



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

EUROSÜSTEEMI EKSPERTIDE 2014. AASTA DETSEMBRI MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA¹

Majandusaktiivsus on osutunud 2014. aasta alguses oodatust loiumaks. Selle peapõhjus oli investeringute ja ekspordi ootamatult väike kasv. Praegune tagasihoidlik kasv jätkub eeldatavasti ka 2015. aastal. Siiski peaks 2015. aasta jooksul mõjule pääsema mitu toetavat välis- ja sisetegurit, sealhulgas rahapoliitika väga toetav kurss euroalal, mille mõju on tugevdanud 2014. aasta juunis ja septembris võetud standardsed ja mittestandardised meetmed. Selle tulemusel peaks SKP reaalkasv mõnevõrra hoogustuma. SKP reaalkasv peaks kiirenema 2014. aastal 0,8%, 2015. aastal 1,0% ja 2016. aastal 1,5%. Et selline kasvutempo on järjest kiirem kui hinnanguline potentsiaalne kasvumäär, kaob ettevaateperioodil aeglaselt kogutoodangu lõhe, mis jääb 2016. aastal siiski endiselt negatiivseks. 2014. aasta septembri kuubülletäinis avaldatud ettevaatega võrreldes on SKP reaalkasvu väljavaadet korrigeeritud tunduvalt allapoole.

Euroala ÜTHI-koguinflatsioon püsib lähiajal tõenäoliselt aeglane ja kiireneb ettevaateperioodil vaid vähehaaval. Selle keskmine määr peaks olema 2014. aastal 0,5%, 2015. aastal 0,7% ja 2016. aastal 1,3%. Hiljutine naftahinna langus on märkimisväärselt pärssinud inflatsiooni lühiajalist väljavaadet. Samal ajal toetavad negatiivse kogutoodangu lõhe järkjärguline vähenemine ja kasvav väline hinnasurve, mida võimendab euro nõrgem vahetuskurss, eeldatavasti ÜTHI-inflatsioonitaseme tõusu ettevaateperioodil. Sellest hoolimata takistab majanduse jätkuv loidus inflatsiooni märgatavat kiirenemist. Võrreldes 2014. aasta septembri kuubülletäinis avaldatud ettevaatega on ÜTHI-inflatsiooni väljavaadet korrigeeritud tunduvalt allapoole.

Käesolevas artiklis on esitatud kokkuvõte euroala makromajanduslikust ettevaatest ajavahemikuks 2014–2016. Nii pikka ajavahemikku käsitleva ettevaatega kaasneb siiski väga suur ebakindlus², mida tuleb makromajandusliku ettevaate tõlgendamisel silmas pidada. Tuleb ka rõhutada, et käesolevas ettevaates võeti hiljutisi mittestandardseid rahapoliitika meetmeid arvesse ainult niivõrd, kuivõrd need on juba mõjutanud rahanduslikke muutujaid. Teisi ülekandekanaleid ei ole ettevaates arvestatud. Seega on väga tõenäoline, et põhistsenaariumis on rahapoliitiliste meetmete mõju alahinnatud.

RAHVUSVAHELINE KESKKOND

Maailmajanduse elavnemine peaks ka edaspidi hoogustuma, ehkki aeglasemas tempos. SKP reaalkasv väljaspool euroala peaks ettevaateperioodil järk-järgult kiirenema, tõustes 3,6%lt 2014. aastal 4,2%ni 2016. aastal. Samas jääb kasvu taastumine ilmselt piirkonniti ebahütlaseks. Ehkki 2014. aasta alguses oli majandusaktiivsus küllaltki vaoshoitud, on selle kasvutempo mõnes euroalavälises arenenud riigis üldjoontes kiirenenud. Seevastu arenevate turgude majanduskasv jäi üldiselt tagasihoidlikuks, kuigi piirkonniti võis täheldada erinevusi. Kaugemale vaadates peaks üleilmne majandusaktiivsus vähehaaval kasvama, kuid elavnemine jääb siiski ilmselt mõõdukaks. Kuigi olulisi arenenud riike toetab ebasoodsa mõju taandumine, on üha suurenevate struktuursete probleemide ja karmimate finantstingimuste tõttu ebatõenäoline, et arenevad riigid saavutavad taas kriisieelsed kasvumäärad.

Maailmakaubanduse kasvuhuog püsis 2014. aasta esimesel poolel loid. Samas langes kaubanduse kasv eelduste kohaselt teises kvartalis madalaimale tasemele ning ettevaateperioodil on oodata selle kosumist

¹ Eurosüsteemi 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 juhendist „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises”, mis on kättesaadav EKP veebilehel. Käesolevas ettevaates sisalduvad andmed on esitatud seisuga 20. november 2014.

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

2,7%lt 2014. aastal 5,2%ni 2016. aastal (maailm, v.a euroala). Maailmakaubanduse kasvu üleilmsele majandusaktiivsusele reageerimise kiirus jääb ettevaateperioodi lõpus arvatavasti väiksemaks kui enne üleilmset kriisi. Kuna euroala peamiste kaubanduspartnerite impordinõudlus suureneb üleilmsest nõudlusest eeldatavasti aeglasemalt, jääb euroala välisnõudluse kasv maailmakaubanduse omast tõenäoliselt mõnevõrra tagasihoidlikumaks (vt tabel 1).

Tabel 1. Ettevaade rahvusvahelise keskkonna kohta

(aastane muutus protsentides)

	Detsember 2014				September 2014			Kohandused alates septembrist 2014		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
SKP reaalkasv (v.a euroala)	3,7	3,6	4,0	4,2	3,7	4,2	4,3	-0,1	-0,1	-0,1
Maailmakaubandus (v.a euroala) ¹⁾	3,4	2,7	3,9	5,2	3,9	5,5	5,9	-1,2	-1,6	-0,7
Euroala välisnõudlus ²⁾	2,9	2,3	3,4	4,9	3,5	5,0	5,6	-1,2	-1,6	-0,6

Märkus: Kohanduste tegemisel on kasutatud ümardamata näitajaid.

1) Arvutatakse impordi kaalutud keskmisena.

2) Arvutatakse euroala kaubanduspartnerite impordi kaalutud keskmisena.

Võrreldes 2014. aasta septembri kuubülletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega on üleilmse majanduskasvu väljavaadet korrigeeritud veidi allapoole ja euroala välisnõudluse väljavaadet tunduvalt allapoole. Euroala välisnõudluse väljavaate korrigeerimine tuleneb oodatust kehvematest näitajatest ja sellest, et maailmakaubanduse majandusaktiivsusele reageerimise kiiruse kasvu on selle pikaajalise väärtuse suunas allapoole korrigeeritud. Seda on tehtud varasemate prognoosivigade arvessevõtmiseks.

Taustinfo 1

TEHNILISED EELDUSED INTRESSIMÄÄRADE, VAHETUSKURSSIDE, TOORMEHINDADE JA EELARVEPOLIITIKA KOHTA

Tehnilised eeldused intressimäärade ja toormehindade kohta põhinevad turgude ootustel seisuga 13. november 2014. Lühiajalisi intressimäärasid mõõdetakse kolme kuu EURIBORina ja turgude ootused tuletatakse futuurilepingute intressimäärade. Selle meetodi kohaselt on lühiajaliste intressimäärade keskmine tase 2014. aastal 0,2% ning 2015. ja 2016. aastal 0,1%. Turgude ootuste järgi peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne intressimäär euroalal olema 2014. aastal keskmiselt 2,0%, 2015. aastal 1,8% ja 2016. aastal 2,1%.¹ Kajastades forvardtehingute turu intressimäärade arengut ning rahaturu intressimäärade muudatuste järkjärgulist ülekandumist laenuintressimääradesse, peaksid euroala mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antavate laenude intressimäärad 2014. ja 2015. aastal veidi langema ja hakkama seejärel 2016. aastal aegamööda tõusma.

Seoses toormehindadega eeldatakse 13. novembril 2014 lõppenud kahepäevase perioodi jooksul toimunud futuuriturgude arengu põhjal, et Brenti toornafta barreli hind langeb 102,6 USA dollarilt 2014. aasta kolmandas kvartalis 85,6 USA dollarini 2015. aastal ning tõuseb seejärel 88,5 USA dollarini 2016. aastal. Muu toorme (v.a energia) hinnad USA dollarites peaksid eelduste kohaselt 2014. ja 2015. aastal tunduvalt langema ning 2016. aastal tõusma.²

Kahepoolised vahetuskursid peaksid ettevaateperioodil püsima muutumatuna 2014. aasta 13. novembrile eelnenud kahe nädala keskmisel tasemel. Seega peaks USA dollari ja euro vahetuskurs olema 2014. aastal 1,33 ning 2015. ja 2016. aastal 1,25.

Tehnilised eeldused

	Detsember 2014				September 2014			Kohandused alates septembrist 2014 ¹⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Kolme kuu EURIBOR (protsendina aasta kohta)	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,0	-0,1	-0,1
10-aastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus (protsendina aasta kohta)	2,9	2,0	1,8	2,1	2,3	2,2	2,5	-0,2	-0,4	-0,4
Naftahind (USD barreli kohta)	108,8	101,2	85,6	88,5	107,4	105,3	102,7	-5,7	-18,8	-13,8
Muu toorme (v.a energia) hinnad (USD) (aastane muutus protsentides)	-5,0	-6,3	-4,8	3,8	-4,8	0,1	4,4	-1,5	-4,9	-0,6
USD/EUR vahetuskurs	1,33	1,33	1,25	1,25	1,36	1,34	1,34	-1,9	-6,7	-6,7
Euro nominaalne efektiivne vahetuskurs (EER20) (aastane muutus protsentides)	3,8	0,5	-2,8	0,0	1,4	-0,8	0,0	-0,9	-2,0	0,0

Märkus: Kohanduste tegemisel on kasutatud ümardamata näitajaid.

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

Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused kajastavad eelarve täitmist 2014. aastal, 2015. aasta eelarveseaduste eelnõudes ja heakskiidetud eelarveseadustes sisalduvat teavet, Euroopa poolaasta raames esitatud eelarvekavasid ning riikide keskpikki eelarvekavasid, mis olid kättesaadavad seisuga 20. november 2014. Need hõlmavad kõiki poliitikameetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mille valitsused on piisavalt üksikasjalikult välja töötatud ja mis läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi. Kokkuvõttes viitab teave eelarve täitmise kohta 2014. aastal ja 2015. aastaks planeeritud eelarvemeetmete kohta üldjoontes neutraalsele kaalutletud eelarvepoliitikale euroala tasandil. Mõnes riigis võetavaid eelarve konsolideerimise meetmeid tasakaalustavad otseste maksude kärped mitmes riigis ning eelarvekulutuste suurendamine.

2014. aasta septembri kuubülletäänis avaldatud ettevaatega võrreldes hõlmavad tehniliste eelduste muutused tunduvalt madalamaid nafta- ja toorme (v.a energia) hindu USA dollarites, euro efektiivse vahetuskursi nõrgenemist ning madalamaid lühi- ja pikaajalisi intressimäärasid euroalal.

- 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 arvutatud euroala kümneaastaste võlakirjade tulukõverast tuletatud forwardprofiiliga. Kahe seeria vaheline esialgne erinevus hoitakse ettevaateperioodil muutumatuna. Eeldatakse, et konkreetsete riikide riigivõlakirjade tulususe ja euroala vastava keskmise näitaja erinevus jääb ettevaateperioodil samaks.
- 2 Nafta- ja toidutoorme hindu käsitlevad eeldused põhinevad kuni ettevaateperioodi lõpuni futuurihindadel. Eeldatakse, et ülejäänud toormehinnad (v.a energia) järgivad futuuri hindu kuni 2015. aasta neljanda 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

Hiljutised majanduse arengusuunad ei ole kinnitanud 2014. aasta alguses oodatud taastumist. SKP reaalkasv jäi 2014. aasta teises ja kolmandas kvartalis tagasihoidlikuks, kuna esimeses kvartalis majandusaktiivsust suurendanud ajutised tegurid taandusid. Oodatust loium majandusaktiivsus on seotud maailmakaubanduse vaoshoitud arenguga, suureneva murega sisemajanduse kasvu väljavaadete pärast, mida tõenäoliselt süvendab majandusreformide seisak mõnes riigis, samuti püsivate geopoliitiliste pingetega ja mõnes riigis eeldatust vähem kasvanud eluasemeinvesteeringutega.

Eelduste kohaselt jääb SKP reaalkasv lähiajal tagasihoidlikuks. Aasta algupoolel kasvu pärssinud negatiivsete tegurite mõju jätkub ka lähikvartalites. Sellele viitavad ettevõtete ja tarbijate kindlustunde

näitajad, mis on alates kevadest halvenenud ja osutavad nüüd aktiivsuse jätkuvale, kuid vaashoitud kasvule lähiajal. Ka erainvesteeringud jäävad kuni 2015. aasta alguseni tõenäoliselt väheseks.

Sellest hoolimata on mitmed põhinäitajad endiselt positiivsed ning toetavad majanduse eeldatavat elavnemist 2015. aastal ja edaspidi. Sisenõudlusele peaksid soodsat mõju avaldama rahapoliitika toetav kurss, rahapoliitika ülekandemehhanismi tõhusam toimimine (mida toetavad veelgi EKP hiljutised standardsed ja mittestandardsed meetmed), pärast aastaid karmistunud kurssi saavutatud üldjoontes neutraalne eelarvepoliitika ja laenupakkumise tingimuste mõningane paranemine. Peale selle peaks eratarbimist elavdama reaalse kasutatava tulu suurenemine, mis tuleneb eeskätt toormehindade languse positiivsest mõjust, aga ka mõõdukalt kiirenevast palga- ja tööhõive kasvust ning seoses hoogsama kasumikasvuga ka muude sissetulekute (sh jaotatud kasumi) suurenemisest. Samuti toetab ettevaateperioodil üldist majandusaktiivsust üha enam välisõudluse eeldatava järkjärgulise tugevnemise soodne mõju ekspordile, mille kasvule aitab kaasa ka euro odavnemine.

Varasemate perioodidega võrreldes jääb majanduskasvu taastumine siiski tõenäoliselt tagasihoidlikuks, sest keskpikas plaanis pärsib kasvu jätkuvalt mitu tegurit. Era- ja avaliku sektori bilansside kohandamise vajadus väheneb ettevaateperioodil eeldatavasti üksnes vähehaaval. Samuti on oodata, et mõnes riigis taastub kõrge töötuse määra tõttu pidurdunud eratarbimine vaid aeglasel tempos ja teistes riikides hoiab ulatuslik reservvõimsus ka edaspidi tagasi investeeringutele tehtavaid kulutusi. Aasta keskmise SKP reaalkasvu prognoos on 2014. aastal 0,8%, 2015. aastal 1,0% ja 2016. aastal 1,5%.

Nõudluse komponentide üksikasjalikuma analüüsi põhjal võib öelda, et erasektori tarbimiskulutused suurenevad tänu reaalse kasutatava tulu kasvule ettevaateperioodil jätkuvalt mõõdukas tempos. Pärast mitmeaastast mõõnaperioodi hakkab kiireneva reaalse kasutatava tulu kasv. See tuleneb suuremast tööjõutulust (milles kajastub tööhõive paranemine ja mõnevõrra kiirem palgakasv), erasikute muude (peamiselt kasumiga seotud) sissetulekute suurenemisest ja madalatest toormehindadest. Eratarbimist toetavad ka kodumajapidamiste netovara kasv ja väikesed rahastamiskulud.

Säästmismäär jääb varasemate aegadega võrreldes madalaks ja püsib tõenäoliselt muutumatuna. Selles avalduvad vastandlikud mõjud. Ühest küljest mõjutavad säästmismäära negatiivselt väga madalad intressimäärad ja järk-järgult vähenev tööpuudus. Teisest küljest mõjutab mõnes riigis säästmismäär positiivselt suurenev kasutatav tulu, mis vähendab vajadust kasutada tarbimiseks sääste. Tarbijate kindlustundes täheldatud nõrgenemine võib suurendada soovi soetada tagavarasääste. Peale selle on mõnes riigis endiselt tugev surve vähendada majapidamiste finantsvõimendust ning ka see mõjub säästmismääradele soodsalt.

Eluasemeinvesteeringute väljavaade on endiselt tagasihoidlik. Need peaksid 2015. aasta jooksul mõnevõrra kasvama, sest investeerimisaktiivsus peaks tänu hüpoteeklaenu madalatele intressimääradele ja soodsamatele laenutingimustele elavnema ning eluasemeturu kohandamise vajadus vähehaaval kaduma. Mõnes riigis aga pidurdavad eluasemeturgudel toimuv kohandamine ja/või reaalse kasutatava tulu endiselt loid kasv jätkuvalt elamuehitust. Lisaks on hüpoteeklaenu rekordiliselt madalate intressimäärade soodne mõju osutunud mõnes riigis oodatust nõrgemaks.

Ettevõtlusinvesteeringute kasvu peaks toetama mitu tegurit: sise- ja välisõudluse prognoositav järkjärguline tugevnemine, väga madalad intressimäärad, kapitalivarude uuendamise vajadus pärast investeeringute tagasihoidlikku taset mitme aasta jooksul, laenupakkumise tingimuste paranemine ning kasumi hinnalisa mõningane paranemine majandusaktiivsuse elavnedes. Samuti peaks järk-järgult taanduma ettevõtlussektori finantsvõimenduse vähendamise vajadusest tulenev ebasoodne mõju pärast võla ja SKP suhtarvu vähenemist viimastel aastatel. Sellele vaatamata on võlatase endiselt kõrge, mis tähendab, et finantsvõimenduse vähendamise vajadus võib jätkuvalt kasvu pärssida.

Ettevõtlusinvesteeringute kasv jääb lähiajal hinnanguliselt küllaltki väikeseks. Hoolimata eespool nimetatud toetavatest teguritest on ettevõtete kindlustunne viimasel ajal halvenenud. Tundub, et ettevõtlusinvesteeringuid pärsivad tugevalt mõned negatiivsed tegurid, eeskätt endiselt ebasoodsad, ehkki paranevad rahastamistingimused mõnes riigis, mure struktuurireformide aeglase tempo pärast teistes riikides ning geopoliitiliste pingete püsimine. Peale selle pidurdab ettevõtlusinvesteeringuid ebakindlus nõudluse väljavaate suhtes.

Euroala välisnõudlus peaks üleilmse majandusaktiivsuse elavnedes mõõdukalt suurenema. Euroalaväline eksport kasvab tasapisi 2014. aasta teisel poolel laias laastus kooskõlas välisnõudlusega. Eksport peaks hoogustuma 2015. aastal; selles kajastub välisnõudluse järkjärguline tugevnemine ja euro hiljutise odavnemise soodne mõju. Ekspordi turuosad jäävad ettevaateperioodil ilmselt üldjoontes samaks. Euroalaväline import kasvab ettevaateperioodil vaid vähesel määral, kajastades euroala nõudluse nõrka kasvu ja euro madalamat vahetuskurssi. Ettevaateperioodi lõpu poole peaks netoeksport toetama positiivselt, ehkki tagasihoidlikult, SKP reaalkasvu. Jooksevkonto ülejääk peaks ettevaateperioodil suurenema ja ulatuma 2016. aastal 2,4%ni SKPst.

Tööhõive on viimasel ajal suhteliselt kiiresti ja jõuliselt kasvanud. Tööhõive hakkas suurenema juba 2013. aasta keskpaigas, esmalt töötundide, hiljem ka töötajate arvu poolest. 2014. aasta teises kvartalis oli töökohtade arv aasta arvestuses võrreldes SKP 0,8% reaalkasvuga 0,4% kasvanud. See suhteliselt kiire taastumine tundub kajastavat varasema palgakasvu aeglustumise ja arvatavasti ka hiljutiste tööturureformide positiivset mõju. Tundub, et nende reformide (näiteks palgaläbirääkimiste suurem detsentraliseeritus, tööhõive kaitse vähendamine ja paindlikum tööaja korraldus) tulemusel on jõutud selleni, et tööhõive reageerib toodangu muutustele kiiremini ja tõhusamalt kui kunagi varem, ehkki riigiti esineb siin märkimisväärsed erinevusi.

Euroala tööturutingimused peaksid ettevaateperioodil mõningal määral paranema. Töökohtade arv peaks ka 2014. aasta teisel poolel tagasihoidlikult suurenema ja säilitama üldjoontes oma kasvutempo kogu ettevaateperioodi jooksul. Tööhõive taastumine näitab varasema suundumuse jätkumist, st tööhõive reageerib majandusaktiivsuse elavnemisele suhteliselt kiiresti ja tõhusalt. Tööjõu kasv peaks olema mõõdukas, võttes arvesse sisserännet ning elanikkonna teatavate segmentide aktiivsemat tööjõu osalemist järk-järgult paranevate tööturutingimuste keskkonnas Töötuse määr peaks ettevaateperioodil langema, ehkki see püsib kaugelt kõrgemal kui enne kriisi.

2014. aasta septembri kuubülletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes on SKP reaalkasvu 2014.–2016. aasta väljavaadet korrigeeritud 1,0 protsendipunkti võrra allapoole. Seda on tehtud ekspordi väljavaate nõrgenemise tõttu, sest euroala välisnõudluse väljavaadet on korrigeeritud tunduvalt allapoole. See tuleneb oodatust kehvematest näitajatest ja sellest, et maailmakaubanduse majandusaktiivsusele reageerimise kiiruse kasvu on selle pikaajalise väärtuse suunas allapoole korrigeeritud. Kasvu on allapoole korrigeeritud ka ettevõtlusinvesteeringute kahanemise tõttu, arvestades kindlustunde hiljutist vähenemist ja suurenevat muret sisemajanduse kasvu väljavaadete pärast. Ka eluasemeinvesteeringuid on suuresti allapoole korrigeeritud, sest mõne riigi eluasemeturgu on vaja eeldatust rohkem kohandada ja hüpoteeklaenu rekordiliselt madalate intressimäärade mõju tundub olevat varasemates ettevaadetes üle hinnatud. Allapoole on korrigeeritud ka eratarbimist, sest vähendatud on töötaja kohta makstavate hüvitiste kasvuprognosis ja jaotatud kasumid on olnud oodatust väiksemad, milles kajastub üldiselt nõrgem majanduskeskkond.

EKP hiljutisi mittestandardseid rahapoliitilisi meetmeid arvestatakse põhistsenaariumis vaid niipalju, kui need mõjutavad juba olemasolevaid andmeid ning turupõhiseid tehnilisi finantseeldusi (turuintressimäärasid ja aktsiahindu, kaasa arvatud vahetuskurssi). Seega võidakse põhistsenaariumis näidata hiljutiste mittestandardsete rahapoliitiliste meetmete soodsat toimet liiga väiksena, sest täiendavaid kanaleid ei võeta arvesse (vt taustinfo 2).

Tabel 2. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta¹⁾

(aastane muutus protsentides)

	Detsember 2014				September 2014			Kohandused alates septembrist 2014 ²⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Reaalne SKP ³⁾	-0,4	0,8	1,0	1,5	0,9	1,6	1,9	0,0	-0,6	-0,3
		[0,7–0,9] ⁴⁾	[0,4–1,6] ⁴⁾	[0,4–2,6] ⁴⁾	[0,7–1,1] ⁴⁾	[0,6–2,6] ⁴⁾	[0,6–3,2] ⁴⁾			
Eratarbimine	-0,6	0,8	1,3	1,2	0,7	1,4	1,6	0,1	-0,2	-0,4
Valitsussektori tarbimine	0,3	0,9	0,5	0,4	0,7	0,4	0,4	0,2	0,0	-0,1
Kapitali kogumahutus põhivarasse	-2,5	0,7	1,4	3,2	1,1	3,1	3,9	-0,5	-1,8	-0,7
Eksport ⁵⁾	2,2	3,2	3,2	4,8	3,1	4,5	5,3	0,0	-1,3	-0,5
Import ⁵⁾	1,3	3,3	3,7	4,9	3,5	4,5	5,3	-0,3	-0,8	-0,3
Tööhõive	-0,9	0,4	0,6	0,5	0,3	0,6	0,7	0,1	0,0	-0,2
Töötuse määr (% tööstusest)	11,9	11,6	11,2	10,9	11,6	11,2	10,8	0,0	0,0	0,2
ÜTHI	1,4	0,5	0,7	1,3	0,6	1,1	1,4	-0,1	-0,4	-0,1
		[0,5–0,5] ⁴⁾	[0,2–1,2] ⁴⁾	[0,6–2,0] ⁴⁾	[0,5–0,7] ⁴⁾	[0,5–1,7] ⁴⁾	[0,7–2,1] ⁴⁾			
ÜTHI (v.a energia)	1,4	0,8	1,1	1,3	0,8	1,3	1,6	0,0	-0,2	-0,2
ÜTHI (v.a toiduained ja energia)	1,1	0,8	1,0	1,3	0,9	1,2	1,5	0,0	-0,2	-0,2
ÜTHI (v.a toiduained, energia ja kaudsete maksude muutused) ⁶⁾	1,0	0,7	1,0	1,3	0,8	1,2	1,5	0,0	-0,2	-0,2
Tööstuse ühikukulud	1,3	1,1	1,1	0,8	1,0	0,8	1,1	0,1	0,4	-0,3
Hüvitus töötaja kohta	1,7	1,6	1,5	1,8	1,6	1,8	2,2	0,0	-0,3	-0,4
Töövõljalikus	0,4	0,5	0,4	1,0	0,6	1,0	1,1	-0,1	-0,6	-0,1
Valitsussektori eelarve tasakaal (% SKPst)	-2,9	-2,6	-2,5	-2,2	-2,6	-2,4	-1,9	0,0	-0,1	-0,3
Struktuurne eelarvetasakaal (% SKPst) ⁷⁾	-2,3	-2,1	-2,1	-2,0	-2,0	-2,0	-1,9	-0,2	-0,1	-0,1
Valitsussektori koguvõlg (% SKPst)	90,8	92,0	91,8	91,1	93,9	93,1	91,5	-1,9	-1,3	-0,4
Jooksevkonto saldo (% SKPst)	2,0	2,1	2,2	2,4	2,3	2,3	2,4	-0,1	0,0	0,0

1) 2015. aasta ja 2016. aasta ettevaated hõlmavad ka Leedut. Protsentides väljendatud keskmised muutused 2015. aasta kohta põhinevad euroala 2014. aasta koosseisul, kuhu Leedu on juba kaasatud.

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) Sealhulgas 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 (EKPSi meetodi kohta vt EKP teadustoimetiste seeria nr 77, september 2001, ning EKP teadustoimetiste seeria nr 579, jaanuar 2007). Struktuurse eelarvetasakaalu ettevaade ei põhine kogutoodangu lõhe kogunäitajal. EKPSi meetodite alusel arvutatakse tsüklilised komponendid eri tulu- ja kuluartiklite puhul eraldi. Lähemalt vt EKP 2012. aasta märtsi kuubulletääni taustinfo „Valitsussektori eelarveseisundi tsükliline kohandamine” ja 2014. aasta septembri kuubulletääni taustinfo „Struktuurne tasakaal eelarvepositsiooni näitajana”.

Taustinfo 2

HILJUTISTE MITTESTANDARDSETE RAHAPOLIITILISTE MEETMETE KÄSITLEMINE ETTEVAATES

Laenuingimuste leevendamiseks võetavate rahapoliitiliste meetmete paketid, millest teatati 2014. aasta 5. juunil ja 4. septembril, hõlmasid erinevaid mittestandardseid rahapoliitilisi meetmeid, mida rakendatakse laenuoperatsioonide (sihtotstarbelised pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid) ning otseoperatsioonide (varaga tagatud väärtpaberite ostukava ja kaetud võlakirjade ostukava) kaudu.

Nende meetmete mõju kasvu- ja inflatsiooniväljavaatele kajastub põhistsenaariumis üksnes sel määral, mil need on juba mõjutanud finantsnäitajaid, eelkõige intressimäärasid, aktsiahindu ja euro vahetuskurssi. Selle tehnilise lähenemisviisi tõttu ei hõlma põhistsenaarium teatavaid võimalikke lisakanaleid. Nende hulgas on näiteks mõjude vahetu edasikandumine, mida seostatakse pankade jaoks rahastamistingimuste paranemisega kõnealuste meetmete tulemusel. Teine kanal, mida põhistsenaarium ei hõlma, on portfelliges tehtavad ümberpaigutused. See kajastab asjaolu, et ulatuslik likviidsuse lisamine kolme rahapoliitika meetme raames võib motiveerida investoreid oma liigseid sularahavarusid vähendama, ostes alternatiivseid finantsinstrumente (ning tõstes seeläbi nende hinda ja vähendades tootlust), mida ei osta keskpangad.

Seega näidatakse põhistsenaariumis poliitikameetmete mõju tõenäoliselt liiga väiksena, mis osutab majanduskasvu ja inflatsiooni väljavaatega seotud selgele tõusuriskile.

HINNA- JA KULUETTEVAATED

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli üldine ÜTHI-inflatsioon 2014. aasta novembris 0,3%. Praegune tagasihoidlik inflatsioonimäär kajastab toornafta hinna hiljutisest langusest tingitud madalaid energiahindu, toiduainehindade aeglast inflatsiooni ning tööstuskaupade (v.a energia) ja teenuste hindade vaoshoitud arengut.

Lähitulevikus peaks ÜTHI-inflatsioon jääma aeglaseks. Edaspidi kiireneb see ettevaateperioodi lõpuni tõenäoliselt üksnes järk-järgult ning ulatub 2016. aasta neljandas kvartalis 1,4%ni. ÜTHI-inflatsiooni võivad ettevaateperioodil hoogustada kogutoodangu lõhe sammammuline vähenemine ning kasvav väline hinnasurve. Viimane kajastab eelkõige langussurve muutumist tõusuriveks tulenevalt toormehindadest ning euro vahetuskursi varasema nõrgenemise mõju edasikandumisest.

Euroalal jätkuv loidus ja toormehindade eeldatavalt vaoshoitud areng takistavad euroala inflatsiooni tempokamat hoogustumist. Negatiivne kogutoodangu lõhe peaks kuni 2016. aastani üksnes osaliselt taanduma, seega peaks palkade ja kasumite kasv jääma tagasihoidlikuks. ÜTHI-inflatsioon peaks kujunema väga mõõdukaks ning olema 2014. aastal keskmiselt 0,5%, 2015. aastal 0,7% ja 2016. aastal 1,3%. ÜTHI-inflatsioon, mis ei hõlma toiduaineid ja energiat, on 2014. aastal tõenäoliselt keskmiselt 0,8%, 2015. aastal 1,0% ja 2016. aastal 1,3%.

Praegu pärsib inflatsiooni väljavaadet väline hinnasurve, kuid see peaks ettevaateperioodil suurenema, kajastades üleilmse nõudluse prognoositavat kasvu, euro madalamat vahetuskurssi ning toormehindade oodatavat tõusu 2016. aastal. Viimasel ajal on euroalal langussurvet veelgi süvendanud välised hinnamuutused. Loid üleilmne kasv, nafta- ja muude toorainete (v.a energia) hindade alanemine ning euro varasem odavnemine on viinud euroala impordihindade languseni 2013. ja 2014. aastal. Nende tegurite mõju taandudes peaks euroalavälise impordi deflaator 2016. aastal tõusma.

Tööturu areng ja majanduse loiduse taandumine toovad ettevaateperioodil tõenäoliselt kaasa euroala hinnasurve mõningase tõusu. Töötaja kohta makstavad hüvitised peaksid ettevaateperioodil veidi suurenema, kuid jääma siiski väikeseks, arvestades käimasolevat kohandamisprotsessi ja palgataseme alandamist mitmes euroala riigis. Palkade tagasihoidlikku arengut toetab ka madal inflatsioonimäär. Töötajate ühikukulude kasv peaks ettevaateperioodil veidi aeglustuma, kajastades asjaolu, et töövõime tõus on rohkem kui tasakaalustas töötaja kohta makstava hüvitise mõningase suurenemise. Töötajate ühikukulude tagasihoidlik areng on üks peamisi põhjuseid, miks hinnasurve siseturul peaks jääma kuni ettevaateperioodi lõpuni väikeseks.

Kasumimarginaalid (arvutatakse tegurikulude juures leitud SKP deflaatori ja töötajate ühikukulu kasvu vahena) peaksid 2014. aastal alanema, püsima 2015. aastal stabiilsena ning elavnema 2016. aastal seoses majandusaktiivsuse tõusuga ning eelkõige töötajate ühikukulude vaoshoitumise arenguga.

2014. aasta septembri kuubülletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes on koguinflatsiooni ettevaadet korrigeeritud 2014. aastaks 0,1 protsendipunkti, 2015. aastaks 0,4 protsendipunkti ja 2016. aastaks 0,1 protsendipunkti allapoole. See kajastab valdavalt madalamat

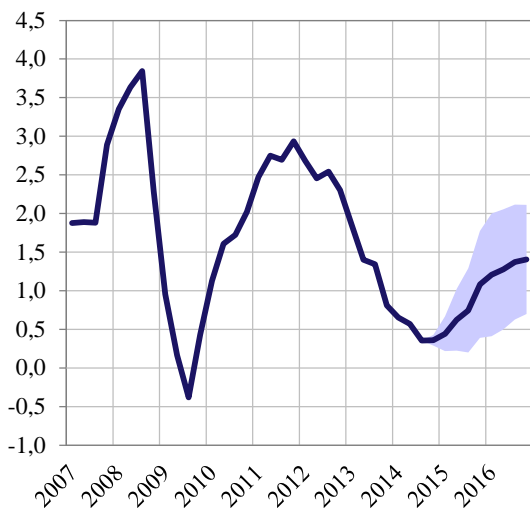
naftahinda eurodes, ootamatut langust energiaväliste komponentide hiljutistes tulemustes ning allapoole korrigeeritud kasvuväljavaate mõju. Viimast tasakaalustab 2016. aastal osaliselt ÜTHI energiakomponendi inflatsiooni jõulisem tõusumõju, mida toetavad 2014. aasta septembri ettevaatega võrreldes nõrgem vahetuskurs ja naftafutuuride hinna tõus. ÜTHI-inflatsiooni (v.a toiduained ja energia) on korrigeeritud allapoole. See kajastab palkade ja kasumimarginaalide nõrgemat dünaamikat ning vahetuskursi hiljutise nõrgenemise kaudset toimet.

Joonis 1. Makromajanduslik ettevaade¹⁾

(kvartaliandmed)

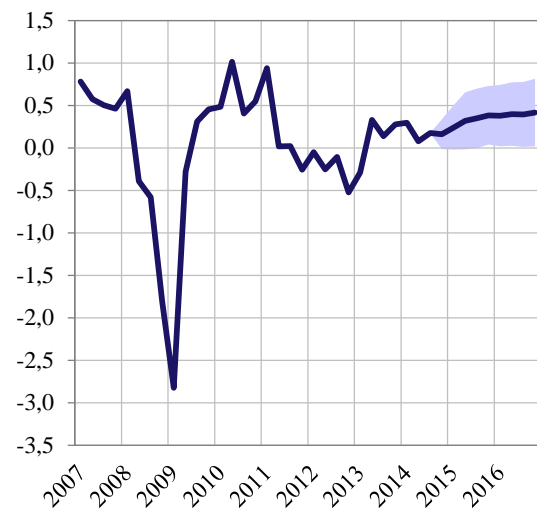
Euroala ÜTHI

(aastane muutus protsentes)



Euroala reaalne SKP²⁾

(kvartaalne muutus protsentes)



1) 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.

2) Andmed on tööpäevade arvu järgi korrigeeritud.

EELARVEVÄLJAVAATE

Eelarvepoliitika suunitlus on ettevaateperioodil üldjoontes neutraalne. Eelarvepoliitika kurs (mõõdetuna muutusena tsükliliselt kohandatud esimes bilansis) peaks 2014.–2015. aastal kujunema mõnevõrra ekspanstiivseks ning jääma 2016. aastal neutraalseks vastandina märkimisväärsele karmistamisele varasematel aastatel.

Valitsussektori eelarvepuudujääk ettevaateperioodil tõenäoliselt väheneb aegamisi. Sellist arengut toetab euroala majanduse tsüklilise positsiooni paranemine. Struktuurne eelarvetasakaal peaks ettevaateperioodil paranema vaid vähesel määral, kajastades üldjoontes neutraalset eelarvepoliitikat. Valitsussektori võlakooormus hakkab alates 2015. aastast vähenema tänu esmase eelarveseisundi hiljutisele paranemisele ning soodsamale kasvu-/intressimäärade vahele.

2014. aasta septembri kuubülletäänis avaldatud eelarve-ettevaatega võrreldes on eelarvepuudujäägi ja võlakooormuse arengu väljavaated ebasoodsama makromajandusliku väljavaate ja kaalutletud eelarvepoliitika teatava leevendamise tulemusel mõnevõrra halvenenud. Võla ja SKP suhte allapoole korrigeerimine on peamiselt tingitud uue statistikastandardi ESA 2010 rakendamisest.

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 ettevaatega seonduvate riskide analüüsimisel. Taustinfos vaadeldakse kolme põhieeldusega kaasnevat ebakindlust ning ettevaate tundlikkust nende eelduste suhtes.¹

1) Kõrvalekalded naftahinna arengus

Käesolevas eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud eeldused naftahinna arengu kohta põhinevad turgude ootustel, mis tulenevad naftafutuuri hindadest. 13. novembril 2014 lõppenud kahepäevase perioodi jooksul toimunud naftafuuturiturude arengu põhjal prognoositi, et Brenti toornafta barreli hind langeb 102,6 USA dollarilt 2014. aasta kolmandas kvartalis 85,6 USA dollarini 2015. aastal ning tõuseb seejärel 88,5 USA dollarini 2016. aastal. Pärast 13. novembrit 2014 langesid naftahinnad ja naftafutuuriid siiski veelgi. See toimus rohke naftapakkumise ja vähese naftanõudluse keskkonnas eelkõige pärast OPECi 2014. aasta 27. novembri otsust jätkata tootmist senises mahus. 2. detsembril 2014 võis naftafutuuri hindade alusel arvata, et Brenti toornafta hind langeb 2015. aastal 73,2 USA dollarini ja tõuseb 2016. aastal 78,1 USA dollarini. Need näitajad on põhistsenaariumis prognoositust vastavalt 14,5% ja 11,7% madalamad.

Eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku mudeli kohaselt tuleneks põhistsenaariumiga võrreldes madalamast naftahinnast ka 0,4 protsendipunkti ja 0,1 protsendipunkti võrra aeglasem ÜTHI-inflatsioon euroalal vastavalt 2015. ja 2016. aastal. Ühtlasi toetaks madalam naftahind SKP reaalkasvu nii 2015. kui ka 2016. aastal ligikaudu 0,1 protsendipunkti võrra.

2) Kõrvalekalded vahetuskursi arengus

Põhistsenaariumis eeldatakse, et euro efektiivne vahetuskurs on ettevaateperioodil ei muutu. Euro odavnemist võivad siiski põhjustada Ameerika Ühendriikidega võrreldes halvem majanduskasvu väljavaade euroalal ning erinev rahapoliitika kurss neis kahes majanduspiirkonnas, mis osutab euroalal pikka aega madalal tasemel püsivate intressimäärade ootusele ja kiiremale normaliseerumisele Ameerika Ühendriikides. Euro vahetuskursi erandlik arengueeldus, mis näeb ette euro kiiremat odavnemist, on tuletatud 25 protsendiiliga jaotusest, mis on saadud EUR/USD vahetuskursi optioonidest tuletatud riskineutraalsetest tihedustest seisuga 13. november 2014. Selle prognoosi järgi odavneb euro USA dollari suhtes järk-järgult ja EUR/USD vahetuskurs on 2016. aastal 1,17, mis on põhistsenaariumis eeldatud kursist 6,1% madalam. Euro nominaalset efektiivset vahetuskurssi puudutavad eeldused kajastavad tavapärasest seaduspärasest arengut, mille kohaselt viitavad EUR/USD vahetuskursi muutused muutustele efektiivses vahetuskursis elastsusega 52% ümber. Selle tulemusel kaldub euro efektiivse vahetuskursi areng vähehaaval kõrvale põhistsenaariumi arengust ja on 2016. aastal viimasest 3,2% madalam. Eurosüsteemi ekspertide makromajanduslike mudelite kohaselt saadud tulemused osutavad kiiremale SKP reaalkasvule (0,1–0,3 protsendipunkti) ja kõrgemale ÜTHI-inflatsioonimääradele (0,1–0,4 protsendipunkti) 2015. ja 2016. aastal.

3) Täiendavad konsolideerimismeetmed

Nagu taustinfos 1 nimetatud, hõlmavad eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused kõiki meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mille valitsused on üksikasjalikult välja töötanud ja mis läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi. Enamikus riikides ei suudeta põhistsenaariumisse kuuluvate meetmete abil täita konsolideerimisnõudeid kooskõlas stabiilsuse ja kasvu pakti korrigeerivate ja ennetavate sätetega. Kohustused neid nõudeid täita kajastuvad üldjoontes 2014. aasta stabiilsusprogrammides ning ELi-IMFi programmidokumentides. Kõnealuste eesmärkide saavutamiseks vajalikud meetmed siiski sageli puuduvad või ei ole piisavalt täpselt määratletud ning seetõttu ei ole neid põhistsenaariumis arvesse võetud. Seepärast on nii vajalik kui ka tõenäoline, et 2016. aastaks võtavad

paljud valitsused 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 riigipetsiifilisi asjaolusid ning andmeid konsolideerimismeetmete ulatuse ja struktuuri kohta. Riigipõhiste andmete eesmärk on käsitleda eelarve-eesmärkidega seotud ebakindlust, täiendavate konsolideerimismeetmete tõenäosust, mis avaldab mõju kogunõudlusele (vastupidiselt teistele puudujääki vähendavatele meetmetele), ning seonduvat makromajanduslikku tagasimõju.

Kirjeldatud lähenemisviisi alusel on tõenäoline, et 2015. ja 2016. aastal võetakse täiendavaid konsolideerimismeetmeid, mis avaldavad mõju nõudlusele. Seega peaks täiendava konsolideerimise kumulatiivne mõju olema 2016. aasta lõpuks ligikaudu 0,2% 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.

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 Model, NAWM²) abil.

Eelarvete täiendava konsolideerimise mõju SKP reaalkasvule jääb 2014. ja 2015. aastal piiratuks, kuid peaks 2016. aastal olema ligikaudu -0,1 protsendipunkti. Mõju ÜTHI-inflatsioonile peaks kogu ettevaateperioodi jooksul olema kaduvväike.

Seega osutab analüüs SKP reaalkasvu ettevaatega seotud mõõdukatele langusriskidele 2016. aastal, arvestades et põhistsenaarium ei hõlma kõiki kavandatavaid konsolideerimismeetmeid. Inflatsiooniväljavaatega seotud riskid samal ajal peaaegu puuduvad.

Eelarvete täiendava konsolideerimise hinnanguline makromajanduslik mõju SKP kasvule ja ÜTHI-inflatsioonile euroalal

(protsent SKPst)

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

1) Nominalsed eelarve-eesmärgid, nagu need on asjaomaste riikide kohta esitatud värskemates ELi-IMFi programmidokumentides, ning ülejäänud riikide kohta eelarvekavades, 2015. aasta eelarveseadustes või 2014. aasta ajakohastatud stabiilsusprogrammides.

2) Eurosüsteemi ekspertide hinnangutel põhinev tundlikkusanalüüs.

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

Tuleb rõhutada, et eelarvemeetmete tundlikkusanalüüsis vaadeldakse üksnes seda, millist mõju võivad tõenäolised täiendavad konsolideerimismeetmed avaldada lühikese aja jooksul. Isegi hästi kavandatud konsolideerimismeetmetel on sageli lühiajalised negatiivsed tagajärjed SKP reaalkasvule, kuid pikemas perspektiivis avaldavad need majandusaktiivsusele positiivset mõju, mis käesoleva analüüsi ajavahemiku jooksul ei väljendu.³ Seepärast ei tohiks arvata, et analüüsi tulemused seavad kahtluse 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 ja seega takistada majanduse elavnemist.

- 1 Kõigi simulatsioonide puhul on lähtunud eeldusest, et poliitika püsib stabiilsena ning samaks jäävad ka teised tehniliste eelduste ja euroala rahvusvahelise keskkonnaga seotud muutujad.
- 2 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.
- 3 Eelarve konsolideerimise makromajanduslike mõjude üksikasjaliku analüüsi kohta vt EKP 2014. aasta aprilli kuubülletääni artikkel „Fiscal multipliers and the timing of consolidation”.

Taustinfo 4

TEISTE INSTITUTSIOONIDE PROGNOOSID

Mitu rahvusvahelist organisatsiooni ja erasektori asutust 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, sh naftahinda ja muid toormehindu käsitlevate eelduste väljatöötamisel erinevaid (osaliselt täpsustamata) meetodeid. Samuti esineb prognoosides erinevusi andmete korrigeerimisel tööpäevade arvu järgi (vt tabel allpool).

Euroala SKP reaalkasvu ja ÜTHI-inflatsiooni prognooside võrdlus

(aastane muutus protsentides)

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

Allikad: Euroopa Komisjoni majandusprognoos (sügis 2014); IMFi World Economic Outlook (oktoober 2014); OECD Economic Outlook (november 2014); Consensus Economics Forecasts, MJEconomics 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 IMFi prognoosides on need tööpäevade arvu järgi korrigeerimata. Muude organisatsioonide prognoosides ei täpsustata, kas andmed on tööpäevade arvu järgi korrigeeritud või mitte.

Teiste institutsioonide kättesaadavate prognooside kohaselt peaks euroala SKP reaalkasvu tempo 2014. aastal vastama eurosüsteemi ekspertide ettevaates prognoositule. 2015. ja 2016. aastal peaks SKP reaalkasv olema samasugune või veidi kiirem, kui eeldatakse eurosüsteemi ekspertide ettevaates. 2014. aasta keskmine ÜTHI-inflatsioon on sama mis eurosüsteemi ekspertide ettevaates. 2015. aastal on ÜTHI-inflatsioon enamiku teiste institutsioonide prognooside kohaselt tõenäoliselt veidi kiirem, kui eurosüsteemi ekspertide ettevaates toodud hinnang. 2016. aastal peaks keskmine ÜTHI-inflatsioon olema teiste institutsioonide kättesaadavate prognooside kohaselt keskmiselt 1,0–1,5% (eurosüsteemi ekspertide ettevaates 1,3%). Kõik praegu kättesaadavad prognoosid 2015. ja 2016. aastaks jäävad eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud väärtusvahemikesse (vt tabel).

© Euroopa Keskpank, 2014

Aadress: Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Saksamaa

Postiaadress: 60640 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.