



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

EUROSÜSTEEMI EKSPERTIDE 2013. AASTA DETSEMBRI MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA¹

SKP reaalkasv peaks alates 2013. aasta neljandast kvartalist veidi hoogustuma ja kiirenema 2014. aasta lõpus veelgi. Majandusaktiivsuse prognoositav kasv peaks jätkuma peamiselt sise- ja välisõudluse järkjärgulise elavnemise tulemusel. Sisenõudlusele avaldavad soodsat mõju ebakindluse vähenemine, rahapoliitika toetav kurss (mida tugevdavad veelgi baasintressimäärade hiljutine alandamine ja eelkommunikatsioon), väiksem eelarvetõkend ning toormehindade langus, millel on positiivne toime reaalsele kasutatavale tulule. Aja jooksul avalduvad ka laenupakkumise piirangute taandumise soodsad tagajärjed. Lisaks toetab ettevaateperioodil aktiivsust välisõudluse sammsammulise tugevnemise kasulik mõju ekspordile. Vaatamata tasakaalustamisel saavutatud mõnetisele edule, mis on parandanud kasvutingimusi raskusi kogevates riikides, pärsivad keskpika aja väljavaadet suur tööpuudus ning vajadus kohandada veelgi era- ja avaliku sektori bilansse. SKP reaalkasv peaks 2013. aastal aeglustuma 0,4% ning kiirenema 2014. aastal 1,1% ja 2015. aastal 1,5%. Ettevaateperioodi lõpuni peaks majandus püsima märkimisväärselt loiuana.

Euroala ÜTHI-inflatsioon peaks olema 2013. aastal 1,4%, 2014. aastal 1,1% ja 2015. aastal 1,3%. Hindade tagasihoidlik väljavaade on tõenäoliselt osaliselt tingitud naftafutuuri hinna alanemisega seotud langussurve energiainflatsioonile, euro varasemast kallinemisest ning majanduse jätkuvast loidusest. Ka toiduainete hinnainflatsioon peaks tuntuvalt alanema, kajastades toiduainete rahvusvaheliste hindade varasemat langust ja eeldatavat mõõdukat tõusu ettevaateperioodil. ÜTHI-inflatsioon (v.a toiduained ja energia) peaks ettevaateperioodil üksnes vähesel määral suurenema, tõustes 1,1%lt 2013. aastal 1,3%ni 2014. aastal ja 1,4%ni 2015. aastal ning kajastades euroala tagasihoidlikku kulusurvet majandusaktiivsuse mõõduka elavnemise keskkonnas.

2013. aasta septembri kuubulletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes püsib SKP reaalkasvu 2013. aasta ettevaade muutumatuna ning 2014. aasta ettevaadet on korrigeeritud 0,1 protsendipunkti võrra ülespoole. ÜTHI-koguinflatsiooni ettevaadet on korrigeeritud allapoole 2013. aastal 0,1 protsendipunkti võrra ja 2014. aastal 0,2 protsendipunkti võrra.

RAHVUSVAHELINE KESKKOND

SKP reaalkasv väljaspool euroala peaks ettevaateperioodil järk-järgult kiirenema, tõustes 2013. aasta 3,3%lt 2014. aastal 3,9%ni ja 2015. aastal 4,1%ni. Arenenud majandusega riikides on kasv 2013. aasta jooksul hoogustunud. Seevastu arenevatel turgudel on kasv aeglustunud nõrgema sisenõudluse tagajärjel ning piiratud võimaluse tõttu rakendada toetavaid sise poliitilisi meetmeid. Lühiajaliselt osutavad üleilmse majanduskliima näitajad ettevõtlustingimuste paranemisele, mis on kooskõlas maailmamajanduse aktiivsuse jätkuva tõusuga. Rahastamistingimused on stabiliseerunud pärast USA föderaalreservi rahapoliitika komitee otsust lükata edasi varaostude peatamine. See peaks toetama maailmamajanduse üldist elavnemist, mis tõenäoliselt toimub siiski aegamisi. Arenenud majandusega riikides peaksid kasvu mõjutama erasektori võlakooormuse veel lõpetamata tasakaalustamine ja eelarvete konsolideerimine, ehkki vähemal määral kui varem. Arenevatel turgudel peaks kasv jääma tagasihoidlikuks, sest seda piiravad struktuuritegurid, sealhulgas infrastruktuuri kitsaskohad ja tootmisvõimsuse piirangud.

Maailmakaubandus on 2013. aasta algusest saati hoogustunud kooskõlas majandusaktiivsuse teatava elavnemisega. Siiski võib kättesaadavate näitajate alusel arvata, et lähitulevikus jääb areng küllaltki loiuks. Ettevaateperioodil peaks maailmakaubanduse kasv vähehaaval tugevnema, kuid jääma siiski aeglasemaks kui enne kriisi. Maailmakaubandus (v.a euroala) peaks kasvama 2013. aastal 3,9%, 2014. aastal 5,6% ja 2015. aastal 6,4%. Arvestades, et euroala peamiste kaubanduspartnerite nõudlus

¹ Eurosüsteemi eksperdid on kuni 22. novembrini 2013 saadaval olnud teabe põhjal koostanud ettevaate, mis käsitleb euroala makromajanduslikku arengut. Eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku ettevaate koostamisel osalevad nii EKP kui ka euroala riikide keskpankade eksperdid. See kuulub materjalide hulka, mida EKP nõukogu kasutab kaks korda aastas hinnastabiilsusega seotud riskide ning majandusarengu hindamiseks. Lisateavet ettevaate koostamisel kasutatavate menetluste ja meetodite kohta saab 2001. aasta juunis avaldatud EKP juhendist „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises”, mis on kättesaadav EKP veebilehel.

suureneb üleilmsest nõudlusest aeglasemalt, jääb euroala välisnõudlus maailmakaubandusest tõenäoliselt mõnevõrra väiksemaks ning peaks kasvama 2013. aastal 3,0%, 2014. aastal 5,0% ja 2015. aastal 5,7%.

Tabel 1. Rahvusvaheline keskkond

(aastane muutus protsentides)

	Detsember 2013				Kohandused alates September 2013		
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014
SKP reaalkasv (v.a euroala)	3,8	3,3	3,9	4,1	0,0	-0,1	-0,1
Maailmakaubandus (v.a euroala) ¹⁾	4,5	3,9	5,6	6,4	0,2	-0,3	-0,1
Euroala välisnõudlus ²⁾	4,0	3,0	5,0	5,7	0,3	0,1	-0,1

1) Arvutatakse impordi kaalutud keskmisena.

2) Arvutatakse euroala kaubanduspartnerite impordi kaalutud keskmisena.

2013. aasta septembri kuubülletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes on maailmamajanduse kasvuväljavaadet korrigeeritud mõnevõrra allapoole, kuna arenenud majandusega riikide kasvunäitajate tagasihoidliku ülespoole korrigeerimise on tasakaalustanud arenevate riikide aktiivsuse allapoole korrigeerimine. Euroala välisnõudluse väljavaade püsib ettevaateperioodil üldjoontes muutumatuna.

Taustinfo 1

TEHNILISED EELDUSED INTRESSIMÄÄRADE, VAHETUSKURSSIDE, TOORMEHINDADE JA EELARVEPOLIITIKA KOHTA

Tehnilised eeldused intressimäärade ja toormehindade kohta põhinevad turgude ootustel seisuga 14. november 2013. Eeldused lühiajaliste intressimäärade kohta on üksnes tehnilist laadi. Lühiajalisi intressimäärasid mõõdetakse kolme kuu EURIBORina ja turgude ootused tuletatakse futuurlepingute intressimääradele. Selle meetodi kohaselt on lühiajaliste intressimäärade keskmine tase 2013. aastal 0,2%, 2014. aastal 0,3% ja 2015. aastal 0,5%. Turgude ootuste järgi peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne intressimäär euroalal olema 2013. aastal keskmiselt 2,9%, 2014. aastal 3,1% ja 2015. aastal 3,6%. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale euroala erasektorile antud laenu intressimäärade peaks 2013. aasta esimesel poolel jõudma madalaima tasemeni ja hakkama 2014. aasta alguses järk-järgult tõusma, kajastades forvardtehingute turu intressimäärade arengut ning rahaturu intressimäärade muudatuste järkjärgulist ülekandumist laenuintressimääradesse. Seoses toormehindadega eeldatakse 14. novembril lõppenud kahe nädalase perioodi jooksul toimunud futuuriturgude arengu põhjal, et Brenti toornafta barreli keskmine hind langeb 112,0 USA dollarilt 2012. aastal 108,2 USA dollarini 2013. aastal, 103,9 USA dollarini 2014. aastal ja 99,2 USA dollarini 2015. aastal. Muu toorme (v.a energia) hinnad USA dollarites peaksid eelduste kohaselt langema 2013. aastal 5,4% ja 2014. aastal 2,6% ning tõusma 2015. aastal 3,7%².

Kahepoolset vahetuskursid peaksid ettevaateperioodil püsima muutumatuna 15. novembrile eelnenud kahe nädala keskmisel tasemel. Seega peaks EUR/USD vahetuskurss olema 2013. aastal 1,33 ning 2014. ja 2015. aastal 1,34, mis on 4,6% kõrgem kui 2012. aastal. Eeldatakse, et euro efektiivne vahetuskurss tõuseb 2013. aastal 3,7% ja 2014. aastal 0,8% ning püsib 2015. aastal muutumatuna.

Tehnilised eeldused

	Detsember 2013				Kohandused alates September 2013 ^{1,2}	
	2012	2013	2014	2015	2013	2014
Kolme kuu EURIBOR (protsendina aasta kohta)	0,6	0,2	0,3	0,5	0,0	-0,2
10-aastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus (protsendina aasta kohta)	3,8	2,9	3,1	3,6	-0,1	-0,4
Naftahind (USD barreli kohta)	112,0	108,2	103,9	99,2	0,4	1,1
Muu toorme (v.a energia) hinnad (USD) (aastane muutus protsentides)	-7,2	-5,4	-2,6	3,7	0,0	-2,5
USD/EUR vahetuskurs	1,29	1,33	1,34	1,34	0,5	1,2
Euro nominaalne efektiivne vahetuskurs (aastane muutus protsentides)	-5,3	3,7	0,8	0,0	0,1	0,1

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

2) Kohanduste tegemisel on kasutatud ümardamata näitajaid.

Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused põhinevad euroala riikide riigieelarve kavadel seisuga 22. november 2013. Need hõlmavad kõiki meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mille valitsused on üksikasjalikult välja töötanud ja mis läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi.

2013. aasta septembri kuubülletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes on tehniliste eelduste muutused küllaltki väikesed. Need hõlmavad kõrgemaid naftahindu USA dollarites, euro vahetuskursi vähest tõusu ning madalamaid intressimäärasid euroalal.

¹ Euroala riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalseid intressimäärasid käsitlev eeldus põhineb riikide kümneaastaste võrdluskirjade kaalutud keskmisel tulususel, mis on kaalutud SKP aastakasvu näitajatega ja mida on pikendatud EKP arvutatud euroala kümneaastaste võlakirjade tulukõverast tuletatud forvardprofiiliga. Kahe seeria vaheline esialgne erinevus hoitakse ettevaateperioodil muutumatuna. Eeldatakse, et riigivõlakirjade tulususe ja euroala vastava keskmise näitaja erinevus püsib ettevaateperioodil muutumatuna.

² Nafta- ja toiduainehindu käsitlevad eeldused põhinevad kuni ettevaateperioodi lõpuni futuuride hindadel. Eeldatakse, et ülejäänud toormehinnad (v.a energia) järgivad futuuride hindu kuni 2014. aasta neljanda kvartalini ning arenevad seejärel kooskõlas üleilmse majandustegevusega. Ettevaade ELi põllumajandustootjate hindade kohta (eurodes), mida kasutatakse toiduainete tarbijahindade prognoosimiseks, põhineb ökonomeetrisel mudelil, milles võetakse arvesse rahvusvaheliste toidutoormehindade arengut.

SKP REAALKASVU ETTEVAADE

Pärast 0,3% suurenemist 2013. aasta teises kvartalis kiirenes SKP reaalkasv kolmandas kvartalis 0,1% (vt joonis). Hiljutised küsitlusandmed osutavad majandusaktiivsuse mõõdukale tugevnemisele 2013. aasta neljandas kvartalis. 2014. ja 2015. aastal peaks kasv veel mõnevõrra hoogustuma. Aktiivsuse tõusu peaks ettevaateperioodil peamiselt soodustama sisenõudluse järkjärguline elavnemine. Sisenõudluse avaldavad soodsat mõju kindlustunde paranemine taanduva ebakindluse keskkonnas, rahapoliitika toetav kurss (mida tugevdavad veelgi baasintressimäärade hiljutine alandamine ja eelkommunikatsioon), leebem eelarvepoliitika ning toormehindade inflatsiooni langus, millel on positiivne toime reaalsele kasutatavale tulule. Aja jooksul peaks sisenõudlust elavdama ka laenuvõtmise piirangute taandumine. Ettevaateperioodil toetab aktiivsust üha rohkem ka välisõudluse sammamulise tugevnemise kasulik mõju ekspordile. Vaatamata sellele, et raskusi kogevates riikides on tasakaalustamisel saavutatud teatavat edu, mis on parandanud ekspordiga seotud kasvu soodustavaid tingimusi, pärsvivad ettevaateperioodil kasvuväljavaadet ilmselt suur tööpuudus ning jätkuv vajadus korrigeerida era- ja avaliku sektori bilansse.

Varasemate perioodidega võrreldes jääb majanduskasvu taastumine tõenäoliselt üldjoontes tagasihoidlikuks ning euroala SKP reaalkasv peaks jõudma kriisieelsele (st 2008. aasta esimese kvartalini) tasemele alles 2015. aasta lõpuks. SKP keskmine aastane reaalkasv peaks aeglustuma 2013. aastal 0,4% valdavalt 2012. aasta aktiivsuse arengust tingitud negatiivse siirdemõju tulemusel ning kiirenema

2014. aastal 1,1% ja 2015. aastal 1,5%. Selline kasvumudel kajastab nii sisenõudluse kui ka ekspordi üha suuremat mõju.

Kasvukomponentide üksikasjalikuma analüüsi põhjal võib öelda, et euroalaväline eksport peaks 2013. aasta neljandas kvartalis elavnema ning hoogustuma 2014. ja 2015. aastal, kajastades euroala välisnõudluse tugevnemist. Euroala suhteliselt väikese sisenõudluse tõttu peaks euroalasisese ekspordi kasv jääma euroalavälise ekspordiga võrreldes aeglasemaks.

Ettevõtlusinvesteeringud peaksid 2013. aasta neljandas kvartalis suurenema ja hoogustuma 2014. aastal veelgi. Ettevaateperioodil peaksid ettevõtlusinvesteeringute kasvu toetama mitmesugused tegurid: sise- ja välisnõudluse prognoositav järkjärguline tugevnemine, väga madalad intressimäärad, ebakindluse vähenemine, kapitalivarude uuendamise vajadus pärast investeeringute tagasihoidlikku taset mitme aasta jooksul, ebasoodsate laenupakkumiste mõju taandumine ning kasumi hinnalisa paranemine majandusaktiivsuse elavnedes. Seda väljavaadet peaks siiski jätkuvalt survestama ebasoodne koosmõju, mida avaldavad tootmisvõimsuse madal rakendusaste, vajadus jätkata ettevõtete bilansside restruktureerimist, ebasoodsad rahastamistingimused ning suhteliselt suur ebakindlus mõnes euroala riigis ja sektoris. Eluasemeinvesteeringud suurenevad lähitulevikus tõenäoliselt mõnevõrra ning hoogustuvad alates 2014. aasta keskpaigast. Kasv peaks siiski jääma tagasihoidlikuks tingituna täiendavate korrigeerimiste vajadusest mõne riigi eluasemeturul, reaalse kasutatava tulu loiust kasvust ning üldisest ootusest, et mõne riigi eluasemehinnad langevad. Eluasemeinvesteeringute suhteline atraktiivsus mõnes riigis (mida toetavad hüpoteeklaenu rekordiliselt madalad intressimäärad ja kerkivad eluasemehinnad) saab avaldada mõju üksnes järk-järgult, arvestades et nendes riikides tegutseb ehitussektor oma suutlikkuse piiril. Mitme euroala riigi kavandatavatest eelarve konsolideerimise meetmetest tingituna peaksid valitsussektori investeeringud jääma ettevaateperioodil väikeseks.

Tööhõive kasv (mõõdetuna hõivatud inimeste arvuna) peaks lähikvartalites üldiselt peatuma ning kiirenema mõõdukalt alates 2014. aasta keskpaigast. Tööhõive elavnemine peaks siiski jääma tagasihoidlikuks, pidades silmas majandusaktiivsuse loidu kasvu ning tööhõive tavapärasest viitajaga reaktsiooni toodangu kõikumistele. Viimane kajastab töötundide arvu suurenemist isiku kohta enne töötajate arv tõusu. Siiski on võimalik, et toodangu kasvu lüüdväärtus, mis tingib uute töökohtade loomise, on mõnes raskusi kogevast riigis tööturureformide tagajärjel alanenud. Tööjõu kasv peaks 2013. aastal stagneeruma ja seejärel mõnevõrra kiirenema, kuna elanikkonna teatud segmendid naasevad tööturule. See peaks aitama aeglustada palkade suurenemist ja soodustama potentsiaalset kasvu. Töötuse määr arvatakse alaneb ettevaateperioodil mõõdukalt. Töövõime kasv (mõõdetakse toodangumahuna töötaja kohta) hoogustus 2013. aastal ja peaks ülejäänud ettevaateperioodil veelgi kiirenema, kajastades majandusaktiivsuse tõusu ning tööhõive viitajaga reaktsiooni.

Tabel 2. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta

(aastane muutus protsentides)^{1), 2)}

	Detsember 2013				Kohandused alates September 2013		
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014
Reaalne SKP	-0,6	-0,4	1,1	1,5	-0,1	0,0	0,1
		[-0,5 ... -0,3]	[0,4 ... 1,8]	[0,4 ... 2,6]			
Eratarbimine	-1,4	-0,6	0,7	1,2	0,0	0,0	0,0
Valitsussektori tarbimine	-0,6	0,1	0,3	0,4	-0,1	0,2	-0,3
Kapitali kogumahutus põhivarasse	-3,9	-3,0	1,6	2,8	0,1	0,6	-0,1
Eksport ⁴⁾	2,7	1,1	3,7	4,8	0,0	0,2	0,0
Import ⁴⁾	-0,8	-0,1	3,5	4,7	0,1	0,4	-0,3
Tööhõive	-0,6	-0,8	0,2	0,4	0,0	0,2	0,2
Töötuse määr (% tööjõust)	11,4	12,1	12,0	11,8	0,0	-0,1	-0,2
ÜTHI	2,5	1,4	1,1	1,3	0,0	-0,1	-0,2
		[1,4 ... 1,4]	[0,6 ... 1,6]	[0,5 ... 2,1]			
ÜTHI (v.a energia)	1,9	1,5	1,3	1,5	0,0	-0,1	-0,2
ÜTHI (v.a toiduained ja energia)	1,5	1,1	1,3	1,4	0,0	0,0	-0,1
ÜTHI (v.a toiduained, energia ja kaudsed maksud) ⁵⁾	1,3	1,0	1,1	1,4	0,0	0,0	-0,1
Tööjõu ühikukulud	1,8	1,4	0,9	1,0	0,1	0,1	0,1
Hüvitis töötaja kohta	1,8	1,8	1,8	2,1	0,1	0,0	0,0
Tööviljakus	0,0	0,4	0,9	1,1	0,0	-0,1	-0,1
Valitsussektori eelarve tasakaal (% SKPst)	-3,7	-3,2	-2,6	-2,4	0,0	0,0	0,2
Struktuurne eelarvetasakaal (% SKPst) ⁶⁾	-3,1	-2,5	-2,2	-2,1	0,1	0,0	0,1
Valitsussektori koguvõlg (% SKPst)	90,6	93,2	93,6	93,1	0,2	0,2	-0,2
Jooksevkonto saldo (% SKPst)	1,4	2,0	2,2	2,6	0,0	-0,6	-0,7

1) 2014. ja 2015. aasta ettevaated hõlmavad ka Lätit. Protsentides väljendatud keskmised muutused 2014. aasta kohta põhinevad euroala 2013. aasta koosseisul, kuhu Läti on juba kaasatud.

2) 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.

3) Andmed on tööpäevade arvu järgi korrigeeritud.

4) Sh euroalasisene kaubandus

5) Allindeks põhineb kaudsete maksude tegeliku mõju prognoosidel. See võib erineda Eurostati andmetest, milles eeldatakse, et maksude mõju avaldub ÜTHIs kohe ja täiel määral.

6) Arvutatakse valitsussektori bilansina, millest on maha arvatud majandustsükli üleminekumõjud ja riikide valitsuste võetud ajutised meetmed. Järgitakse EKPSi meetodit tsükliliselt kohandatud eelarvetasakaalu arvutamiseks (vt Bouthevillain, C. jt., “Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach”, EKP teadustoimetiste seeria nr 77, september 2001) ja EKPSi määratlust ajutiste meetmete kohta (vt Kremer, J. jt., “A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances”, EKP teadustoimetiste seeria nr 579, jaanuar 2007).

Eratarbimine peaks 2013. aasta lõpu poole suurenema ning seda toetab säästmismäära vähenemine reaalse kasutatava tulu kahanemise taustal. 2014. aasta alguses hoogustub eratarbimine säästmismäära teatavale

tõusule vaatamata tõenäoliselt veelgi, samal ajal kui reaalse kasutatava tulu kasv kiireneb seoses tööturutingimuste sammsammulise paranemise ja inflatsiooni vähese arenguga. Valitsussektori tarbimine peaks ettevaateperioodil mõõdukalt kasvama.

Euroalavälise impordi kasv ettevaateperioodil arvatavasti hoogustub veidi, kuid seda pärsib edaspidigi endiselt tagasihoidlik kogunõudlus. Netokaubanduse mõju SKP reaalkasvule jääb ettevaateperioodil arvatavasti vaashoituks. Jooksevkonto ülejääk peaks ettevaateperioodil suurenema, ulatudes 2015. aastal 2,6%ni SKPst.

2013. aasta septembri kuubülletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes püsib SKP reaalkasvu 2013. aasta ettevaade muutumatuna ning 2014. aasta ettevaadet on korrigeeritud 0,1 protsendipunkti võrra ülespoole. Valdavalt kajastab see positiivsemat siirdemõju, mis on seotud väljavaate väikese korrigeerimisega 2013. aasta lõpus.

HINNA- JA KULUETTEVAATED

Üldine ÜTHI-inflatsioon, mis oli 2012. aastal 2,5%, langes 2013. aasta novembris 0,9%ni. Inflatsiooni aeglustumine 2013. aasta jooksul kajastab suurel määral energia- ja toiduainehindade taanduvat mõju ning teenuste hindade ja tööstuskaupade (v.a energia) tagasihoidlikku arengut (vt 2013. aasta detsembri kuubülletääni 3. peatükk).

Edaspidi peaks ÜTHI-inflatsioon püsima aeglane, kiirenedes veidi 2014. aasta lõpus ja hoogustudes veelgi 2015. aastal koos majandusaktiivsuse järkjärgulise elavnemisega. Aastane inflatsioonimäär peaks olema 2013. aastal 1,4%, 2014. aastal 1,1% ja 2015. aastal 1,3%.

Mõõdukas inflatsiooniväljavaade kajastab energiahindade mõju taandumist seoses naftafutuuride hinna alanemisega, euro varasemat kallinemist ning majanduse jätkuvat loidust. Energiahinnad peaksid 2014. ja 2015. aastal veelgi langema, kajastades naftahinna eeldustekohast arengut. Seega peaks energiakomponendi osakaal üldises ÜTHI-inflatsioonis olema 2014. aastal kaduvväike ja 2015. aastal veidi negatiivne, seega pikaajalistest keskmistest tunduvalt allpool. Toiduainehindade inflatsioon 2014. aasta esimeses kolmes kvartalis tõenäoliselt aeglustub tulenevalt negatiivsest baasefektist ning toidutoorme hindade eeldatavast langusest Euroopas ja maailmaturul. Inflatsioon peaks mõnevõrra kiirenema 2015. aastal, mil toidutoorme hinnad peaksid eeldatavalt uuesti tõusma (vt joonis). ÜTHI-inflatsioon (v.a toiduained ja energia) peaks 2014. aastal mõõdukalt suurenema ja ulatuma 2015. aastal 1,4%ni. Kuna kaudsete maksude varasemate tõusude mõju peaks 2014. ja 2015. aastal taanduma, kiireneb ÜTHIna (v.a toiduained, energia ja kaudsete maksude muutused) väljendatav inflatsioon ettevaateperioodil mõnevõrra jõulisemalt (vt ka 2013. aasta detsembri kuubülletääni taustinfo 5).

Väline hinnasurve leevenes 2013. aasta esimeses kolmes kvartalis; selle põhjuseks olid loid üleilmne nõudlus, euro efektiivse vahetuskursi tõus ning nafta- ja muude toormehindade langus. Seega eeldatakse, et impordideflaator on kõnealusel perioodil eelnenud aastaga võrreldes alanenud. Kui lähikvartalites jätkub kõnealuste tegurite tagajärjel impordideflaatori langus, siis alates 2014. aasta keskpaigast peaks deflaator taas veidi tõusma, kuna euro varasema kallinemise mõju taandub, muu toorme (v.a energia) hinnad tõusevad ning impordinõudlus suureneb, soodustades kasumi hinnalisa paranemist.

Euroala hinnasurveid vaadeldes on tõenäoline, et töötaja kohta makstava hüvitise aastakasv püsib 2013. ja 2014. aastal muutumatult 1,8% tasemel ning ulatub 2015. aastal 2,1%ni. Tööjõu ühikukulude kasv peaks aeglustuma 1,8%lt 2012. aastal 1,4%ni 2013. aastal ja 0,9%ni 2014. aastal seoses tootlikkuse tõusu tsüklilise hoogustumisega, mis kajastab tööhõive viitajaga reaktsiooni aktiivsuse kasvule, ning töötaja kohta makstava hüvitise üldjoontes muutumatu kasvumääruga. Kuna 2015. aastal peaks töötaja kohta makstava hüvitise kasv olema tööviljakuse kasvust kiirem, toob see tõenäoliselt kaasa tööjõu ühikukulude kasvu mõningase elavnemise.

Kasumimarginaali näitaja (arvutatakse tegurikulude juures leitud SKP deflaatori ja tööjõu ühikukulu kasvu vahena), mis 2012. aastal tuntuvalt alanenud, peaks 2013. aastal stabiliseeruma, kuna aktiivsus on aasta jooksul järk-järgult, ehkki küll vähesel määral, paranenud. Seejärel peaksid vähehaaval paranevad majandusolud toetama kasumimarginaalide mõõdukat elavnemist.

Riiklikult reguleeritud hindade ja kaudsete maksude tõus eelarve konsolideerimise kavade raames peaksid avaldama ÜTHI-inflatsioonile märkimisväärset tõusurvet nii 2013. kui ka 2014. aastal. 2015. aastal

peaks nende mõju olema väiksem. See hinnang on siiski osaliselt tingitud üksikasjalike andmete puudumisest kõnealusel aastal võetavate eelarvemeetmete kohta.

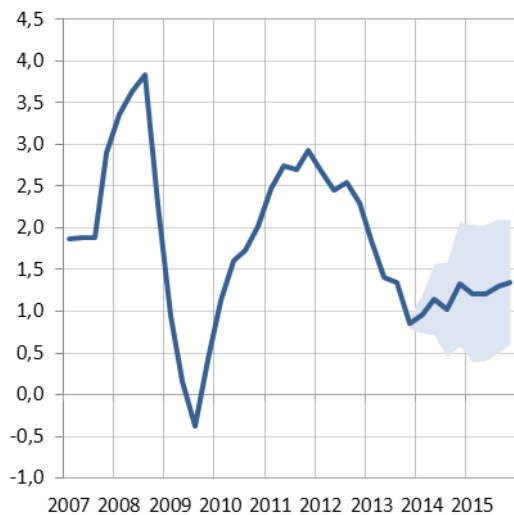
2013. aasta septembri kuubülletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes on ÜTHI-koguinflatsiooni ettevaadet korrigeeritud 2013. aastal 0,1 protsendipunkti võrra allapoole, võttes arvesse hiljutisi oodatust tagasihoidlikumaid tulemusi. 2014. aasta inflatsiooni ettevaadet on korrigeeritud 0,2 protsendipunkti võrra allapoole, pidades muu hulgas silmas madalamaid toormehindu.

Makromajanduslik ettevaade

(kvartaliandmed)

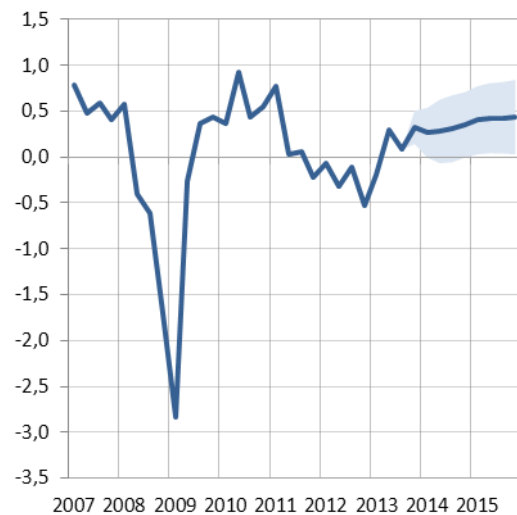
Euroala ÜTHI

(aastane muutus protsentides)



Euroala reaalne SKP²⁾

(kvartaalne muutus protsentides)



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.

EELARVE VÄLJAVAATED

Taustinfos 1 kirjeldatud eelduste kohaselt peaks euroala valitsussektori eelarvepuudujääk vähenema 3,7%lt SKPst 2012. aastal 3,2%ni 2013. aastal ning langema 2014. aastal 2,6% ja 2015. aastal 2,4%ni. 2013. aastaks prognoositav väiksem puudujääk kajastab eelarve konsolideerimise püüdlusi mitmes euroala riigis ning osalist loobumist finantssektorile antavast valitsusabist. Valitsussektori eelarvepuudujäägi prognoositav vähenemine 2014. ja 2015. aastal peaks olema tingitud tsüklilise komponendi soodsast mõjust ja struktuurilise komponendi jätkuvast paranemisest. Struktuurilise komponendi paranemine peaks siiski kujunema aeglasemaks kui 2013. aastal ja sõltuma peamiselt valitsussektori kulude mõõduka kasvu jätkumisest. Selle tulemusel peaks struktuurne eelarvetasakaal (st tsükliliselt korrigeeritud bilanss, millest arvatakse maha ajutised meetmed) paranema tuntavalt 2013. aastal ja vähemal määral ülejäänud ettevaateperioodi jooksul. Euroala valitsussektori koguvõla suhe SKPsse peaks tõusma 2014. aastal rekordiliselt kõrgele 93,6% tasemele ja alanema 2015. aastal 93,1%ni.

EELARVEMEETMETE TUNDLIKKUSANALÜÜS

Tundlikkusanalüüsi eesmärk on üldjuhul kvantifitseerida põhistsenaariumiga seotud riske, mis tulenevad eeldatust erinevatest arengusuundadest. Taustinfos vaadeldakse, millised võivad olla tulemused, kui eelarve-eesmärkide täitmise nimel võetakse täiendavaid eelarve konsolideerimise meetmeid.

Nagu taustinfos 1 juba nimetatud, hõlmavad eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused kõiki meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mis on üksikasjalikult välja töötatud ja läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi. Enamikus riikides ei suudeta põhistsenaariumisse kuuluvate meetmete abil täita konsolideerimisnõudeid kooskõlas stabiilsuse ja kasvu pakti korrigeerivate ja ennetavate sätetega. Riikide võetud kohustused neid nõudeid täita kajastuvad eelarve-eesmärkides, mida käsitlevad 2013. aasta ajakohastatud stabiilsusprogrammid, ELi/IMFi programmidokumendid ja mõningal määral ka hiljutised 2014. aasta eelarvekavad. Kõnealuste eesmärkide saavutamiseks vajalikud meetmed siiski sageli puuduvad või ei ole piisavalt täpselt määratletud ning seetõttu ei ole neid ka põhistsenaariumis arvesse võetud. Eelkõige puudub see 2015. aastat, mida valdav osa riike ei ole oma praegusesse eelarvekavasse lülitanud. Seepärast on nii vajalik kui ka tõenäoline, et 2015. aastaks võtavad valitsused vastu täiendavad eelarve konsolideerimise meetmed, mis praeguses põhistsenaariumis puuduvad. Täiendavate konsolideerimismeetmete mõju SKP reaalkasvule ja ÜTHI-inflatsioonile saab mõõta tundlikkusanalüüsi abil. Tundlikkusanalüüs on oluline põhistsenaariumiga seotud riskide hindamiseks.

Eelarvemeetmete tundlikkusanalüüsi aluseeldused

Tundlikkusanalüüsi lähtekohaks on erinevus riikide eelarve-eesmärkide ja eelarve-ettevaate põhistsenaariumide vahel. Eelarve täiendava konsolideerimise hindamisel võetakse arvesse riigispetsiifilisi asjaolusid ning andmeid konsolideerimismeetmete ulatuse ja struktuuri kohta. Riigipõhiste andmete eesmärk on käsitleda eelarve-eesmärkidega seotud ebakindlust, täiendavate konsolideerimismeetmete tõenäosust ja nende makromajanduslikku mõju.

Kirjeldatud lähenemisviisist lähtudes peaks täiendava konsolideerimise mõju euroalal olema 2013. aastal peaaegu nullilähedane ja 2014. aastal ligikaudu 0,2% SKPst. Rohkem täiendavaid meetmeid võetakse tõenäoliselt 2015. aastal (ligikaudu 0,6% ulatuses SKPst); seega peaks täiendava konsolideerimise kumulatiivne mõju olema 2015. aasta lõpuks 0,8% SKPst. Tundlikkusanalüüsis soovitakse ka välja selgitada, millised täiendavad konsolideerimismeetmed on teatavates riikides ja teatavatel perioodidel kõige tõenäolisemad. Euroala koondarvestuses kalduvad eelarve konsolideerimise meetmed mõningal määral pigem eelarve kulude poolele, kuid need hõlmavad siiski ka kaudsete ja otseste maksude ning sotsiaalkindlustusmaksude tõusu.

Täiendavate konsolideerimismeetmete makromajanduslik mõju

Allolevas tabelis esitatakse tundlikkusanalüüsi tulemused. Konsolideerimismeetmete mõju SKP reaalkasvule ja ÜTHI-inflatsioonile euroalal matkiti EKP uue euroala mudeli (New Area-Wide Model¹) abil.

Eelarve täiendava konsolideerimise hinnanguline makromajanduslik mõju SKP reaalkasvule ja ÜTHI-inflatsioonile euroalal

Eeldused (% SKPst)	2013	2014	2015
Riikide eelarve-eesmärgid ¹⁾	-3,1	-2,4	-1,6
Eelarve-ettevaate põhistsenaarium	-3,2	-2,6	-2,4
Täiendavate konsolideerimismeetmete kumulatiivne mõju ²⁾	0,0	0,2	0,8
Täiendavate konsolideerimismeetmete mõju (protsendipunktides)³⁾			
SKP reaalkasv	0,0	-0,1	-0,3
ÜTHI-inflatsioon	0,0	0,0	0,2

¹⁾ Nominaalsed eelarve-eesmärgid, nagu need on esitatud värskemates ELi/IMFi programmidokumentides asjaomaste riikide kohta; värskemad asjakohased soovitusel riikidele, kelle suhtes on algatatud ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlus; 2014. aasta eelarvekavad ning 2013. aasta ajakohastatud stabiilsusprogrammid (riikides, kelle suhtes ei ole algatatud ülemäärase eelarvepuudujäägi menetlust).

²⁾ Eurosüsteemi ekspertide hinnangutel põhinev tundlikkusanalüüs.

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

Eelarvete täiendava konsolideerimise mõju jääb 2013. ja 2014. aastal väheseks. 2015. aastal peaks mõju SKP reaalkasvule olema ligikaudu -0,3 protsendipunkti ja ÜTHI-inflatsioonile umbes 0,2 protsendipunkti. Seega osutab analüüs teatavatele SKP reaalkasvu ettevaatega seotud langusriiskidele eelkõige 2015. aastal, sest ettevaade ei hõlma veel kõiki kavandatavaid konsolideerimismeetmeid. Inflatsiooniväljavaatega seonduvad samal ajal tõusuriskid, kuna osa konsolideerimismeetmeid tuleneb kaudsete maksude suurendamisest.

Tuleb rõhutada, et eelarvemeetmete tundlikkusanalüüsis vaadeldakse üksnes seda, millist mõju võivad tõenäolised täiendavad konsolideerimismeetmed avaldada lühikese aja jooksul. Isegi kõige paremini kavandatud konsolideerimismeetmetel on sageli lühiajalised negatiivsed tagajärjed SKP reaalkasvule, kuid pikemas perspektiivis avaldavad need majandusaktiivsusele positiivset mõju, mis käesoleva analüüsi ajavahemiku jooksul ei väljendu.²

Kokkuvõttes ei tohiks arvata, et analüüsi tulemused muudavad küsitavaks 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, see aga võib takistada majanduse elavnemist.

¹ 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, 2008.

² Eelarve konsolideerimise makromajanduslike mõjude üksikasjaliku analüüsi kohta vt EKP 2012. aasta detsembri kuubülletääni taustinfo „Eelarvekordajate mõju konsolideerimist käsitlevas arutelus”.

Taustinfo 3

TEISTE INSTITUTSIOONIDE PROGNOOSID

Mitmed rahvusvahelised organisatsioonid ja erasektori asutused 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, sealhulgas naftahinda ja muid toormehindu käsitlevate eelduste väljatöötamisel erinevaid (osaliselt täpsustamata) meetodeid. Samuti esineb prognoosides erinevusi andmete korrigeerimisel tööpäevade arvu järgi (vt tabel allpool).

Teiste institutsioonide kättesaadavate prognooside kohaselt peaks euroala SKP reaalkasv 2013. aastal langema 0,4%, mis vastab eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud prognoosile. 2014. aastal peaks SKP reaalkasv kiirenema järk-järgult 0,9–1,1%ni ning 2015. aastal 1,3–1,7%ni. Ka see prognoos vastab eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud hinnangutele.

Inflatsiooni puhul eeldatakse teiste institutsioonide olemasolevates prognoosides, et keskmine aastane ÜTHI-inflatsioon on 2013. aastal 1,4–1,5%, mis on samuti lähedal eurosüsteemi ekspertide ettevaates toodud väärtusvahemikule. Muude kättesaadavate prognooside kohaselt peaks ÜTHI-inflatsioon olema 2014. aastal keskmiselt 1,2–1,5% ning 2015. aastal 1,2–1,6%.

Euroala SKP reaalkasvu ja ÜTHI-inflatsiooni prognooside võrdlus

(aastane muutus protsentides)	Avaldamisaeg	SKP kasv			ÜTHI-inflatsioon		
		2013	2014	2015	2013	2014	2015
Eurosüsteemi ekspertide ettevaade	detsember 2013	-0,4 [-0,5 ... -0,3]	1,1 [0,4 ... 1,8]	1,5 [0,4 ... 2,6]	1,4 [1,4 ... 1,4]	1,1 [0,6 ... 1,6]	1,3 [0,5 ... 2,1]
Euroopa Komisjon	november 2013	-0,4	1,1	1,7	1,5	1,5	1,4
OECD	november 2013	-0,4	1,0	1,6	1,4	1,2	1,2
Euro Zone Barometer	november 2013	-0,4	1,1	1,5	1,5	1,4	1,6
Consensus Economics Forecasts	november 2013	-0,4	0,9	1,3	1,4	1,3	1,6
Survey of Professional Forecasters	november 2013	-0,4	1,0	1,5	1,4	1,5	1,6
IMF	oktoober 2013	-0,4	1,0	1,4	1,5	1,5	1,4

Allikad: Euroopa Komisjoni majandusprognoos (sügis 2013); IMFi World Economic Outlook (oktoober 2013); OECD Economic Outlook (november 2013); Consensus Economics Forecasts, MJEconomics ja EKP Survey of Professional Forecasters.

Märkus: Eurosüsteemi ekspertide makromajanduslik ettevaates ja OECD prognoosides kasutatakse tööpäevade arvu järgi korrigeeritud aastaseid kasvamäärasid, 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.

© Euroopa Keskpank, 2013

Address: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Saksamaa
 Postiaadress: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Saksamaa
 Telefon: +49 69 1344 0
 Faks: +49 69 1344 6000
 Veebileht: <http://www.ecb.europa.eu>

Kõik õigused on kaitstud.

Taasesitus õppe- ja mitteäriilistel eesmärkidel on lubatud, kui viidatakse algallikale.

