



Kehikko

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄ KOSKEVAT EKP:N ASiantuntijoiden Arviot

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet 20.8.2010 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 1,4–1,8 % vuonna 2010 ja 0,5–2,3 % vuonna 2011. Inflaation arvioidaan pysyvän kutakuinkin vakaana ja olevan 1,5–1,7 % vuonna 2010 ja 1,2–2,2 % vuonna 2011.

Korkoja, valuuttakursseja, raaka-aineiden hintoja ja finanssipolitiikkaa koskevat tekniset oletukset

Korkoja sekä energian ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 13.8.2010.² Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 0,8 % vuonna 2010 ja 1,1 % vuonna 2011. Markkinaodotuksiin perustuvien teknisten oletusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 3,6 % vuonna 2010 ja 3,8 % vuonna 2011.³ Arviossa on otettu huomioon rahoitusolojen jatkuva kohentuminen, ja perusoletuksena on, että pankkien antolainauskorkojen marginaalit edellä mainittuihin korkoihin nähden vakautuvat tai kapenevat jonkin verran arviointijaksolla. Lisäksi luotonantokriteerien oletetaan lieventyvän arviointijakson aikana. Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 13.8.2010 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Öljyn barrelihinnaksi oletetaan keskimäärin 78,8 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2010 ja 84,0 dollaria vuonna 2011. Muiden raaka-aineiden kuin energian dollarihintojen arvioidaan nousevan voimakkaasti eli 39,1 % vuonna 2010 ja vielä 11,0 % vuonna 2011.

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat elokuun 13. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssin oletetaan näin ollen olevan 1,31 koko arviointijakson ajan, ja euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan heikkenevän 6,5 % vuonna 2010 ja vielä 1,4 % vuonna 2011.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 17.8.2010). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallituksessa yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

¹ EKP:n asiantuntijoiden arvioilla täydennetään eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita, jotka EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijat laativat yhteistyönä kahdesti vuodessa. Molempien arvioiden laadinnassa käytetään tekniikoita, jotka on esitelty EKP:n verkkosivuilla oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Tulokset esitetään vaihteluväleinä arvioihin liittyvien epävarmuustekijöiden vuoksi. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Käytettävää menettelyä, johon sisältyy mekanismi poikkeuksellisten tapahtumien vaikutuksen korjaamiseksi, esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges", EKP, joulukuu 2009.

² Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin arviointijakson loppuun asti. Muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2011 kolmannen vuosineljänneksen loppuun asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

³ Euroalueen pitkiä korkoja koskeva tekninen oletus on laskettu 13.8.2010 asti valtioiden 10 vuoden joukkolainojen tuottojen painotettuna keskiarvona (painoina on käytetty maiden vuotuisia BKT-lukuja). Teknistä oletusta on sen jälkeen jatkettu arviointijakson loppuun saakka käyttämällä EKP:n laatimasta euroalueen tuottokäyrästä johdettua termiinikoron profiilia.

Kansainvälinen ympäristö

Maailmantalouden elpyminen jatkuu, joskin varastosyklin ja finanssipoliittisten elvytystoimien myönteinen vaikutus on väistymässä, minkä odotetaan hidastavan elpymistä vuoden 2010 jälkipuoliskolla. Sen jälkeen on odotettavissa, että rahoitusmarkkinatilanteen normalisoitumisen eteneminen sekä luottamuksen ja työmarkkinatilanteen kohentuminen tukevat talouskehitystä maailmalla. Useimmat kehittyvät taloudet näyttävät kasvavan voimakkaasti. Kehittyneissä talouksissa elpyminen on vaimeampaa, ja heikkojen työmarkkinanäkymien odotetaan yhdessä velka-asteiden vähentämisen kanssa heikentävän kasvua. Useissa kehittyneissä talouksissa on siis odotettavasti jatkossakin hukkakapasiteettia, vaikka elpymisen arvioidaan jatkuvan koko arviointijakson ajan. Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n määrän oletetaan kasvavan keskimäärin 5,1 % vuonna 2010 ja 4,4 % vuonna 2011. Maailmankaupan merkittävän elpymisen vuoksi euroalueen vientimarkkinoiden kasvun oletetaan kiihtyvän ja olevan 10,4 % vuonna 2010 ja 7,1 % vuonna 2011.

BKT:n määrän kasvua koskevat arviot

Euroalueen BKT:n määrän kasvu piristyi selvästi vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Käytettävissä olevien tietojen perusteella kotimainen kysyntä kasvoi vahvasti. Taustalla oli osittain investointien selvä lisääntyminen ensimmäisen vuosineljänneksen huonojen sääolojen jälkeen, mutta myös nettovienti ja varastojen kehitys edistivät kasvua. Odotuksena on kuitenkin edelleen, että kasvuvauhti hidastuu loppuvuonna jonkin verran, kun eräät kasvua elpymisen alkuvaiheessa tukeneet tekijät, kuten poliittiset elvytystoimet, varastosyklin vaikutus ja kaupan piristyminen, menettävät vaikutustaan. Sen jälkeen talouskehityksen arvioidaan nopeutuvan viennin elpymisen ja vähitellen paranevan kotimaisen kysynnän tuella, kun rahapoliittisten toimien ja rahoitusjärjestelmän toimintakyvyn palauttamiseksi toteutettujen merkittävien toimien vaikutus heijastuu talouskasvuun. Elpymisen arvioidaan kuitenkin jäävän vaatimattomammaksi kuin aiemmissa suhdannekierroissa, sillä taseita joudutaan sopeuttamaan useilla sektoreilla. Lisäksi heikkohkon tulokehityksen odotetaan vaikuttavan yksityiseen kulutukseen. Näkymiin vaikuttaa myös käynnissä oleva julkisen talouden sopeuttaminen, jonka tarkoituksena on lujittaa luottamusta julkisen talouden kestäväyyteen keskipitkällä aikavälillä. BKT:n määrän vuotuisen kasvun odotetaan piristyvän (vuonna 2009 BKT:n määrä supistui 4,0 %) mutta pysyvän arviointijaksolla hitaana (1,4–1,8 % vuonna 2010 ja 0,5–2,3 % vuonna 2011). Koska BKT:n määrän arvioidun potentiaalisen vuotuisen kasvuvauhdin odotetaan kuitenkin olevan hitaampi kuin ennen kriisiä, tuotantokuilun odotetaan kaventuvan arviointijaksolla.

Taulukko A. Euroalueen talousnäkyimiä koskevat arviot

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)^{1), 2)}

	2009	2010	2011
YKHI	0,3	1,5–1,7	1,2–2,2
BKT:n määrä	-4,0	1,4–1,8	0,5–2,3
Yksityinen kulutus	-1,1	0,0–0,4	-0,1–1,5
Julkisen kulutus	2,6	0,3–1,3	-0,1–1,1
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-11,0	-2,3 – -0,7	-1,6–3,0
Vienti (tavarat ja palvelut)	-13,2	7,4–10,0	2,9–9,3
Tuonti (tavarat ja palvelut)	-11,8	5,8–8,2	1,6–7,8

1) BKT:n määrää ja sen erää koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevat arviot sisältävät myös euroalueen sisäisen kaupan.

2) Viro on mukana euroaluetta koskevissa arvioissa vuodelle 2011. Vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2011 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Viro on mukana jo vuonna 2010.

Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

YKHI-inflaatiiovauhti oli elokuussa 1,6 %, ja sen arvioidaan hieman nopeutuvan vuoden loppuun mennessä pitkälti raaka-aineiden hintakehityksen vaikutusten vuoksi. Myöhemmin tuonti-inflaatio hidastuu, mutta kotimaisten hintapaineiden odotetaan kasvavan sitä mukaa kun talouskehitys vähitellen paranee, joten ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu YKHI-inflaatiiovauhti nopeutunee hiljaksen. Kaiken kaikkiaan inflaatiopaineiden odotetaan kuitenkin pysyvän vaimeina vuoteen 2011 saakka. Kokonaisinflaation arvioidaan pysyvän melko vakaana ja olevan vuositasolla 1,5–1,7 % vuonna 2010 ja 1,2–2,2 % vuonna 2011. Tehtyä työtuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten nousun arvioidaan hidastuvan euroalueella vuonna 2010, ja kun työmarkkinatilanne pysyy heikkona, uusia palkkapaineita ei odoteta juuri ilmaantuvan vuonna 2011. Koska työn tuottavuuden odotetaan kohenevan selvästi, palkkakehitystä koskevien arvioiden perusteella yksikkötyökustannusten ennakoidaan laskevan huomattavasti vuonna 2010. Tämän ansiosta voittomarginaalien arvioidaan elpävän vahvasti, kun ne vuonna 2009 supistuivat huomattavasti. Myöhemmin voittomarginaalien kasvun odotetaan olevan vaatimattomampaa.

Vertailua kesäkuun 2010 arvioon

BKT:n määrän kasvun vaihteluväli vuodelle 2010 on hieman ylempänä kuin kesäkuun Kuukausikatsauksessa julkaistun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioidun vaihteluväli. Taustalla ovat pääasiassa talouskasvun ennakoitua voimakkaampi piristymisen vuoden toisella neljänneksellä sekä merkit odotettua suotuisammasta kehityksestä loppuvuonna. Vaihteluväliä vuodelle 2011 on niin ikään tarkistettu hieman ylöspäin kesäkuusesta lähinnä loppuvuodeksi 2010 arvioidusta voimakkaammasta kasvusta johtuvan kasvuperinnön vuoksi.

YKHI-inflaation vaihteluväli vuodelle 2010 on aavistuksen ylempänä kuin kesäkuussa, ja vuodelle 2011 arvioidun vaihteluvälin alarajaa on tarkistettu hieman ylöspäin.

Taulukko B. Vertailua kesäkuun 2010 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2009	2010	2011
BKT:n määrä – kesäkuu 2010	-4,1	0,7–1,3	0,2–2,2
BKT:n määrä – syyskuu 2010	-4,0	1,4–1,8	0,5–2,3
YKHI – kesäkuu 2010	0,3	1,4–1,6	1,0–2,2
YKHI – syyskuu 2010	0,3	1,5–1,7	1,2–2,2

Vertailua muiden laitosten ennusteisiin

Useat kansainväliset järjestöt ja yksityiset ennustelaitokset julkaisevat ennusteita euroalueen talousnäkymistä. Nämä ennusteet eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia keskenään eivätkä EKP:n asiantuntijoiden laatimien kokonaistaloudellisten arvioiden kanssa, koska ne on laadittu eri ajankohtina. Lisäksi (osittain määrittelemättömät) menetelmät, joilla oletukset finanssipolitiikkaa, rahoitusmarkkinoita sekä ulkoisia tekijöitä koskevista muuttujista kuten öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnoista johdetaan, poikkeavat toisistaan. Myös työpäiväkorjauksissa käytetyissä menetelmissä on eroja (ks. taulukko).

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden järjestöjen ja ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n määrän kasvuvauhdin odotetaan olevan 0,9–1,2 % vuonna 2010. Ennusteet sijoittuvat EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluvälin alapuolelle, mikä johtunee siitä, että ne on laadittu ennen kuin toisen neljänneksen vahvat kasvuluvut julkaistiin. Kasvuarviot vuodelle 2011 (1,3–1,8 %) asettuvat EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluvälille. Saatavilla olevissa inflaatioennusteissa vuotuisen YKHI-inflaation ennakoidaan olevan vuonna 2010 keskimäärin 1,1–1,5 %, mikä on hieman EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluväliä alempana. YKHI-inflaatiota koskevat ennusteet vuodelle 2011 (1,0–1,7 %) sijoittuvat OECD:n ennustetta lukuun ottamatta EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluvälille.

Taulukko C. Euroalueen BKT:n määrän kasvua ja YKHI-inflaatiota koskevien ennusteiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamis- ajankohta	BKT:n määrän kasvu		YKHI-inflaatio	
		2010	2011	2010	2011
OECD	toukokuu 2010	1,2	1,8	1,4	1,0
Euroopan komissio	toukokuu 2010	0,9	1,5	1,5	1,7
IMF	heinäkuu 2010	1,0	1,3	1,1	1,3
Survey of Professional Forecasters	heinäkuu 2010	1,1	1,4	1,4	1,5
Consensus Economics Forecasts	elokuu 2010	1,2	1,4	1,5	1,6
EKP:n asiantuntijoiden arviot	syyskuu 2010	1,4–1,8	0,5–2,3	1,5–1,7	1,2–2,2

Lähteet: Euroopan komission kevään ennuste (toukokuu 2010), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2010, inflaatioennuste) ja World Economic Outlook Update (heinäkuu 2010, BKT-ennuste), OECD Economic Outlook (toukokuu 2010), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

Huom. EKP:n asiantuntijoiden arviot ja OECD:n ennusteet perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin, kun taas Euroopan komission ja IMF:n luvuissa ei oteta huomioon sitä, montako työpäivää kunakin vuonna on. Muissa ennusteissa ei mainita, perustuvatko ne työpäiväkorjattuihin tietoihin vai eivät.

© Euroopan keskuspankki, 2010

Katuosoite: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Germany
 Postiosoite: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Germany
 Puhelin: +49 69 1344 0
 Faksi: +49 69 1344 6000
 Internet: <http://www.ecb.europa.eu>

Kaikki oikeudet pidätetään.

Kopiointi on sallittu opetuskäyttöön ja ei-kaupallisiin tarkoituksiin, kunhan lähde mainitaan.