



E U R O O P A K E S K P A N K

## EUROSÜSTEEMI EKSPERTIDE MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA

*Eurosüsteemi eksperdid on kuni 20. maini 2005 saadaval olnud teabe põhjal koostanud ettevaate, mis käsitleb euroala makromajanduslikku arengut.<sup>1</sup> SKT keskmine reaalkasv peaks 2005. aastal jääma vahemikku 1,1–1,7% ja ulatuma 2006. aastal 1,5–2,5%ni. Ühtlustatud tarbijahinnaindeksi (ÜTHI) keskmine kogukasv on 2005. aastal ettevaate kohaselt 1,8–2,2% ja 2006. aastal 0,9–2,1%.*

Eurosüsteemi ekspertide ettevaade põhineb mitmetel intressimäärasid, vahetuskursse, nafta hinda, euroalavälist maailmakaubandust ning eelarvepoliitikat käsitlevatel eeldustel. Tehniliseks eelduseks on eelkõige see, et turu lühiajalised intressimäärad ja kahepoolised vahetuskursid püsivad ettevaateperioodil muutumatuna 17. maile eelnenud kahe nädala jooksul kehtinud tasemel. Tehnilised eeldused pikaajaliste intressimäärade kohta ning nafta hinna ja muude toorainete (v.a energia hinna) kohta põhinevad turgude ootustel 17. mai seisuga.<sup>2</sup> Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused põhinevad euroala liikmesriikide riigieelarve kavadel. Need hõlmavad majanduspoliitilisi meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mis on üksikasjalikult välja töötatud ja läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi.

Ettevaatega seotud ebakindluse väljendamiseks esitatakse tulemused kõigi muutujate puhul väärtusvahemikena. Need põhinevad eelmiste aastate ettevaadete ja tegelike tulemuste vahelistel erinevustel. Väärtusvahemike ulatus vastab nende erinevuste absoluutväärtuse kahekordsele keskmisele.

## RAHVUSVAHELINE KESKKOND

Väliskeskkond peaks 2005. ja 2006. aastal jääma soodsaks. Ameerika Ühendriikide SKT reaalkasv peaks püsima märkimisväärsena, ehkki kasvutempo on mõneti aeglasem kui 2004. aastal. Kõigis Aasia riikides peale Jaapani peaks SKT reaalkasv olema maailmamajanduse keskmisest tasemest oluliselt kiirem, kuid aeglasem kui viimastel aastatel. Enamikus suurtes majandusriikides peaks kasv püsima dünaamiline. 1. mail 2004 Euroopa Liiduga ühinenud riikides jätkub ettevaate kohaselt kiire majanduskasv.

*SKT reaalkasv väljaspool euroala peaks 2005. aasta keskmisena olema ligikaudu 4,8% ja 2006. aasta keskmisena 4,6%. Euroalaväliste eksporditurgude kasvutempo ulatub ettevaate kohaselt 8,3%ni 2005. aastal*

<sup>1</sup> *Ettevaate koostamisel osalesid nii EKP kui ka euroala liikmesriikide keskpankade eksperdid. See kuulub materjalide hulka, mida EKP nõukogu kasutab kaks korda aastas majandusarengu ning hinnastabiilsusega seotud riskide hindamiseks. Lisateavet ettevaate koostamisel kasutatavate menetluste ja meetodite kohta saab 2001. aasta juunis koostatud EKP juhendist "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises".*

<sup>2</sup> *Kolme kuu EURIBORina mõõdetavad lühiajalised intressimäärad püsivad seega ettevaateperioodil eeldatavalt muutumatuna, jäädes 2,13% tasemele. Püsivaid vahetuskursse käsitleva tehnilise eelduse kohaselt jääb EUR/USD vahetuskursi kõnealusel perioodil 1,29 tasemele ning euro efektiivne vahetuskurs on 2004. aasta keskmisest 1,4% kõrgem. Turgude ootuste kohaselt peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne tulus euroalal vahesel määral kasvama, tõustes 2005. aasta 3,6%lt 3,8%le 2006. aastal. Toorainete (v.a energia) hinnad peaksid 2005. aasta keskmisena USA dollarites tõusma 5,4% ja 2006. aasta keskmisena 1,3%. Futuuriturgude arengu põhjal eeldatakse, et 2005. aastal on naftabarreli keskmine hind 50,6 USA dollarit ja 2006. aastal 50,7 dollarit.*

ja 7,3%ni 2006. aastal. Inflatsioon väljaspool euroala peaks maailmamajanduse laienemise jätkudes ja kõrgemate toorainehindade tõttu veidi tõusma.

## **SKT REAALKASVU ETTEVAADE**

Eurostati esialgsel hinnangul oli euroala SKT reaalkasv käesoleva aasta esimeses kvartalis 0,5%, võrreldes 0,2%ga 2004. aasta neljandas kvartalis. Selle tõusu tingisid siiski osaliselt tööpäevade arvu järgi korrigeerimisest tulenevad statistilised tegurid ning kvartaalne kasvutempo peaks teises kvartalis taas langema. Ettevaade põhineb seisukohal, et 2004. aasta lõpus alanud kasvutempo aeglustumise peamisteks põhjusteks on euro kallinemise järelmõju ja nafta hinna tõus. Kuna nende tegurite mõju eeldatavalt väheneb, peaks kvartaalne kasvutempo jõudma järk-järgult taas 0,5% taseme lähedale. Selle tulemusel peaks SKT keskmine reaalkasv ulatuma 2005. aastal 1,1–1,7%ni ja 2006. aastal 1,5–2,5%ni. Tugeva välisnõudluse püsides peaks ekspordi kasv ettevaateperioodil jätkuvalt toetama majandustegevust ning sisenõudluse kasv peaks vähehaaval suurenema.

Euroala puudutavate SKT kulukomponentide osas leitakse ettevaates, et *eratarbimine* suureneb 2005. aastal keskmiselt 1,2–1,6%, sest sissetulekute piiratud tõus ja kõrged energiahinnad mõjuvad negatiivselt kodumajapidamiste ostujõule. 2006. aastal peaks tarbimine kasvama 1,0–2,2%. Kodumajapidamiste reaalse kasutatava tulu suurenemist toetavad tööhõive kiirem kasv, madalam inflatsioon ja kapitalitulu positiivne mõju. Säästumäär suureneb ettevaateperioodil veidi. Selle põhjusteks on osaliselt tarbimise ühtlustumine ja riigi rahandusega ning pikemas perspektiivis tervishoiu- ja pensionisüsteemidega seotud jätkuvad probleemid.

*Põhivarainvesteeringute* kogumahu keskmine kasvumäär ulatub ettevaate kohaselt 2005. aastal 0,5–2,7%ni ja 2006. aastal 1,9–5,1%ni. Soodsate laenuitingimuste ja ettevõtete tulu suurenemise toel peaksid jõulisemalt kasvama *ettevõtlusinvesteeringud*. *Eraisikute investeeringud elamuehitusse* peaksid ettevaateperioodil jätkuvalt mõõdukalt elavnema.

*Kogueksporti*, kaasa arvatud euroalasisene kaubandus, keskmine aastane muutus peaks 2005. aastal jääma 3,1–5,9% vahele ja olema 2006. aastal 4,5–7,7% piires. Euroalaväliste eksporditurgude osakaal peaks euro kallinemise järelmõju ja suurema üleilmse konkurentsi tõttu ettevaate kohaselt mõnevõrra langema. *Koguimpordi* keskmine aastane kasvumäär on tõenäoliselt veidi madalam kui 2005. aasta ekspordi kasvumäär ja püsib 2006. aastal üldiselt samal tasemel ekspordinäitajaga. Kokkuvõttes peaks netoekspordit ettevaateperioodil SKT reaalkasvu vähesel määral toetama.

*Tööhõive* kasv peaks ettevaateperioodil mõnevõrra hoogustuma. Tööjõupakkumine peaks suurenema, sest uute töökohtade loomise väljavaated on paranenud ja mitme euroala riigi tööturul on läbi viidud struktuurireforme. Töötuse määr hakkab tõenäoliselt vähenema 2006. aastal.

## HINNA- JA KULUETTEVAATED

ÜTHI koondnäitaja keskmine kasv jääb 2005. aastal hinnanguliselt 1,8–2,2% vahele ja püsib 2006. aastal vahemikus 0,9–2,1%. ÜTHI inflatsiooni aeglustumine 2006. aastal tuleneb osaliselt Hollandi kavandatud tervishoiureformi statistilisest käsitlusest. Selle teguri mõju euroala ÜTHI koondnäitajale peaks ettevaate kohaselt olema -0,2 protsendipunkti.

Hinnaettevaated on tinglikud ka mitmel muul põhjusel. Esiteks lubavad nafta hinda käsitlevad eeldused oodata energia hinda märkimisväärset positiivset mõju ÜTHI inflatsioonimääradele 2005. aastal, ehkki see mõju peaks stabiliseeruvat nafta hinda käsitleva tehnilise eelduse kohaselt taanduma 2006. aasta lõpus. Teiseks peaks nominaalpalga kasv töötaja kohta jääma ettevaateperioodil tagasihoidlikuks. Käesolevas ettevaates võetakse arvesse nii kehtivaid palgakokkuleppeid kui ka tööturutingimuste oodatavat tagasihoidlikku paranemist, ent samuti ollakse arvamusel, et toimunud hinnatõusud ei avalda nominaalpalgale teisest mõju. Kolmandaks võib SKT reaalkasvu ja tööhõive ettevaate alusel eeldada, et ettevaateperioodil tööviljakus mõõdukalt elavneb. Palkade ja tööviljakuse arengu tulemusena peaks tööjõu erikulude kasv jääma nii 2005. kui ka 2006. aastal suhteliselt piiratuks. Neljandaks peaks reguleeritud hindade ja kaudsete maksude mõju inflatsioonile olema väiksem kui möödunud aastatel.

### Makromajanduslik ettevaade

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

	2004	2005	2006
ÜTHI	2,1	1,8–2,2	0,9–2,1
Reaalne SKT	1,8	1,1–1,7	1,5–2,5
Eratarbimine	1,1	1,2–1,6	1,0–2,2
Valitsussektori tarbimine	1,3	0,4–1,4	1,1–2,1
Kapitali kogumahutus põhivarasse	1,7	0,5–2,7	1,9–5,1
Eksport (kaubad ja teenused)	6,1	3,1–5,9	4,5–7,7
Import (kaubad ja teenused)	6,1	2,6–6,0	4,4–7,8

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

## Taustinfo 1

### VÕRDLUK EKP EKSPERTIDE 2005. AASTA MÄRTSI ETTEVAATEGA

2005. aasta märtsi makromajandusliku ettevaatega võrreldes peaks SKT reaalkasv jääma 2005. ja 2006. aastal veidi aeglasemaks.

2005. aastaks prognoositav ÜTHI aastakasvu väärtusvahemik on 2005. aasta märtsi ettevaatega võrreldes üldjoontes sama. Eespool nimetatud Hollandi kavandatud tervishoiureformi mõjul prognoositakse 2006. aastaks mõnevõrra aeglasemat kasvu. Muudatused töajõu erikulude ettevaates on väikesed.

#### Makromajanduslike ettevaadete võrdlus

(keskmine aastane muutus protsentides)

	2004	2005	2006
ÜTHI – märts 2005	2,1	1,6–2,2	1,0–2,2
ÜTHI – juuni 2005	2,1	1,8–2,2	0,9–2,1
Reaalne SKT – märts 2005	1,8	1,2–2,0	1,6–2,6
Reaalne SKT – juuni 2005	1,8	1,1–1,7	1,5–2,5

## Taustinfo 2

### TEISTE INSTITUTSIOONIDE PROGNOOSID

Mitmed rahvusvahelised organisatsioonid ja eraettevõtted on avaldanud arvukalt prognoose euroala majandusarengu kohta. Kuna kõnealuste prognooside koostamine lõpetati erinevates ajavahemikes ning eelarvepoliitikat, finantsturge ja euroalaväliseid muutujaid, sealhulgas nafta hinda käsitlevate eelduste väljatöötamisel kasutati eri meetodeid, ei saa neid omavahel ega ka eurosüsteemi ekspertide ettevaatega üheselt võrrelda. *Consensus Economics Forecasts*'i ja *EKP Survey of Professional Forecasters*'i avaldatud prognoosides kasutatakse näiteks mitmeid kindlaksmääramata eeldusi. Vastupidiselt eurosüsteemi ekspertide ettevaadetele ei eelda teiste institutsioonide prognoosid tavaliselt, et lühiajalised intressimäärad püsivad hindamisperioodi jooksul muutumatuna.

Vaatamata erinevatele eeldustele on euroala SKT aastakasvu prognoosid 2005. ja 2006. aastaks üsna sarnased. Teiste organisatsioonide prognoosides leitakse üksmeelselt, et euroala SKT aastakasv püsib 2005. aasta keskmisena 1,2–1,6% ja 2006. aasta keskmisena 1,9–2,3% vahel.

Tuleb meeles pidada, et nii Eurosüsteemi ekspertide makromajanduslikus ettevaates kui ka OECD prognoosides kasutatakse tööpäevade arvu järgi korrigeeritud andmeid, kuid Euroopa Komisjoni ja RVFi prognoosides kasutatakse tööpäevade arvu järgi korrigeerimata andmeid. Muude organisatsioonide prognoosides ei täpsustata, kas andmed on tööpäevade arvu järgi korrigeeritud või mitte. 2004. aastal oli SKT aastane tööpäevade arvu järgi korrigeerimata kasvumäär ligi 0,25 protsendipunkti võrra suurem kui tööpäevade arvu järgi korrigeeritud kasvumäär, sest 2004. aastal oli tavapärasest enam tööpäevi.

**Tabel A. Euroala SKT reaalkasvu prognooside võrdlus**

(keskmise aastane muutus protsentides)

	Avaldamiskuupäev	2004	2005	2006
Euroopa Komisjon	apr 2005	2,0	1,6	2,1
RVF	apr 2005	2,0	1,6	2,3
OECD	mai 2005	1,8	1,2	2,0
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	mai 2005	1,8	1,5	1,9
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	apr 2005	1,8	1,6	2,0

Allikad: Euroopa Komisjoni Economic Forecasts (kevad 2005); RVFi World Economic Outlook (aprill 2005); OECD Economic Outlook nr 77 (esialgne väljaanne), Consensus Economics Forecasts ja EKP Survey of Professional Forecasters. Euroopa Komisjoni prognoosides ja RVFi World Economic Outlook'is esitatud kasvumäärad ei ole tööpäevade arvu järgi korrigeeritud.

Prognooside kohaselt jääb ÜTHI keskmine aastane inflatsioon 2005. aastal 1,8–1,9% vahele ja 2006. aastal 1,3–1,8% piiresse.

**Tabel B. Euroala ÜTHI koondnäitaja prognooside võrdlus**

(keskmise aastane muutus protsentides)

	Avaldamiskuupäev	2004	2005	2006
Euroopa Komisjon	apr 2005	2,1	1,9	1,5
RVF	apr 2005	2,2	1,9	1,7
OECD	mai 2005	2,1	1,8	1,3
<i>Consensus Economics Forecasts</i>	mai 2005	2,1	1,8	1,7
<i>Survey of Professional Forecasters</i>	apr 2005	2,1	1,9	1,8

Allikad: Euroopa Komisjoni Economic Forecasts (kevad 2005); RVFi World Economic Outlook (aprill 2005); OECD Economic Outlook nr 77 (esialgne väljaanne), Consensus Economics Forecasts ja EKP Survey of Professional Forecasters.

**Euroopa Keskpang**

Pressi- ja infoosakond

Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main

Tel.: +49 69 1344 7455, faks: +49 69 1344 7404

<http://www.ecb.int>

Taasesitus on lubatud, kui viidatakse algallikale.