



EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASiantuntijoiden Arviot

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 22.5.2009 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ Maailmantalouden kasvunäkymien ja kotimaisten kysyntänäkymien heikkouden vuoksi BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan -5,1 – -4,1 % vuonna 2009. Vuonna 2010 sen odotetaan olevan -1,0–0,4 % tilanteen kohentuessa euroalueella ja muualla maailmassa. Talouden laskusuhdanteen ja lähitulevaisuudessa myös raaka-aineiden hintakehityksestä aiheutuvien vertailuajankohdan vaikutusten odotetaan hillitsevän inflaatiota. YKH:n keskimääräisen nousuvauhdin odotetaan olevan 0,1–0,5 % vuonna 2009 ja 0,6–1,4 % vuonna 2010.

Kehikko A.

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 13.5.2009.¹ Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä laskettuna korkotaso pysyy melko vakaana eli noin 1,2 prosentissa kuluva vuoden toisen ja viimeisen neljänneksen välisenä aikana. Vuonna 2010 korkojen odotetaan nousevan ja olevan keskimäärin 1,6 %. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 4,2 % vuonna 2009 ja kasvavat hieman eli 4,6 prosenttiin vuonna 2010. Rahoitusolojen tämänhetkinen kireys huomioon ottaenkin perusoletuksena on, että pankkien antolainauskorkojen marginaalit edellä mainittuihin korkoihin nähden kapenevat jonkin verran arviointijaksolla. Tällä hetkellä varsin tiukkojen luotonantokriteerien oletetaan niin ikään lievenevän vähitellen arviointijakson aikana. Raaka-aineiden hinnoista voidaan todeta, että 13.5.2009 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintojen perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan olevan keskimäärin 54,5 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2009 ja 65,5 dollaria vuonna 2010. Elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen oletetaan laskevan 10,9 % vuonna 2009 ja nousevan sitten jälleen vuonna 2010. Muiden raaka-aineiden kuin energian tai elintarvikkeiden dollarihintojen oletetaan laskevan merkittävästi eli 24,7 % vuonna 2009 ja nousevan 9,2 % vuonna 2010.

Yksi teknisistä oletuksista on, että kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat toukokuun 13. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Tämän oletuksen mukaan euron dollarikurssi on 1,33 vuonna 2009 ja 1,34 vuonna 2010. Saman oletuksen mukaan euron efektiivinen valuuttakurssi on vuonna 2009 keskimäärin 0,6 % heikompi kuin vuonna 2008 keskimäärin ja vuonna 2010 taas 0,1 % korkeampi kuin vuonna 2009 keskimäärin.

¹ Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin vuoden 2010 loppuun asti. Muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2010 toiseen neljännekseen asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

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 arvioidessaan 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. Opas on luettavissa EKP:n verkkosivuilla. Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluvälillä. Jokaisen muuttujan vaihteluväli vastaa jokaisella aikavälillä malliin perustuvaa 75 prosentin todennäköisyysväliä. Menettelyä esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa ”New procedure for constructing ECB staff projection ranges”. Tämänhetkisissä poikkeuksellisissa taloudellisissa ja rahoituksellisissa olosuhteissa näihin arvioihin liittyy tavanomaista suurempaa epävarmuutta.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat euroalueen maiden kansallisiin budjettisuunnitelmiin (tilanne 13.5.2009). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko hyväksytty parlamentissa tai määritelty hallitustasolla yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

KANSAINVÄLINEN YMPÄRISTÖ

Rahoitusmarkkinakriisi vaikuttaa edelleen voimakkaasti maailmantalouden näkymiin. Maailmankaupassa koettiin loppuvuodesta 2008 ja alkuvuodesta 2009 ennennäkemätön romahdus yhtä aikaa eri puolilla maailmaa. Taantuminen on ollut hyvin samanaikaista eri maissa, kun rahoitusmarkkinoiden häiriöiden alkujaankin haitalliset vaikutukset ovat voimistuneet kansainvälisen kaupan romahduksen myötä. Lyhyen aikavälin indikaattorien perusteella kehitys on kuitenkin viime kuukausina tasoittunut, ja loppuvuodesta 2009 maailmantalouden arvioidaan alkavan jälleen kasvaa. Koska taseita on korjailtava eri puolilla maailmaa, maailmantalouden kasvun odotetaan kuitenkin olevan arviointijaksolla edelleen hidasta. Kaiken kaikkiaan BKT:n määrän arvioidaan supistuvan euroalueen ulkopuolella keskimäärin 1,6 % vuonna 2009 mutta kasvavan 2,1 % vuonna 2010. Tästä syystä euroalueen vientimarkkinoiden kasvun odotetaan supistuvan 13,0 % vuonna 2009. Vuonna 2010 vientimarkkinoiden odotetaan jälleen elpyvän ja kasvavan 1,0 %.

BKT:N MÄÄRÄN KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Maailmantalouden heikko kehitys, luottamuksen horjuminen ja rahoitusolojen kireys ovat vaikuttaneet epäsuotuisasti euroalueen talouteen. Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä supistui 2,5 % vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä kehitys sekä negatiivinen kasvu vuoden 2008 kolmella viimeisellä neljänneksellä heikentävät mekaanisesti BKT:n määrän vuotuista kasvua vuonna 2009 – niinkin merkittävästi kuin 4 prosenttiyksikköä. Euroalueen BKT:n määrän supistumisen taustalla on maailmankaupan romahduksesta seurannut viennin äkillinen supistuminen. Viennin raju vähentyminen sekä horjuva luottamus ja rahoituksen saannin vaikeutuminen ovat saaneet yritykset leikkaamaan investointejaan huomattavasti, ja varastojen purkaminen on samalla heikentänyt kasvua. Loppuvuonna kasvun oletetaan hidastuvan selvästi vähemmän kuin viime aikoina. Näkemystä tukee kyselytietojen viimeaikainen vakaantuminen, joka viittaa siihen, että neljännesvuositason kasvun pohjalukemat saavutettiin alkuvuonna 2009. Vakaantumisvaiheen jälkeen talouden odotetaan alkavan jälleen kasvaa neljännesvuositasolla vuoden 2010 puoliväliin mennessä. Taustalla on arvio, että maailman ja euroalueen taloustilanne kohentuu jatkuvasti rahoitusmarkkinoiden normalisoituessa ja luottamuksen palautuessa, osaksi myös makrotalouspoliittisten tukitoimien ansiosta. BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan -5,1 – -4,1 % vuonna 2009 ja -1,0–0,4 % vuonna 2010.

BKT:n kotimaisista eristä kokonaisinvestointien odotetaan supistuvan, pääasiassa vuonna 2009. Seuraavana vuonna investointien odotetaan supistuvan yhä vähemmän. Muuhun kuin asuinrakentamiseen tehtyjen yksityisten investointien arvioidaan vähenevän erityisesti heikon ulkomaisen kysynnän, poikkeuksellisen alhaisen kapasiteetin käyttöasteen ja tuloskehityksen heikkenemisen vuoksi. Asuinrakentamiseen tehtyjä investointeja koskevissa arvioissa näkyy myös joissakin maissa edelleen jatkuva asuntojen hintojen lasku. Useissa euroalueen maissa julkistetut elvytyspaketit huomioon ottaen reaaliisten julkisten investointien odotetaan kasvavan voimakkaasti vuonna 2009 ja vähenevän sitten seuraavana vuonna.

Yksityisen kulutuksen kasvun odotetaan senkin olevan vaimeaa tarkastelujaksolla, mutta ei läheskään yhtä heikkoa kuin muissa kysyntäerissä. Odotettu kehitys seuraillee melko tarkkaan käytettävissä olevien reaalityulojen ennakoitua kehitystä. Reaalityulojen arvioidaan pysyvän arviointijaksolla kaiken kaikkiaan melko vakaina. Työllisyyden vähenemisen odotetaan heikentävän reaalityulojen kehitystä koko tarkastelujakson aikana, erityisesti vuonna 2009. Toisaalta hidas inflaatio sekä joissakin euroalueen maissa käyttöön otetut tulonsiirtoja lisäävät ja veronkevennyksiä sisältävät elvytyspaketit vahvistavat sitä. Yksityisen kulutuksen kasvun oletetaan olevan jonkin verran reaalityulojen kasvua vähäisempää koko tarkastelujakson ajan, sillä varovaisuussäästämisen odotetaan pysyvän runsaana talouskehitykseen

liittyvän epävarmuuden ollessa suurta, työttömyyden lisääntyessä ja kotitalouksien varallisuuden heikennyttä muun muassa asuntojen hintakehityksen heikkenemisen vuoksi.

Taulukko 1. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

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

	2008	2009	2010
YKHI	3,3	0,1–0,5	0,6–1,4
BKT:n määrä	0,6	-5,1 – -4,1	-1,0–0,4
Yksityinen kulutus	0,3	-1,3 – -0,5	-1,1–0,3
Julkinen kulutus	2,0	1,4–2,0	0,9–1,7
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-0,3	-12,3 – -10,1	-6,1 – -2,1
Vienti (tavarat ja palvelut)	0,8	-16,6 – -14,0	-2,0–1,0
Tuonti (tavarat ja palvelut)	0,9	-13,8 – -11,2	-3,0–1,4

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

2) Slovakia on mukana jo vuoden 2008 luvuissa lukuun ottamatta YKHI-lukuja, joissa Slovakia on mukana vasta vuodesta 2009 alkaen. Vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2009 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Slovakia on mukana jo vuonna 2008.

Euroalueen viennin arvioidaan vähenevän huomattavasti vuoden 2009 ensimmäisellä puoliskolla, mikä johtuu ulkomaisten kysynnän jatkuvasta vähenemisestä. Sen jälkeen viennin arvioidaan alkavan taas vähitellen kasvaa kansainvälisen kysynnän odotetun elpymisen myötä. Myös euroalueen tuonnin arvioidaan vähenevän vuonna 2009. Vähenemisen odotetaan olevan kotimaisen kysynnän laskua nopeampaa. Seuraavana vuonna tuonnin odotetaan kuitenkin elpyvän lopputuotekysynnän kasvaessa. Koska viennin odotetaan vähenevän voimakkaammin kuin tuonnin, nettotuonti pienentää BKT:n määrää huomattavasti vuonna 2009. Vuonna 2010 viennin ja tuonnin vaikutuksen odotetaan olevan jokseenkin neutraali.

Tehtyjen työtuntien kokonaismäärän odotetaan supistuvan euroalueella koko tarkastelujaksolla. Odotusten taustalla ovat talouden kehitystä koskevat arviot. Supistumisen arvioidaan johtuvan aluksi työtuntien vähenemisestä työntekijää kohti mutta jatkossa yhä enemmän työllisten määrän pienenemisestä. Lisäksi palkkojen joustamattomuuden odotetaan vähentävän työvoiman kysyntää talouskehityksen voimakkaan heikkenemisen yhteydessä. Työllisyyttä koskevien arvioiden valossa työttömyysasteen odotetaan nousevan tarkastelujaksolla.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

YKHI-inflaatio on hidastunut voimakkaasti vuoden 2008 puolivälistä lähtien, ja inflaatiiovauhdin odotetaan hidastuvan edelleen vuoden 2009 puoliväliin asti ja olevan kesän ja syksyn aikana tilapäisesti negatiivinen. Sen jälkeen inflaation odotetaan alkavan jälleen kiihtyä. Syynä hidastumiseen lyhyellä aikavälillä ovat ennen kaikkea voimakas hidastava vertailuajankohdan vaikutus ja aiempi raaka-aineiden hintojen lasku. Keskimääräisen vuotuisen inflaatiiovauhdin odotetaan olevan 0,1–0,5 % vuonna 2009 ja 0,6–1,4 % vuonna 2010. Ilman energian hintoja lasketun YKHIn odotetaan laskevan vuoteen 2010 asti kokonaiskysynnän vähenemisen seurauksena.

Ulkoisten hintapaineiden arvioidaan heikkenevän vuonna 2009 pääasiassa raaka-aineiden hintojen aiemman ja oletetun tulevan kehityksen myötä. Sen jälkeen tuontihintojen odotetaan nousevan maltillisesti, kun sekä raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat että kilpailijoiden hinnat eri puolilla maailmaa kääntyvät hienoiseen nousuun.

Kotimaisista hintapaineista työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten odotetaan laskevan huomattavasti vuonna 2009 työmarkkinatilanteen heikkenemisen, inflaation hidastumisen ja työntekijää kohden laskettujen työtuntien määrän vähenemisen seurauksena. Palkkojen nousun arvioidaan hidastuvan erityisen merkittävästi yksityisellä sektorilla, kun taas julkisen sektorin palkoissa muutoksen oletetaan olevan vähäisempi. Yksikkötyökustannusten vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan kiihtyvän voimakkaasti vuonna 2009, mikä heikentää tuottavuutta. Syitä yksikkötyökustannusten kasvun kiihtymiseen ovat palkkojen joustamattomuus, joka johtuu mm. kaksivuotisten sopimusten käytöstä, sekä työvoiman mukautumisen hitaus BKT:n määrän rajun laskun yhteydessä. Vuonna 2010 yksikkötyökustannusten arvioidaan kuitenkin pysyvän melko vakaina tuottavuuden kohentuessa taloussuhdanteen paranemisen myötä. Odotusten mukaan voittomarginaaleilla pystytään kattamaan yksikkötyökustannusten voimakas kasvu vuonna 2009. Tämän jälkeen talouden vähitellen elyessä voittomarginaalien odotetaan jälleen kasvavan, kun yritykset pyrkivät kompensoimaan aiempaa supistumista.

VERTAILUA MAALISKUUN 2009 ARVIOON

BKT:n määrän kasvun vaihteluväli vuodelle 2009 on nyt alempana kuin maaliskuun 2009 Kuukausikatsauksessa julkaistussa arvioissa. Syynä on lähes yksinomaan vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen huomattavasti odotettua heikompi kasvu. Heikko kehitys liittyy talouskehityksen maailmanlaajuiseen hidastumiseen, joka on vähentänyt vientiä olennaisesti ja heikentänyt myös kotimaista kysyntää. Vuoden 2010 vaihteluväli on vain hienoisesti aiempaa alempana. Siinä on otettu huomioon vuoden 2009 heikentyneen talouskehityksen viiveellä ilmenevät vaikutukset.

YKHI-inflaation vaihteluväli vuodelle 2009 on hieman alempana kuin maaliskuun 2009 arvioissa, ja vaihteluväli vuodelle 2010 on jokseenkin ennallaan. Arvioiden pysyminen suurelta osin ennallaan selittyy sillä, että oletettu öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnan nousu pitkälti kumoaa odotettua heikomman talouskasvun vaikutukset.

Taulukko 2. Vertailua maaliskuun 2009 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

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

Kehikko B.

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 laadittu eri ajankohtina. 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 supistuvan 3,4–4,2 % vuonna 2009. Vuonna 2010 muutosvauhdin odotetaan olevan -0,4–0,3 %.

Useimmat ennusteista asettuvat eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden vaihteluvälille. Osa on vuoden 2009 vaihteluvälin yläpuolella, mikä johtuu todennäköisesti muun muassa siitä, että ennusteet on laadittu ennen kuin alustava arvio BKT:n määrän kehityksestä vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä oli käytettävissä. Kaikki ennusteet vuodelle 2010 asettuvat eurojärjestelmän arvioiden vaihteluvälille.

Saatavilla olevissa inflaatioennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoidaan olevan 0,4–0,6 % vuonna 2009 ja 0,6–1,3 % vuonna 2010. Useimmat käytettävissä olevista inflaatioennusteista ovat siis varsin yhteneviä eurojärjestelmän asiantuntija-arvion vaihteluvälien kanssa.

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

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	BKT:n määrän kasvu		YKHI-inflaatio	
		2009	2010	2009	2010
IMF	16.4.2009	-4,2	-0,4	0,4	0,6
Euroopan komissio	3.5.2009	-4,0	-0,1	0,4	1,2
Survey of Professional Forecasters	14.5.2009	-3,4	0,2	0,5	1,3
Consensus Economics Forecasts	15.5.2009	-3,7	0,3	0,4	1,2
OECD	31.3.2009	-4,1	-0,3	0,6	0,7
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	4.6.2009	-5,1 – -4,1	-1,0 – 0,4	0,1 – 0,5	0,6 – 1,4

Lähteet: Euroopan komission ennuste (kevät 2009), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2009), OECD Interim Economic Outlook (maaliskuu 2009), 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, 2009

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.