



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASiantuntijoiden Arviot

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 23.11.2007 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 2,4–2,8 % vuonna 2007 ja 1,5–2,5 % vuonna 2008 sekä 1,6–2,6 % vuonna 2009. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) keskimääräisen vuotuisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 2,0–2,2 % vuonna 2007 ja 2,0–3,0 % vuonna 2008 sekä 1,2–2,4 % vuonna 2009.

Kehikko 1

TEKNISET OLETUKSET

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot perustuvat useisiin oletuksiin, jotka koskevat korkoja, valuuttakursseja, öljyn hintaa ja finanssipolitiikkaa.

Korkoja sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 14.11.2007. Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattuja lyhyitä korkoja koskevat markkinaodotukset perustuvat termiinkorkoihin ja kuvaavat tuottokäyrän poikkileikkausta 14. marraskuuta. Oletusten mukaan keskimääräinen korkotasoo on 4,9 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä ja laskee sitten 4,5 prosenttiin vuonna 2008 ja 4,3 prosenttiin vuonna 2009. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella eivät juuri muutu marraskuun puolivälin lukemistaan (4,3 %). Perusoletuksena on myös, että pankkien antolainauskorkojen marginaalit kasvavat hieman arviointijaksolla, kun riskitietoisuus rahoitusmarkkinoilla on nyt aiempaa voimakkaampaa. Marraskuun 14. päivänä päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintojen perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan olevan keskimäärin 72,6 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2007, 88,6 dollaria vuonna 2008 ja 83,7 dollaria vuonna 2009. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen oletetaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan vuositasolla keskimäärin 18,1 % vuonna 2007 ja 8,9 % vuonna 2008 sekä 4,5 % vuonna 2009.

Yksi teknisistä oletuksista on, että kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat marraskuun 14. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Tämän oletuksen mukaan euron dollarikurssi on 1,46. Saman oletuksen mukaan euron efektiivinen valuuttakurssi on vuonna 2007 keskimäärin 3,8 % vahvempi kuin vuonna 2006 keskimäärin ja vuosina 2008 ja 2009 vielä 2,6 % vahvempi kuin vuonna 2007 keskimäärin.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa. Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisissa parlamenteissa tai määriteltä hallitustasolla yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

¹ Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliset arviot on tuotettu EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijoiden yhteistyönä. Ne laaditaan kahdesti vuodessa, ja ne muodostavat osan aineistoa, jota EKP:n neuvosto käyttää arvioissaan talouskehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä. Lisätietoa arvioiden laatimisessa käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista löytyy oppaasta "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Arvioihin liittyy epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluvälillä. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Tämänkertaisiin arvioihin liittyy kuitenkin rahoitusmarkkinoiden kehityksen vuoksi tavallista enemmän epävarmuutta.

KANSAINVÄLINEN YMPÄRISTÖ

Maailmantalouden kasvun (euroalueen ulkopuolella) arvioidaan käyvän arviointijaksolla maltillisemmaksi mutta pysyvän edelleen vahvana. Vahva kasvu johtuu lähinnä vankan talouskasvun jatkumisesta kehittyvillä markkinoilla, jotka siis korvaavat osittain Yhdysvallat maailmantalouden kasvun pääasiallisena vauhdittajana.

BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella arvioidaan olevan keskimäärin noin 5,6 % vuonna 2007 ja 5,2 % vuosina 2008–2009. Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin arvioidaan olevan noin 6,0 % vuonna 2007 ja noin 6,9 % vuonna 2008 sekä noin 7,1 % vuonna 2009.

BKT:N MÄÄRÄN KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Eurostatin alustava arvio euroalueen BKT:n määrän kasvusta vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä viittaa siihen, että neljännesvuosikasvu oli 0,7 %, kun toisella neljänneksellä kasvuvauhti oli 0,3 %. Arviointijaksolla BKT:n määrän neljännesvuosikasvun arvioidaan olevan noin 0,5 %. Näin ollen BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 2,4–2,8 % vuonna 2007 ja 1,5–2,5 % vuonna 2008 sekä 1,6–2,6 % vuonna 2009.

Taulukko 1. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

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

	2006	2007	2008	2009
YKHI	2,2	2,0–2,2	2,0–3,0	1,2–2,4
BKT:n määrä	2,9	2,4–2,8	1,5–2,5	1,6–2,6
Yksityinen kulutus	1,9	1,4–1,8	1,4–2,4	1,2–2,8
Julkinen kulutus	1,9	1,4–2,6	1,1–2,1	1,0–2,0
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	5,2	4,0–5,0	0,9–3,9	0,7–3,9
Vienti (tavarat ja palvelut)	8,0	4,6–7,4	3,5–6,7	3,9–7,1
Tuonti (tavarat ja palvelut)	7,6	4,0–6,6	3,3–6,7	3,6–7,0

1) BKT:n määrää ja sen eriä koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevissa arvioissa on mukana myös euroalueen sisäinen kauppa.

2) Slovenia on mukana jo vuoden 2006 luvuissa lukuun ottamatta YKHI-lukuja, joissa Slovenia on mukana vasta vuodesta 2007 alkaen. Syyskuun 2007 asiantuntija-arvioista lähtien Kypros ja Malta ovat olleet mukana osana euroaluetta arvioitaessa vaihteluvälejä vuodelle 2008 ja siitä eteenpäin. Vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2008 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Kypros ja Malta ovat mukana sekä vuonna 2007 että vuonna 2008. Kyproksen BKT-paino suhteessa euroalueeseen on noin 0,2 %, Maltaan noin 0,1 % ja Slovenian noin 0,3 %.

BKT:n kotimaisista eristä yksityisen kulutuksen kasvun odotetaan seurailevan käytettävissä olevien reaalityulojen kasvua ja heijastavan arvioitua työllisyyden ja reaalityulojen kehitystä yleensä. Säästämisasteen odotetaan pysyvän suurin piirtein ennallaan, ja julkisen kulutuksen odotetaan kasvavan arviointijaksolla maltillisesti.

Yritysten investointien kasvun odotetaan hidastuvan jonkin verran. Maailmantalouden kasvun vaimeneminen ja rahoitustilanteen kiristyminen heikentävät kysynnän ja suotuisien tuottonäkymien investointeja tukevaa vaikutusta. Varsinkin yksityisten asuinrakennusinvestointien kasvun odotetaan hidastuvan asuntomarkkinoiden normalisoituessa useissa euroalueen maissa. Kaiken kaikkiaan kiinteiden investointien keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 4,0–5,0 % vuonna 2007 ja 0,9–3,9 % vuonna 2008 sekä 0,7–3,9 % vuonna 2009.

Viennin kasvun odotetaan tukevan edelleen taloudellista toimeliaisuutta, joskin euroalueen vientimarkkinaosuuksien arvioidaan pienenevän hieman, sillä kansainvälinen kilpailu on kiristynyt ja euroalueen hintakilpailukyky heikentynyt. Tuonnin keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan hieman viennin kasvuvauhtia hitaampi, jolloin ulkomaankaupalla olisi kaiken kaikkiaan pieni positiivinen nettovaikutus BKT:n määrän kasvuun arviointijaksolla.

Työmarkkinatilanteen kehityksen arvioidaan jatkuvan suotuisana. Työllisyyden kasvun odotetaan käyvän maltillisemmaksi vuonna 2008 yhdenmukaisesti taloudellisen toimeliaisuuden arvioidun kehityksen kanssa. Työvoiman tarjonnan odotetaan lisääntyvän, sillä työllisyysnäkökymät ovat parantuneet ja monissa euroalueen maissa on tehty työmarkkinauudistuksia. Työttömyysasteen arvioidaan laskevan arviointijaksolla edelleen.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

Vuotuinen YKHI-inflaatiövauhti on elokuusta 2007 alkaen kiihtynyt huomattavasti, mikä johtuu ensisijaisesti elintarvikkeiden ja energian hintojen aiheuttamista inflaatiopaineista. Arvion mukaan tällaiset paineet vaikuttavat inflaatiövauhtiin vielä jonkin aikaa. Ulkoisten hintapaineiden odotetaan pysyvän voimakkaina vuoden 2008 puoliväliin asti, mikä johtuu suurelta osin öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian, eritoten elintarvikkeiden raaka-aineiden, oletetusta hintakehityksestä. Vuosina 2008 ja 2009 välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen odotetaan kiihdyttävän YKHI-inflaatiota, joskin vähemmän kuin vuonna 2007, jolloin Saksan arvonlisäveroa nostettiin tuntuvasti. Lisäksi arvioissa odotetaan palkkojen nousevan vuosina 2008 ja 2009 koko taloudessa voimakkaammin kuin edeltävinä vuosina, mutta työn tuottavuuden kasvun ei odoteta kiihtyvän arviointijaksolla merkittävästi. Voittomarginaalien kasvun vaimenemisen odotetaan kuitenkin hillitsevän yksikkötyökustannusten nousun nopeutumisen vaikutusta inflaatioon. Näiden eri tekijöiden vuoksi YKHI:n keskimääräisen vuotuisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 2,0–2,2 % vuonna 2007 ja 2,0–3,0 % vuonna 2008 sekä 1,2–2,4 % vuonna 2009.

VERTAILUA SYYSKUUN 2007 ARVIOON

BKT:n määrän kasvun arvioitu vaihteluväli vuonna 2007 asettuu tämänkertaisessa arvioissa syyskuun 2007 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa esitetyn vaihteluvälin yläpäähän. Vuodelle 2008 arvioitua vaihteluväliä on tarkistettu alaspäin, eli siinä on otettu huomioon energian ja elintarvikkeiden hintojen nousun ja euron aiemmin oletettua vahvemman valuuttakurssin ennakoituiden vaikutukset. YKHI-inflaation arvioitua vaihteluväliä vuosina 2007 ja 2008 on tarkistettu ylöspäin lähinnä siksi, että energian ja elintarvikkeiden hinnat oletetaan korkeammiksi kuin syyskuun asiantuntija-arvioissa.

Taulukko 2. Vertailua syyskuun 2007 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2006	2007	2008
BKT:n määrä – syyskuu 2007	2,9	2,2–2,8	1,8–2,8
BKT:n määrä – joulukuu 2007	2,9	2,4–2,8	1,5–2,5
YKHI – syyskuu 2007	2,2	1,9–2,1	1,5–2,5
YKHI – joulukuu 2007	2,2	2,0–2,2	2,0–3,0

Kehikko 2

MUIDEN LAITOSTEN ENNUSTEET

Useat kansainväliset järjestöt ja yksityiset ennustelaitokset julkaisevat ennusteita euroalueen talousnäkymistä. Nämä ennusteet eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia keskenään eivätkä eurojärjestelmän asiantuntijoiden laatimien kokonaistaloudellisten arvioiden kanssa, koska ne on julkaistu eri ajankohtina ja ne ovat siksi jo osittain vanhentuneet. Lisäksi (osittain määrittelemättömät) menetelmät, joilla oletukset finanssipolitiikkaa, rahoitusmarkkinoita sekä euroalueen ulkoista ympäristöä 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 ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n määrän odotetaan kasvavan 2,5–2,6 % vuonna 2007 ja 1,9–2,2 % vuonna 2008 sekä 2,0–2,2 % vuonna 2009. Ennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin ennakoidaan olevan 2,0–2,1 % vuonna 2007 ja 2,0–2,5 % vuonna 2008 sekä 2,0 % vuonna 2009. Kaikki käytettävissä olevat ennusteet ovat siis eurojärjestelmän asiantuntija-arvion vaihteluvälien sisällä.

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

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamis- ajankohta	BKT:n määrän kasvu			YKHI-inflaatio		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009
IMF	lokakuu 2007	2,5	2,1	–	2,0	2,0	–
Euroopan komissio	marraskuu 2007	2,6	2,2	2,1	2,0	2,1	2,0
OECD	joulukuu 2007	2,6	1,9	2,0	2,1	2,5	2,0
Consensus Economics Forecasts	marraskuu 2007	2,6	2,0	–	2,0	2,0	–
Survey of Professional Forecasters	lokakuu 2007	2,6	2,1	2,2	2,0	2,0	2,0
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	joulukuu 2007	2,4–2,8	1,5–2,5	1,6–2,6	2,0–2,2	2,0–3,0	1,2–2,4

Lähteet: Euroopan komission ennuste (syksy 2007), IMF World Economic Outlook (lokakuu 2007), OECD Economic Outlook n:o 82 (joulukuu 2007, alustava versio), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

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

© Euroopan keskuspankki, 2007

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.