks jäävad ka teised tehniliste eelduste ja euroala rahvusvahelise keskkonnaga seotud muutujad.

2 Kohanduse tuletamisel kasutatud mudeli üksikasjaliku kirjelduse kohta vt Pagano, P. ja Pisani, M., „Risk-adjusted forecasts of oil prices”, The B.E. Journal of Macroeconomics, Vol. 9, Issue 1, Art. 24, 2009.

3 Uue euroala mudeli (New Area-Wide Model) kohta vt Christoffel, K., Coenen, G. ja Warne, A., „The New Area-Wide Model of the euro area: a micro-founded open-economy model for forecasting and policy analysis”, EKP teadustoimetised, nr 944, oktoober 2008.

4 Eelarve konsolideerimise makromajanduslike mõjude üksikasjaliku analüüsi kohta vt EKP 2012. aasta detsembri kuubülletääni taustinfo „Eelarvekordajate mõju konsolideerimist käsitlevas arutelus”.

Taustinfo 3

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 EKP ekspertide ettevaatega üheselt võrrelda. Lisaks kasutatakse eelarvepoliitikat, finantsturge ja euroalaväliseid muutujaid, sh 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 peaks euroala SKP reaalkasv kujunema 2014. ja 2015. aastal samasuguseks, nagu on kirjeldatud EKP ekspertide ettevaates. 2016. aasta SKP reaalkasvu prognoos jääb EKP ekspertide ettevaates esitatud väärtusvahemikku. Ka inflatsiooni puhul eeldatakse teiste institutsioonide prognoosides, et keskmine aastane ÜTHI-inflatsioon on 2014. ja 2015. aastal lähedal EKP ekspertide ettevaates toodud hinnangule. 2016. aastal peaks ÜTHI-inflatsioon olema teiste kättesaadavate prognooside kohaselt keskmiselt 1,5–1,8%, mis kattub samuti EKP ekspertide ettevaate väärtusvahemikuga.

Euroala SKP reaalkasvu ja ÜTHI-inflatsiooni prognooside võrdlus

(aastane muutus protsentides)

| | Avaldamisaeg | SKP kasv | | | ÜTHI-inflatsioon | | |
|------------------------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|------------------|---------------|---------------|
| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2014 | 2015 | 2016 |
| EKP ekspertide ettevaade | märts 2014 | 1,2 | 1,5 | 1,8 | 1,0 | 1,3 | 1,5 |
| | | [0,8 ... 1,6] | [0,4 ... 2,6] | [0,7 ... 2,9] | [0,7 ... 1,3] | [0,6 ... 2,0] | [0,7 ... 2,3] |
| Euroopa Komisjon | veebruari 2014 | 1,2 | 1,8 | – | 1,0 | 1,3 | – |
| OECD | november 2013 | 1,0 | 1,6 | – | 1,2 | 1,2 | – |
| Euro Zone Barometer | veebruari 2014 | 1,1 | 1,5 | 1,5 | 1,0 | 1,3 | 1,8 |
| Consensus Economics Forecasts | veebruari 2014 | 1,0 | 1,4 | 1,5 | 1,0 | 1,4 | 1,8 |
| Survey of Professional Forecasters | veebruari 2014 | 1,0 | 1,5 | 1,7 | 1,1 | 1,4 | 1,7 |
| IMF | jaanuar 2014 | 1,0 | 1,4 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,5 |

Allikad: Euroopa Komisjoni Euroopa majandusprognoos (talv 2014); IMFi World Economic Outlook Update (jaanuar 2014, SKP kasv); IMFi World Economic Outlook (oktoober 2013); OECD Economic Outlook (november 2013); Consensus Economics Forecasts; MJEconomics ja EKP Survey of Professional Forecasters.

Märkus: EKP ekspertide makromajanduslikus ettevaates ja OECD prognoosides kasutatakse tööpäevade arvuga korrigeeritud aastaseid kasvumäärasid, kuid Euroopa Komisjoni ja IMFi prognoosides on need tööpäevade arvuga korrigeerimata. Muude organisatsioonide prognoosides ei täpsustata, kas andmed on tööpäevade arvu järgi korrigeeritud või mitte.

© Euroopa Keskpang, 2014

Adress: 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

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

Kõik õigused on kaitstud.

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