



EUROOPA KESKPANK

EUROSÜSTEEM

EUROSÜSTEEMI EKSPERTIDE 2014. AASTA JUUNI MAKROMAJANDUSLIK ETTEVAADE EUROALA KOHTA¹

Euroala majanduse elavnemine peaks ettevaateperioodil järk-järgult hoogustuma, saades tuge sisenõudlusest ja vähemal määral välisõudlusest. Sisenõudlusele mõjuvad soodsalt rahapoliitika toetav kurs, üldjoontes neutraalse eelarvepositsiooni taastamine, rahastamistingimuste paranemine ning kasvav kindlustunne taanduva ebakindluse keskkonnas. Reaalset kasutatavat tulu mõjutavad positiivselt aegamisi kiirenev palgakasv ja energiahindade langus. Samal ajal peaks ettevaateperioodil üksnes aegamisi vähenema majandusväljavaatele avalduv negatiivne mõju, mis on tingitud suurest tööpuudusest ja vajadusest veelgi korrigeerida bilansse. Välisõudlust toetab tõenäoliselt maailmamajanduse järkjärguline elavnemine, ehkki esialgu peaks sellest euroala ekspordile tuleneva positiivse mõju osaliselt tasakaalustama euro vahetuskursi tugevnemine. SKP reaalkasv peaks kiirenema 2014. aastal 1,0% ning 2015. ja 2016. aastal vastavalt 1,7% ja 1,8%. See on kiirem kui hinnanguline potentsiaalne kasvumäär ning aitab aja jooksul vähendada negatiivset kogutoodangu lõhet; samal ajal alaneb veidi ka töötuse määr.

Euroala ÜTHI-inflatsioon suureneb ettevaateperioodil tõenäoliselt aegamööda, kuid jääb siiski kesiseks. Koguinflatsioon peaks kiirenema 0,7%lt 2014. aasta esimeses kvartalis 1,5%ni 2016. aasta viimases kvartalis ning olema 2014. aastal keskmiselt 0,7%, 2015. aastal 1,1% ja 2016. aastal 1,4%. Üldise ÜTHI-inflatsiooni prognoositav hoogustumine kajastab majanduse elavnemise sammsammulist tugevumist, mis toob kaasa palkade ja kasumlikkuse kasvu kiirenemise euroalal. Inflatsioonile avalduvale tõusurvale osutab ka toorme (v.a energia) ja imporditud valmistoodete hindade eeldatav tõus. Samal ajal peaksid inflatsiooni prognoositavat kiirenemist piirama naftahindade eeldatav langus, alates 2012. aasta keskpaigast märkimisväärselt tõusnud euro efektiivse vahetuskursi viitajaga mõju ning majanduse jätkuv loidus. ÜTHI-inflatsioon (v.a toiduained ja energia) peaks aegamööda tõusma 1,0%lt 2014. aastal 1,2%ni 2015. aastal ja 1,5%ni 2016. aastal ning ulatuma 2016. aasta lõpuks 1,7%ni.

2014. aasta märtsi kuubulletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes on SKP reaalkasvu ettevaadet korrigeeritud 1,2%lt 1,0%ni, et kajastada oodatust tagasihoidlikumat tulemust 2014. aasta esimeses kvartalis. Seevastu 2015. aasta ettevaadet on korrigeeritud 1,5%lt 1,7%ni, võttes arvesse reaalse kasutatava tulu jõulisemat elavnemist. ÜTHI-inflatsiooni 2014. aasta ettevaadet on korrigeeritud 1,0%lt 0,7%ni, mis on suurel määral tingitud ÜTHI-inflatsiooni eeldatust madalamast näitajast viimastel kuudel. 2015. ja 2016. aasta ÜTHI-inflatsiooni ettevaadet on korrigeeritud allapoole – vastavalt 1,3%lt 1,1%ni ja 1,5%lt 1,4%ni.

Käesolevas artiklis on esitatud kokkuvõte euroala makromajanduslikust ettevaatest ajavahemikuks 2014–2016. Nii pikka ajavahemikku käsitleva ettevaatega kaasneb siiski väga suur ebakindlus², mida tuleb makromajandusliku ettevaate tõlgendamisel silmas pidada.

RAHVUSVAHELINE KESKKOND

SKP reaalkasv väljaspool euroala peaks ettevaateperioodil järk-järgult kiirenema, tõustes 2014. aasta 3,6%lt 4,0%ni 2015. aastal ja 4,1%ni 2016. aastal. Kätesaadavad andmed näitavad, et arenenud majandusega riikide kasvutempo aeglustus 2014. aasta esimeses kvartalis. Osaliselt on see seotud ajutiste teguritega, nagu näiteks Põhja-Ameerikas valitsenud äärmiselt külmad ilmaolud. Lühiajalist volatiilsust mõõndes võib küsitlusandmete alusel siiski öelda, et kasvutempo on piisavalt jõuline. Arenevatel turgudel on kasv aeglustunud nõrga sisenõudluse tagajärjel, aga ka seetõttu, et kapitalivood on hakanud neist riikidest väljuma ning vähenenud on võimalused viia ellu kasvu toetavat sise poliitikat. Arenevate riikide

¹ Eurosüsteemi ekspertide makromajanduslik ettevaade kuulub materjalide hulka, mida EKP nõukogu kasutab majandusarengu ning hinnastabiilsusega seotud riskide hindamiseks. Lisateavet ettevaate koostamisel kasutatavate menetluste ja meetodite kohta saab 2001. aasta juunis avaldatud juhendist „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises”, mis on kätesaadav EKP veebilehel. Käesolevas ettevaates sisalduvad andmed on esitatud seisuga 21. mai 2014.

² Vt 2013. aasta mai kuubulletääni artikkel „An assessment of Eurosystem staff macroeconomic projections”.

finantsturud on 2014. aasta alguses täheldatud volatiilsuse järel taas stabiliseerunud, kuid mitmes riigis on rahastamistingimused alates 2013. aasta keskpaigast märkimisväärselt karmistunud ning see pärsib ka majandusaktiivsust. Edaspidi peaks üleilmne majandusaktiivsus kasvama. Arenenud majandusega riikides peaksid sisenõudlust toetama erasektori finantsvõimenduse vähendamise aeglustumine, eelarvete konsolideerimise vähendamine ja paranev olukord tööturul. Suurem nõudlus arenenud majandusega riikides peaks omakorda edendama maailmamajanduse elavnemist. Mõnel areneval turul võivad kasvu siiski pärssida struktuuritegurid, sh infrastruktuuri kitsaskohad ja tootmisvõimsuse piirangud. Riikides, kus majanduskasv sõltus suurel määral kapitali sissevoolust ja laenumahu kiirest kasvust, väheneb aktiivsus tõenäoliselt seetõttu, et majandust püütakse uuesti tasakaalustada ning kohandada Ameerika Ühendriikide rahapoliitilise kursi muutustega.

Maailmakaubandus on alates 2013. aasta lõpust veidi aeglustunud. Majandusaktiivsuse hoogustumine arenenud majandusega riikides peaks ettevaateperioodil maailmakaubanduse kasvutempot tõstma. Eriti suur mõju on investeringutel, millega kaasneb suuremahuline import. Tõenäoliselt ei kujune maailmakaubanduse kasv siiski sama kiireks nagu 1990. ja 2000. aastatel, mil maailmamajandusega lõimised suured arenevad turud. Seega lähtutakse põhistsenaariumis (nagu ka eelmise ettevaate puhul) eeldusest, et üleilmne kaubandus reageerib maailmamajanduse arengule pikemas perspektiivis aeglasemalt kui enne üleilmset finantskriisi. Maailmakaubandus (v.a euroala) peaks kasvama 2014. aastal 4,3%, 2015. aastal 5,7% ja 2016. aastal 5,9%. Arvestades et euroala peamiste kaubanduspartnerite impordinõudlus suureneb üleilmsest nõudlusest eeldatavasti aeglasemalt, jääb euroala välisnõudluse kasv maailmakaubanduse omast tõenäoliselt mõnevõrra tagasihoidlikumaks (vt tabel 1).

Tabel 1. Rahvusvaheline keskkond

	(aastane muutus protsentides)				Märts 2014			Kohandused alates märtsist 2014		
	2013	Juuni 2014 2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
SKP reaalkasv (v.a euroala)	3,4	3,6	4,0	4,1	3,9	4,0	4,1	-0,3	0,0	0,0
Maailmakaubandus (v.a euroala) ¹⁾	3,5	4,3	5,7	5,9	5,1	6,2	6,2	-0,8	-0,5	-0,3
Euroala välisnõudlus ²⁾	3,0	3,7	5,2	5,6	4,5	5,6	5,8	-0,7	-0,4	-0,2

1) Arvutatakse impordi kaalutud keskmisena.

2) Arvutatakse euroala kaubanduspartnerite impordi kaalutud keskmisena.

Märkus: Kohanduste tegemisel on kasutatud ümardamata näitajaid.

2014. aasta märtsi kuubulletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes on üleilmse SKP reaalkasvu 2014. aasta väljavaadet korrigeeritud 3,9%lt 3,6%ni. Euroala välisnõudluse väljavaadet on kogu ettevaateperioodiks allapoole korrigeeritud.

Taustinfo 1

TEHNILISED EELDUSED INTRESSIMÄÄRADE, VAHETUSKURSSIDE, TOORMEHINDADE JA EELARVEPOLIITIKA KOHTA

Tehnilised eeldused intressimäärade ja toormehindade kohta põhinevad turgude ootustel seisuga 14. mai 2014. Lühiajalisi intressimäärasid mõõdetakse kolme kuu EURIBORina ja turgude ootused tuletatakse futuurlepingute intressimäärade. Selle meetodi kohaselt on lühiajaliste intressimäärade keskmine tase 2014. ja 2015. aastal 0,3% ning 2016. aastal 0,4%. Turgude ootuste järgi peaks riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalne intressimäär euroalal olema 2014. aastal keskmiselt 2,4%, 2015. aastal 2,6% ja 2016. aastal 3,0%¹. Kajastades forvardtehingute turu intressimäärade arengut ning rahaturu intressimäärade muudatuste järkjärgulist ülekandumist laenuintressimääradesse, peaksid mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antud laenude intressimäärad püsima 2014. ja 2015. aastal üldjoontes stabiilsena ja hakkama seejärel aegamööda tõusma.

Seoses toormehindadega eeldatakse 14. mail 2014 lõppenud kahehädalase perioodi jooksul toimunud futuuriturude arengu põhjal, et Brenti toornafta barreli hind langeb 108,8 USA dollarilt 2013. aastal 98,2 USA dollarini 2016. aastal. Muu toorme (v.a energia) hinnad USA dollarites peaksid eelduste kohaselt tõusma 2014. aastal vähesel määral, ent 2015. ja 2016. aastal juba mõnevõrra kiiremini².

Kahepoolsed vahetuskursid peaksid ettevaateperioodil püsima muutumatuna 2014. aasta 14. maile eelnenud kahe nädala keskmisel tasemel. Seega peaks EUR/USD vahetuskurs olema 2014.–2016. aastal 1,38, mis on 4,2% kõrgem kui 2013. aastal. Eeldatakse, et euro efektiivne vahetuskurs on ettevaateperioodil 2,7% kõrgem kui 2013. aastal.

Tehnilised eeldused

	Juuni 2014				Märts 2014			Kohandused alates märtsist 2014 ¹⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Kolme kuu EURIBOR (protsendina aasta kohta)	0,2	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,8	0,0	-0,1	-0,3
10-aastase tähtajaga riigivõlakirjade tulusus (protsendina aasta kohta)	2,9	2,4	2,6	3,0	2,8	3,2	3,6	-0,5	-0,6	-0,6
Naftahind (USD barreli kohta)	108,8	107,2	102,2	98,2	105,8	101,1	96,9	1,3	1,2	1,3
Muu toorme (v.a energia) hinnad (USD)										
(aastane muutus protsentides)	-5,2	0,3	1,7	4,6	-2,5	3,1	4,8	2,8	-1,4	-0,2
USD/EUR vahetuskurs	1,33	1,38	1,38	1,38	1,36	1,36	1,36	1,7	2,0	2,0
Euro nominaalne efektiivne vahetuskurs (EER20)										
(aastane muutus protsentides)	3,8	2,6	0,1	0,0	1,6	0,0	0,0	1,0	0,1	0,0

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

Märkus: Kohanduste tegemisel on kasutatud ümardamata näitajaid.

Eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused kajastavad euroala riikide heakskiidetud eelarveseadusi, keskpikki eelarvekavasid ning ajakohastatud stabiilsusprogrammides sisalduvaid hästi määratletud meetmeid, mis olid kättesaadavad seisuga 21. mai 2014. Need hõlmavad kõiki poliitikameetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mille valitsused on piisavalt üksikasjalikult välja töötatud ja mis läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi. 2014. aasta eelarvekavade ning 2015. ja 2016. aasta kohta kättesaadava vähesete teabe põhjal eeldatakse, et ettevaateperioodil jääb eelarvete konsolideerimine üsna piiratuks ning märkimisväärselt tagasihoidlikumaks kui viimastel aastatel.

2014. aasta märtsi kuubülletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes hõlmavad tehnilised eelduste muutused peamiselt madalamaid lühi- ja pikaajalisi intressimäärasid euroalal. Naftahinnad USA dollarites on märtsi ettevaatega võrreldes kõrgemad ning ka euro vahetuskurs on mõõdukalt tõusnud.

1 Euroala riikide kümneaastase tähtajaga võlakirjade nominaalseid intressimäärasid käsitlev eeldus põhineb riikide kümneaastaste võrdlusvõlakirjade 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 konkreetsete riikide riigivõlakirjade tulususe ja euroala vastava keskmise näitaja erinevus jääb ettevaateperioodil samaks.

2 Nafta- ja toiduainehindu käsitlevad eeldused põhinevad kuni ettevaateperioodi lõpuni futuurihindadel. Eeldatakse, et ülejäänud toormehinnad (v.a energia) järgivad futuurihindu kuni 2015. aasta teise 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

Euroala SKP reaalkasv kiirenes 2014. aasta esimeses kvartalis 0,2%, seega neljandat kvartalit järjest. Küsitlusandmed näitavad, et viimastel kuudel on ettevõtete kindlustunne stabiliseerunud kõigis sektorites ja riikides tasemel, mis on vastavate pikaajaliste keskmiste lähedal või neist kõrgem. See osutab aktiivsuse jätkuvale kasvule 2014. aasta teises kvartalis. Kasvutempo peaks veelgi tõusma, eelkõige

mõnes raskusi kogevas riigis. Aktiivsuse prognoositavat suurenemist peaksid valdavalt soodustama rahapoliitika toetava kursi tulemusel tugevnev sisenõudlus, üldjoontes neutraalse eelarvepositsiooni taastamine pärast aastatepikkust karmi eelarvepoliitikat, neutraalsete laenuitingimuste taastamine ning ettevõtete ja kodumajapidamiste kindlustunde paranemine väheneva ebakindluse keskkonnas. Eratarbimist peaks positiivselt mõjutama kiireneva palgakasvu ja energiahindade languse soodne mõju reaalsele kasutatavale tulule. Majandusaktiivsust peaks üha suuremal määral toetama ka välisõudluse järkjärguline tugevnemine, ehkki esialgu võib ekspordi kasvu piirata euro efektiivse vahetuskursi tõus. Eeldatakse, et erasektori ja avaliku sektori bilansside täiendava kohandamise vajadusest ning eelkõige mõnedes riikides valitsevast suurest tööpuudusest tulenev negatiivne toime sisenõudluse väljavaatele taandub ettevaateperioodil üksnes aegamisi. Samal ajal võivad teistes riikides tekkida tööjõupakkumise piirangud. SKP keskmine aastane reaalkasv peaks kiirenema 2014. aastal 1,0% ning 2015. ja 2016. aastal vastavalt 1,7% ja 1,8%. Selline kasvusuundumus kajastab sisenõudluse toime püsivat suurenemist ja netoekspordi väikest positiivset mõju. Kuna tegelik kasv on hinnangulisest potentsiaalsest kasvumäärast tõenäoliselt kiirem, peaks kogutoodangu lõhe vähenema, kuid jääma ettevaateperioodi lõpus siiski negatiivseks.

Nõudluse komponentide üksikasjalikuma analüüsi põhjal võib öelda, et euroalavälise ekspordi kasv peaks 2014. ja 2015. aastal hoogustuma, kajastades euroala välisõudluse järkjärgulist tugevnemist ning euro hiljutise kallinemise ebasoodsa mõju sammammulist vähenemist. Euroala riikide eksporditurgude osakaal langeb ettevaateperioodil tõenäoliselt mõnevõrra (ehkki muutused on euroala riikides küllaltki erinevad), mis kajastab konkurentsivõime mitmesuguseid arengusuundumusi. Jätakuvalt üsna väikesest sisenõudluse tõttu euroalal peaks euroalasisene eksport kasvama aeglasemalt kui euroalavälise eksport.

Ettevõtlusinvesteeringud peaksid ettevaateperioodil aegamööda hoogustuma. Neid toetavad sise- ja välisõudluse tugevnemine asendusinvesteeringute vajaduse kasvades, väga madalad intressimäärad, kasumi suurenemine, ebakindluse taandumine ning ebasoodsate laenuitingimuste mõju kadumine. Siiski peaks ettevaateperioodil ettevõtlusinvesteeringute elavnemist pärssima ebasoodne mõju, mida tõenäoliselt avaldavad aeglasem kasvusuundumus ja vajadus jätkata ettevõtete bilansside restruktureerimist mõnedes euroala riikides.

Eluasemeinvesteeringud peaksid järk-järgult hoogustuma, kuna aktiivsus elavneb hüpoteeklaenude madalate intressimäärade keskkonnas. Paari järgmise kvartali jooksul survestavad seda väljavaadet siiski jätkuvalt vajadus teha täiendavaid korrektsioone mõne riigi eluasemeturul ning reaalse kasutatava tulu loid kasv. Valitsussektori investeeringud peaksid jääma ettevaateperioodil nõrgaks, tingituna mitme euroala riigi kavandatavatest eelarve konsolideerimise meetmetest, mis kaaluvad üles riiklike investeeringute kasvu teistes riikides.

Tööhõive (mõõdetuna hõivatud inimeste arvuna) stabiliseerus 2013. aasta teisel poolel ja peaks edaspidi mõõdukalt kasvama. Tööhõive vähene elavnemine kajastab majandusaktiivsuse loidu suurenemist, tööhõive viitajaga reaktsiooni toodangu kasvule ning avaliku sektori töötajate arvu täiendavaid kärpeid mõnedes riikides. Need tegurid kaaluvad tõenäoliselt üles positiivse mõju tööturureformidest, mis on suurendanud paindlikkust ja toetanud uute töökohtade loomist erasektoris, eelkõige mõnedes raskusi kogevas riikides. Tööjõu kasv peaks olema ettevaateperioodil mõõdukas, võttes arvesse sisserännet ning elanikkonna teatavate segmentide aktiivsemat tööjõus osalemist paranevate tööturutingimuste keskkonnas. Töötuse määr on viimastel kuudel alanenud ja peaks ettevaateperioodil veelgi langema, kuid püsima siiski kriisieelsest tasemest kõrgemana. Tööviljakus (mõõdetuna toodangumahuna töötaja kohta) peaks paranema, kajastades SKP reaalkasvu oodatavat hoogustumist ning tööhõive viitajaga reaktsiooni majandusaktiivsuse arengule.

Tabel 2. Makromajanduslik ettevaade euroala kohta¹⁾

(aastane muutus protsentides)

	Juuni 2014				Märts 2014				Kohandused alates märtsist 2014 ²⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	
Reaalne SKP ³⁾	-0,4	1,0	1,7	1,8	1,2	1,5	1,8	-0,1	0,2	0,0	
		[0,6 - 1,4] ⁴⁾	[0,6 - 2,8] ⁴⁾	[0,5 - 3,1] ⁴⁾	[0,8 - 1,6] ⁴⁾	[0,4 - 2,6] ⁴⁾	[0,7 - 2,9] ⁴⁾				
Eratarbimine	-0,6	0,7	1,5	1,6	0,7	1,2	1,4	0,0	0,2	0,2	
Valitsussektori tarbimine	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,7	0,0	0,0	-0,3	
Kapitali kogumahutus põhi- varasse	-2,7	1,7	3,1	3,5	2,1	2,7	3,7	-0,4	0,4	-0,2	
Eksport ⁵⁾	1,7	3,6	4,8	5,3	3,6	4,7	5,1	0,1	0,1	0,2	
Import ⁵⁾	0,5	3,6	4,8	5,5	3,5	4,7	5,2	0,1	0,1	0,3	
Tööhõive	-0,8	0,3	0,5	0,7	0,2	0,5	0,7	0,1	0,1	0,0	
Töötuse määr (% tööst)	12,0	11,8	11,5	11,0	11,9	11,7	11,4	-0,2	-0,3	-0,4	
ÜTHI	1,4	0,7	1,1	1,4	1,0	1,3	1,5	-0,3	-0,1	-0,1	
		[0,6 - 0,8] ⁴⁾	[0,5 - 1,7] ⁴⁾	[0,6 - 2,2] ⁴⁾	[0,7 - 1,3] ⁴⁾	[0,6 - 2,0] ⁴⁾	[0,7 - 2,3] ⁴⁾				
ÜTHI (v.a energia)	1,4	1,0	1,3	1,6	1,2	1,5	1,7	-0,2	-0,1	-0,1	
ÜTHI (v.a toiduained ja energia)	1,1	1,0	1,2	1,5	1,1	1,4	1,7	-0,1	-0,2	-0,1	
ÜTHI (v.a toiduained, energia ja kaudsed maksud) ⁶⁾	1,0	0,9	1,2	1,5	1,0	1,4	1,7	-0,1	-0,2	-0,2	
Tööstuse ühikukulud	1,2	0,9	0,7	1,1	0,8	1,0	1,2	0,1	-0,3	-0,1	
Hüvitis töötaja kohta	1,7	1,6	1,9	2,2	1,7	2,0	2,3	-0,1	-0,1	-0,1	
Töövõljalikus	0,5	0,7	1,1	1,0	0,9	1,0	1,1	-0,2	0,1	-0,1	
Valitsussektori eelarve tasakaal (% SKPst)	-3,0	-2,5	-2,3	-1,9	-2,7	-2,5	-2,1	0,2	0,2	0,2	
Struktuurne eelarvetasakaal (% SKPst) ⁷⁾	-2,2	-2,0	-2,0	-1,9	-2,2	-2,2	-2,0	0,3	0,2	0,1	
Valitsussektori koguvõlg (% SKPst)	92,6	93,4	92,6	91,1	93,5	93,2	92,2	0,0	-0,7	-1,1	
Jooksevkonto saldo (% SKPst)	2,4	2,6	2,6	2,8	2,4	2,6	2,7	0,2	0,0	0,1	

1) Andmed viitavad euroalale, kuhu kuulub ka Läti; välja arvatud 2013. aasta andmed ÜTHI kohta. Protsentides väljendatud keskmised aastased muutused 2014. aasta ÜTHI kohta põhinevad euroala 2013. aasta koosseisul, kuhu Läti on juba kaasatud.

2) Kohanduste tegemisel on kasutatud ümardamata näitajaid.

3) Andmed on tööpäevade arvu järgi korrigeeritud.

4) 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.

5) Sh euroalasisene kaubandus

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

7) 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 2006). Struktuurse eelarvetasakaalu ettevaade ei põhine toodangu lõhe kogunäitajal. EKPSi meetodite alusel arvutatakse tsüklilised komponendid eri tulu- ja kuluartiklite puhul eraldi. Arutelu ja komisjoni meetodika kohta vt EKP 2012. aasta märtsi kuubulletääni taustinfo „Valitsussektori eelarveseisundi tsükliline kohandamine”.

Eratarbimine peaks 2014. aasta jooksul elavnema ning 2015. ja 2016. aastal veelgi hoogustuma koos reaalse kasutatava tulu kasvuga. Säästmismäär püsib samal ajal muutumatuna. Reaalse kasutatava tulu kasvu toetavad tõenäoliselt tööstustulu suurenemine (kajastab tööhõive suurenemist ja kiiremat palgatõusu), eelarvete konsolideerimise ebasoodsa mõju taandumine ja inflatsiooni aeglane areng. Valitsussektori tarbimine peaks ettevaateperioodil mõõdukalt kasvama.

Euroalavälise impordi kasv on ettevaateperioodil arvatavasti vaoshoitud ning seda pärsib edaspidigi euroala kogunõudluse tagasihoidlik kasv. Netokaubanduse mõju SKP reaalkasvule jääb ettevaateperioodil arvatavasti mõõdukaks. Jooksevkonto ülejääk peaks veidi suurenema, ulatudes 2016. aastal 2,8%ni SKPst.

2014. aasta märtsi kuubülletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes on SKP reaalkasvu 2014. aasta ettevaadet korrigeeritud 1,2%lt 1,0%ni, et kajastada oodatust tagasihoidlikumat tulemust 2014. aasta esimeses kvartalis. 2015. aasta SKP reaalkasvu ettevaadet on korrigeeritud 1,5%lt 1,7%ni, võttes arvesse madalamate intressimäärade eeldust ja toormehindade väiksemat inflatsiooni, mis toetab reaalsissetulekuid. 2016. aasta ettevaade püsib peaaegu muutumatuks.

HINNA- JA KULUETTEVAATED

Eurostati kiirhinnangu kohaselt oli üldine ÜTHI-inflatsioon 2014. aasta mais 0,5%. Praegune tagasihoidlik inflatsioonimäär kajastab energia, toiduainete ja tööstuskaupade (v.a energia) hindade arengu seiskumist ning teenuste hindade tagasihoidlikku dünaamikat.

ÜTHI-koguinflatsioon jääb arvatavasti madalaks kuni 2014. aasta kolmanda kvartalini ning peaks seejärel aegamisi tõusma, ulatudes ettevaateperioodi lõpuks 1,5%ni. ÜTHI-koguinflatsiooni prognoositav sammsammuline hoogustumine kajastab majanduse elavnemise järkjärgulist tugevnemist, mille tulemusel negatiivne kogutoodangu lõhe väheneb ning palkade ja kasumite kasv kiireneb. Inflatsioonile avalduvale tõususurvele osutab ka toorme (v.a energia) ja imporditud valmistoote hindade eeldatav tõus. Inflatsiooni prognoositav kiirenemine peaks siiski jääma tagasihoidlikuks, sest seda piiravad eelkõige naftahindade eeldatav langus (vastavalt futuuriturgude arengule), alates 2012. aasta keskpaigast märkimisväärselt tõusnud euro efektiivse vahetuskursi viitajaga mõju ning asjaolu, et kogutoodangu lõhe vähenemisest hoolimata jätkub majanduse loidus tõenäoliselt kuni 2016. aastani.

Energiahindade inflatsioon, mis oli 2014. aasta alguses väga negatiivne, peaks kiirenema, kuid jääb valdava osa ettevaateperioodi jooksul siiski vähesel määral negatiivseks kooskõlas naftafutuuride hindade arengukõvera langusega. Energiahindade veidi negatiivne mõju ÜTHI-inflatsioonile ettevaateperioodil on suurel määral tingitud tagasihoidliku inflatsiooniväljavaate. Aastatel 1999–2013 oli energiahindade keskmine mõju ÜTHI-inflatsioonile ligikaudu 0,5 protsendipunkti.

Toiduainehindade inflatsioon peaks kuni 2014. aasta kolmanda kvartalini veelgi aeglustuma tulenevalt negatiivsest baasefektist ja toidutoormehindade varasemate languste mõju viitajaga edasikandumisest. ELi põllumajandustootjate hindade eeldatavat tõusu ja majanduse järkjärgulist elavnemist arvesse võttes peaks toiduainehindade inflatsioon ettevaateperioodil aegamisi kiirenema ja ulatuma 2016. aastal keskmiselt 1,9%ni. Toiduainehindade inflatsiooni keskmine mõju koguinflatsioonile peaks ettevaateperioodil olema 0,3 protsendipunkti (alates 1999. aastast on keskmine mõju olnud ligikaudu 0,5 protsendipunkti).

Eeldatavasti registreeriti ÜTHI-inflatsiooni (v.a toiduained ja energia) madalaimad näitajad 2013. aasta neljandas kvartalis ja 2014. aasta esimestel kuudel. Ettevaateperioodil peaks see hoogustuva majandusaktiivsuse keskkonnas kiirenema (tuues kaasa palkade ja kasumite jõulisema kasvu) ning ulatuma 2016. aasta viimases kvartalis 1,7%ni. ÜTHI-inflatsiooni (v.a toiduained ja energia) keskmine osakaal koguinflatsioonis peaks ettevaateperioodil olema 0,9 protsendipunkti, mis on üksnes veidi väiksem kui keskmine mõju alates 1999. aastast.

Kaudsete maksude tõus eelarve konsolideerimise kavade raames peaks avaldama ÜTHI-inflatsioonile 2014. aastal vähest tõususurvet (ligikaudu 0,1 protsendipunkti). Mõju suurus on veidi väiksem kui 2013. aastal. 2015. ja 2016. aastal peaks mõju osatähtsus olema kaduvväike, arvestades et praegu puudub teave nendeks aastateks vastu võetud eelarvemeetmete kohta.

Väline hinnasurve leevenes 2013. aasta jooksul märkimisväärselt; selle põhjuseks olid maailmamajanduse loiu kasvu mõju rahvusvahelistele hindadele, euro vahetuskursi tugevnemine ning nafta ja muu toorme hindade langus. Impordideflaatori aastakasv peaks ettevaateperioodil aegamisi kiirenema ja muutuma 2015. aasta alguses positiivseks. 2016. aastal peaks see olema keskmiselt 1,2% ehk pikaajalise keskmise kasvumäära lähedal. Impordideflaatori kasvumäära kiirenemise toovad kaasa maailmamajanduse kasvu eeldatav tugevnemine (ja sellest tulenev töötleva tööstuse sektori toodete hindade tõus maailmaturul), muu toorme (v.a energia) hindade oodatav tõus ning euro varasema kallinemise taandumine.

Euroala hinnasurveid vaadeldes on tõenäoline, et euroala tööturutingimuste järkjärgulise paranemise tulemusel suureneb töötaja kohta makstav hüvitis. Tööjõu ühikukulude kasvu peaks ettevaateperioodi esimesel kahel aastal pärssima nominaalpalkade kasvut suurem tööviljakuse tõus, mis kajastab viimase tsüklilist elavnemist. 2016. aastal hoogustab tööjõu ühikukulude kasvu tõenäoliselt palgakasvu edasine kiirenemine koos tööviljakuse kasvu aeglustumisega.

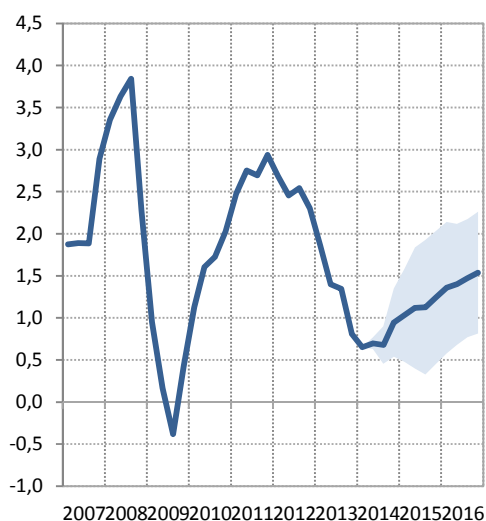
Kasumimarginaali näitaja (arvutatakse tegurikulude juures leitud SKP deflaatori ja tööjõu ühikukulu kasvu vahena) peaks ettevaateperioodil paranema, saades toetust majanduse tsüklilisest elavnemisest.

Joonis 1. Makromajanduslik ettevaade¹⁾

(kvartaliandmed)

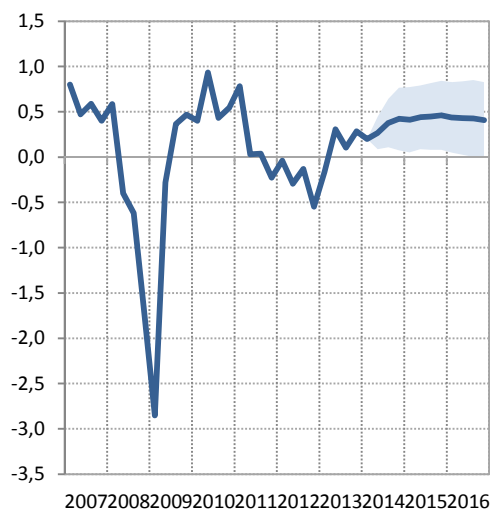
Euroala ÜTHI

(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.

2014. aasta märtsi kuubülletäänis avaldatud makromajandusliku ettevaatega võrreldes on ÜTHI-koguinflatsiooni 2014. aasta ettevaadet korrigeeritud 1,0%lt 0,7%ni, mis valdavalt kajastab oodatud tagasihoidlikumat tulemust viimastel kuudel. ÜTHI-koguinflatsiooni 2015. ja 2016. aasta ettevaadet on korrigeeritud vastavalt 1,3%lt 1,1%ni ja 1,5%lt 1,4%ni, pidades eelkõige silmas tööjõu ühikukulude kasvu pidurdumist.

EELARVEVÄLJAVADE

Taustinfos 1 kirjeldatud eelduste kohaselt peaks euroala valitsussektori eelarvepuudujääk vähenema 3,0%lt SKPst 2013. aastal 2,5%ni 2014. aastal ning langema 2016. aastal 1,9%ni. Selline areng kajastab peamiselt tsüklilise positsiooni paranemist. Lisaks peaks paranema tsükliliselt kohandatud esmane eelarveseisund, arvestades eelarve konsolideerimise püüdlusi mõnes euroala riigis ja asjaolu, et valitsussektori abi finantssektorile praktiliselt puudub. Ka struktuurne eelarvetasakaal peaks ettevaateperioodil veidi paranema, ehkki aeglasemalt kui viimastel aastatel. Seda toetab peamiselt valitsussektori kulude eeldatav edasine mõõdukas kasv. Euroala valitsussektori koguvõla suhe SKPsse peaks tõusma 2014. aastal rekordiliselt kõrge 93,4% tasemele ja alanema 2016. aastal 91,1%ni.

Järgnevates taustinfodes esitatakse tundlikkusanalüüs (taustinfo 2), analüüsitakse Ukraina kriisiga seotud riskide mõju euroalale (taustinfo 3) ning võrreldakse käesolevat ettevaadet teiste kättesaadavate prognoosidega (taustinfo 4).

TUNDLIKKUSANALÜÜS

Ettevaade põhineb suurel määral tehnilistel eeldustel mõningate põhimuutujate arengu kohta. Kuna mõned muutujad võivad euroala käsitlevat ettevaadet oluliselt mõjutada, võib ettevaate tundlikkus eeldatust erinevate arengusuundade suhtes olla abiks ettevaatega seonduvate riskide analüüsimisel. Taustinfos vaadeldakse kolme põhieeldusega kaasnevat ebakindlust ning ettevaate tundlikkust nende eelduste suhtes.¹

1) KÕRVALEKALDED NAFTAHINNA ARENGUS

Käesolevas eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud eeldused naftahinna arengu kohta põhinevad naftafutuuri hindadest tulenevatel turgude ootustel, mille kohaselt naftahind ettevaateperioodil langeb (vt taustinfo 1). Selle prognoosiga kaasneb siiski ebakindlus nii nõudluse kui ka pakkumise arengu seisukohalt.

Naftahinna oodatav alanemine võib kajastada turgude arvamust, et mitmes OPECi riigis hakkab nafta tootmine (mis on viimasel ajal poliitilise ebastabiilsuse või geopoliitiliste pingete tõttu vähenenud) osaliselt taastuma ja/või seda korvab põlevkiviõli toodangu kasv USAs. Naftahind võib siiski tõusta, kui tähtsamates nafta tootvates riikides tekib lähiajal ootamatuid geopoliitilisi pingeid või maailmamajandus elavneb keskpika aja jooksul arvatust jõulisemalt.

Maailmamajanduse elavnemise taustal on tõenäoline, et naftahind kujuneb põhistsenaariumis eeldatust kõrgemaks. Seepärast lähtutakse käesolevas tundlikkusanalüüsis eeldusest, et naftafutuuri hind võib tõusta oodatust kiiremini.² Erandliku arengueelduse kohaselt on naftahind 2014. aastal 1% futuurihindadest kõrgem kui põhistsenaariumis, ning aastatel 2015 ja 2016 on erinevus vastavalt 7% ja 13%. Eurosüsteemi ekspertide makromajandusliku mudeli kohaselt tuleneks kõrgemast naftahinnast ka 0,2 protsendipunkti võrra kiirem ÜTHI-inflatsioon 2015. ja 2016. aastal. Ühtlasi pärsiks kõrgem naftahind SKP reaalkasvu, mis oleks 2015 ja 2016. aastal 0,1 protsendipunkti võrra väiksem.

2) VÄIKSEM VÄLISNÕUDLUS

Maailmakaubanduse ja üleilmse SKP kasvu vaheline seos näib olevat viimastel aastatel muutunud. Enne finantskriisi oli impordi kasv maailmakaubanduses üldjuhul märkimisväärselt kiirem kui maailmamajanduse aktiivsuse kasv (aastatel 1982–2007 oli kaubanduse kasv majandusaktiivsuse kasvust 1,8 korda kiirem). Alates 2011. aastast on aga üleilmne SKP ja import kasvanud ühes tempos (aastatel 2011–2013 oli elastsus keskmiselt 1,1). Maailmakaubanduse suhteline loidus on jätkunud ka 2014. aastal, mille alguses kaubanduse maht veidi vähenes.

Põhistsenaariumis eeldatakse, et maailmakaubanduse kasv kiireneb ettevaateperioodil aegamisi, ehkki selle pikaajaline erinevus võrreldes maailmamajanduse kasvutempoga on mõnevõrra väiksem kui enne finantskriisi. Tundlikkusanalüüsis eeldatakse, et maailmakaubanduse import ja euroala välisnõudlus on põhistsenaariumis kirjeldatust väiksemad ning et maailmakaubanduse elastsus püsib samal tasemel nagu hiljuti ehk 1,1 juures. Sel juhul kahaneks euroala välisnõudluse kasv 2014. aastal 0,3 protsendipunkti ning nii 2015. kui ka 2016. aastal 1,4 protsendipunkti.

Eurosüsteemi ekspertide makromajanduslike mudelite kohaselt saadud tulemused osutavad aeglasemale SKP reaalkasvule (–0,2 protsendipunkti 2015. ja 2016. aastal) ning madalamale ÜTHI-inflatsioonimääradele 2016. aastal (–0,1 protsendipunkti).

3) TÄIENDAVAD KONSOLIDEERIMISMEETMED

Nagu taustinfos 1 nimetatud, hõlmavad eelarvepoliitikat käsitlevad eeldused kõiki meetmeid, mille riikide parlamendid on juba heaks kiitnud või mille valitsused on üksikasjalikult välja töötanud ja mis läbivad tõenäoliselt edukalt seadusandliku protsessi. Enamikus riikides ei suudeta põhistsenaariumisse kuuluvate meetmete abil täita konsolideerimisnõudeid kooskõlas stabiilsuse ja kasvu pakti korrigeerivate ja

ennetatavate sätetega. Kohustused neid nõudeid täita kajastuvad üldjoontes 2014. aasta stabiilsusprogrammides ning ELi-IMFi programmidokumentides. Kõnealuste eesmärkide saavutamiseks vajalikud meetmed puuduvad siiski sageli või ei ole piisavalt täpselt määratletud ning seetõttu ei ole neid põhistsenaariumis arvesse võetud. Eelkõige puudutab see 2015. ja 2016. aastat, mida valdav osa riike ei ole oma praegustesse eelarvekavadesse lülitanud. Seepärast on nii vajalik kui ka tõenäoline, et 2016. aastaks võtab suurem osa valitsustest vastu täiendavad eelarve konsolideerimise meetmed, mis praeguses põhistsenaariumis puuduvad.

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 lähenemisviisi alusel peaks täiendava konsolideerimise mõju euroalal ulatuma 2014. aastal ligikaudu 0,1%ni SKPst. Rohkem täiendavaid meetmeid võetakse tõenäoliselt 2015. aastal (ligikaudu 0,4% ulatuses SKPst), ent 2016. aastal on meetmeid veidi vähem (umbes 0,2% ulatuses SKPst). Seega peaks täiendava konsolideerimise kumulatiivne mõju olema 2016. aasta lõpuks ligikaudu 0,7% SKPst. Tundlikkusanalüüsis soovitakse ka välja selgitada, millised täiendavad konsolideerimismeetmed on teatavates riikides ja teatavatel perioodidel kõige tõenäolisemad. Euroala koondarvestuses kalduvad eelarve konsolideerimise meetmed pigem eelarve kulude poolele, kuid hõlmavad siiski ka kaudsete ja otsete maksude ning sotsiaalkindlustusmaksude tõusu.

Täiendavate konsolideerimismeetmete makromajanduslik mõju

Allolevas tabelis esitatakse tundlikkusanalüüsi tulemused. Konsolideerimismeetmete mõju SKP reaalkasvule ja ÜTHI-inflatsioonile euroalal simuleeriti EKP uue euroala mudeli (New Area-Wide Model³) abil.

Eelarvete täiendava konsolideerimise mõju SKP reaalkasvule jääb 2014. aastal piiratuks, kuid peaks 2015. aastal olema ligikaudu -0,3 protsendipunkti ja 2016. aastal -0,2 protsendipunkti. Mõju ÜTHI-inflatsioonile on 2015. aastal hinnanguliselt umbes 0,1 protsendipunkti.

Seega osutab analüüs teatavatele SKP reaalkasvu ettevaatega seotud langusriskidele eelkõige 2015. ja 2016. aastal, sest põhistsenaarium ei hõlma kõiki kavandatavaid konsolideerimismeetmeid. Inflatsiooniväljavaatega seonduvad samal ajal teatavad tõusuriskid, kuna osa täiendavaid konsolideerimismeetmeid tuleneb ilmselt kaudsete maksude suurendamisest.

Tuleb rõhutada, et eelarvemeetmete tundlikkusanalüüsis vaadeldakse üksnes seda, millist mõju võivad tõenäolised täiendavad konsolideerimismeetmed avaldada lühikese aja jooksul. Isegi hästi kavandatud konsolideerimismeetmetel on sageli lühiajalised negatiivsed tagajärjed SKP reaalkasvule, kuid pikemas perspektiivis avaldavad need majandusaktiivsusele positiivset mõju, mis käesoleva analüüsi ajavahemiku jooksul ei väljendu.⁴ Seepärast ei tohiks arvata, et analüüsi tulemused seavad kahtluse alla 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 ja seega takistada majanduse elavnemist.

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

(% SKPst)	2014	2015	2016
Riikide eelarve-eesmärgid ¹⁾	-2,5	-1,8	-1,2
Eelarve-ettevaate põhistsenaarium	-2,5	-2,3	-1,9
Täiendavate konsolideerimismeetmete kumulatiivne mõju ²⁾	0,1	0,5	0,7
Täiendavate konsolideerimismeetmete mõju (protsendipunktides) ³⁾			
SKP reaalkasv	-0,1	-0,3	-0,2
ÜTHI-inflatsioon	0,0	0,1	0,0

- 1) Nominaalsed eelarve-eesmärgid, nagu need on esitatud värskemates ELi-IMFi programmidokumentides asjaomaste riikide kohta ning 2014. aasta ajakohastatud stabiilsusprogrammides ülejäänud riikide kohta.
- 2) Eurosüsteemi ekspertide hinnangutel põhinev tundlikkusanalüüs.
- 3) SKP reaalkasvu ja ÜTHI-inflatsiooni kõrvalekalde põhistsenaariumist (protsendipunktides aasta kohta). Makromajandusliku mõju simulatsioonis on kasutatud EKP uut euroala mudelit (New Area-Wide Model).

- 1 Kõigi simulatsioonide puhul on lähtutud eeldusest, et poliitika püsib stabiilsena ning samaks jäävad ka teised tehniliste eelduste ja euroala rahvusvahelise keskkonnaga seotud muutujad.
- 2 *Kohanduse tuletamisel kasutatud mudeli üksikasjaliku kirjelduse kohta vt Pagano, P. ja Pisani, M., „Risk-adjusted forecasts of oil prices”, The B.E. Journal of Macroeconomics, Vol. 9, Issue 1, Art. 24, 2009.*
- 3 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, oktoober 2008.
- 4 Eelarve konsolideerimise makromajanduslike mõjude üksikasjaliku analüüsi kohta vt EKP 2014. aasta aprilli kuubülletääni artikkel „Fiscal multipliers and the timing of consolidation”.

Taustinfo 3

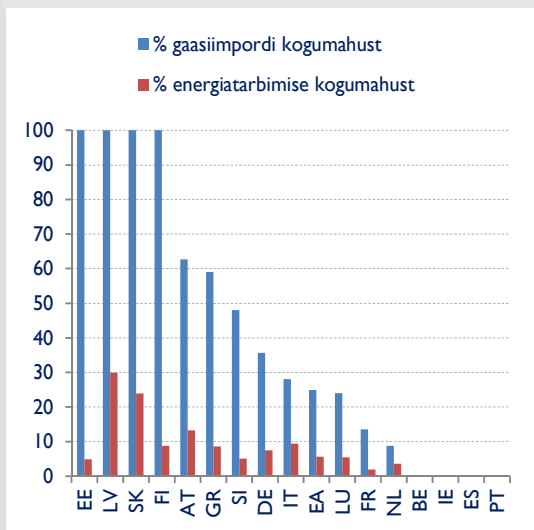
UKRAINA KRIISIGA SEOTUD RISKIDE MÕJU EUROALALE

Mure Ukraina ja Venemaa vaheliste pingete võimaliku süvenemise pärast on viimasel ajal kasvanud. Taustinfos vaadeldakse Venemaa ja Ukrainaga seotud riskide mõju euroalale ning käsitletakse põhikanaleid, mille kaudu kriisi laienemine ja Venemaale täiendavate sanktsioonide kehtestamine võivad euroala mõjutada.

Seni on kriisil olnud tuntavad negatiivsed tagajärjed Ukraina ja Venemaa majandusele; mõju euroala majandusele on jäänud piiratuks. Ehkki euroala käsitlevates registreeritud andmetes muutusi peaaegu ei ole, võib ebakindlus olla kriisi tõttu siiski süvenenud. Aktsia- ja toormehinnad on seni siiski püsinud küllaltki stabiilsena.

Ebasoodne mõju võib euroalale kanduda peamiselt Venemaaga loodud kaubandus- ja finantssuhete kaudu, aga mitte vahetult kontaktidest Ukrainaga. Märkimisväärne osa euroala energiaimpordist (ligikaudu 25% gaasiimpordist ja peaaegu 30% naftaimportidest) on pärit Venemaalt (vt joonised A ja B). Mõne euroala riigi jaoks on Venemaa peaaegu ainus gaasitarnija. Venemaa ja vähemal määral Ukraina on ka euroala ekspordi sihtriigid. Euroalavälisest kaubaekspordist on umbes 5% suunatud Venemaale ja ligikaudu 1% Ukrainasse (vt joonis C). Euroala pankade nõuded Venemaa vastu moodustavad ligikaudu 1% euroala SKPst (vt joonis D). Kaubandus- ja finantssuhetes esineb euroala riikide lõikes siiski suuri erinevusi.

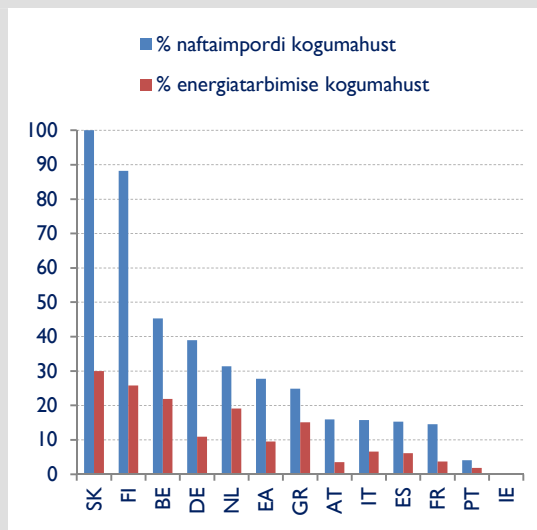
Joonis A. Gaasi import Venemaalt (2011)



Allikas: Eurostat.

Märkus: Andmed Küprose ja Malta kohta ei ole kättesaadavad. Riikide järjestus vastab Venemaa gaasi impordi osatähtsusele nende riikide gaasiimpordi kogunäitajas.

Joonis B. Nafta import Venemaalt (2011)

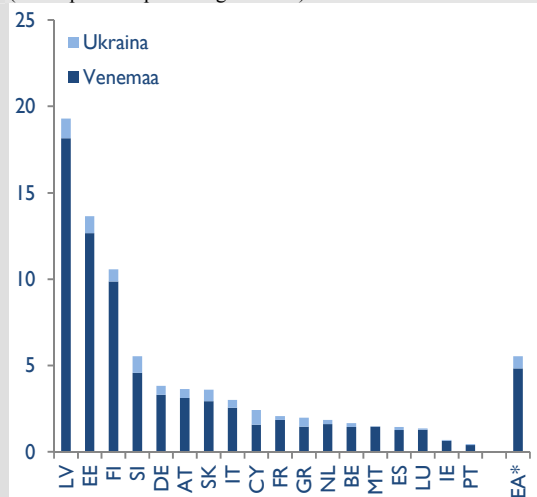


Allikas: Eurostat.

Märkus: Andmed Eesti, Küprose, Läti, Luksemburgi, Malta ja Sloveenia kohta ei ole kättesaadavad. Riikide järjestus vastab Venemaa nafta impordi osatähtsusele nende riikide naftaimpordi kogunäitajas.

Joonis C. Kaupade eksport Venemaale ja Ukrainasse (2013. aasta kolmas kvartal)

(% kaupade ekspordi kogumahust)



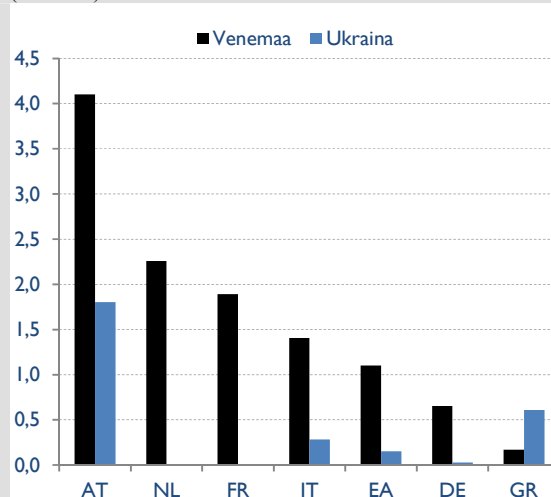
Allikad: IMF ja EKP arvutused.

*euroalasisese kaubaekspordi netonäitaja

Märkus: Riikide järjestus vastab Venemaale ja Ukrainasse suunatud kaupade ekspordi osatähtsusele nende riikide kaubaekspordi kogunäitajas.

Joonis D. Valitud euroala pankade nõuded Ukraina ja Venemaa vastu (riikide järgi)

(% SKPst)



Allikad: Rahvusvaheliste Arvelduste Panga konsolideeritud pangandusstatistika ja EKP.

Märkus: Riikide järjestus vastab euroala pankade nõuetele Venemaa vastu (protsendina 2013. aasta SKPst). Andmed osutavad üldjuhul 2013. aasta neljandale kvartaliile. Joonisel on üksnes need euroala riigid, kes on esitanud andmed oma pankade kohta, kellel on nõuded Venemaa ja Ukraina vastu. Prantsusmaa ja Madalmaad ei ole Ukraina vastu suunatud nõuete kohta värskeid andmeid esitanud. Austria värskeimad andmed on esitatud 2012. aasta kolmanda kvartali seisuga. Euroala näitaja on indikatiivne, sest see põhineb riikide andmetel eri ajavahemike kohta.

Kriisi laienemise potentsiaalne negatiivne mõju euroala majandusele sõltub sellest, milliseid sanktsioone Euroopa Liit ja Ameerika Ühendriigid Venemaale kehtestavad ning kuidas Venemaa neile omakorda vastab. Üksikasjalik teave sanktsioonide kohta küll veel puudub, kuid nendega võivad kaasned naftahinna tõus ja Venemaalt euroala riikidesse suunduva ekspordi vähenemine, millel on negatiivsed tagajärjed Venemaa majandusaktiivsusele. Lisaks tekib kapitali väljavool, mille tulemusel rubla odavneb. Euroala olukorda võivad negatiivselt mõjutada ka aktsiahindade langus ja kindlustunde vähenemine, kui ettevõtjatel tekib hirm kriisi süvenemise ja selle tagajärgede ees.

Euroala SKP kasvu võivad pärssida valdavalt kaubandust ja naftahinda mõjutavad tegurid. Kõrgem naftahind kiirendaks ka euroala ÜTHI-inflatsiooni rohkem, kui põhistsenaariumis eeldatud.

Igal juhul oleks kriisi mõju riigiti varieeruv, sest eri euroala riikide kaubandus- ja finantssuhted Venemaa ja Ukrainaga on erinevad. Kõige tõsisemad negatiivsed tagajärjed avalduvad Baltimaades ja teistes riikides, kellel on Venemaa ja Ukrainaga tihedad sidemed.

Mõnele euroala riigile võib avalduda kaudne negatiivne mõju näiteks Ida-Euroopa riikide või muude kolmandate riikide kaudu, keda kriisi tagajärjed puudutavad. Kriisi venimine või laienemine kahjustaks arvatavasti kõige raskemalt põllumajandust, toiduainetööstust, kinnisvaraturgu, turismisektorit ja teatavaid pangateenuseid, mis on mõnede euroala riikide jaoks eriti olulised. Euroala riike, kes impordivad Venemaalt suure osa oma gaasi- ja naftavarudest, võivad iseäranis negatiivselt mõjutada võimalikud tarnehäired.

Taustinfo 4

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, sh naftahinda ja muid toormehindu käsitlevate eelduste väljatöötamisel erinevaid (osaliselt täpsustamata) meetodeid. Samuti esineb prognoosides erinevusi andmete korrigeerimisel tööpäevade arvu järgi (vt tabel allpool).

Euroala SKP reaalkasvu ja ÜTHI-inflatsiooni prognooside võrdlus

(aastane muutus protsentides)

	Avaldamisaeg	SKP kasv			ÜTHI-inflatsioon		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016
Eurosüsteemi ekspertide ettevaade	juuni 2014	1,0	1,7	1,8	0,7	1,1	1,4
		[0,6–1,4]	[0,6–2,8]	[0,5–3,1]	[0,6–0,8]	[0,5–1,7]	[0,6–2,2]
Euroopa Komisjon	mai 2014	1,2	1,7	–	0,8	1,2	–
OECD	mai 2014	1,2	1,7	–	0,7	1,1	–
Euro Zone Barometer	mai 2014	1,2	1,6	1,6	0,8	1,2	1,7
Consensus Economics Forecasts	mai 2014	1,1	1,4	1,6	0,8	1,3	1,5
Survey of Professional Forecasters	mai 2014	1,1	1,5	1,7	0,9	1,3	1,5
IMF	aprill 2014	1,2	1,5	1,5	0,9	1,2	1,3

Allikad: Euroopa Komisjoni majandusprognoos (kevad 2014); IMFi World Economic Outlook (aprill 2014); OECD Economic Outlook (mai 2014); Consensus Economics Forecasts, MJEconomics ja EKP Survey of Professional Forecasters.

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

Teiste institutsioonide kättesaadavate prognooside kohaselt peaks euroala SKP reaalkasv kujunema 2014. aastal veidi kiiremaks, kui on prognoositud eurosüsteemi ekspertide ettevaates. 2015. ja 2016. aastal peaks SKP reaalkasv olema samasugune või veidi aeglasem, kui eeldatakse eurosüsteemi ekspertide ettevaates. Ka inflatsiooni puhul eeldatakse enamiku teiste institutsioonide prognoosides, et keskmine aastane ÜTHI-inflatsioon on 2014. ja 2015. aastal lähedal EKP ekspertide ettevaates toodud hinnangule või sellest veidi kiirem. 2016. aastal peaks keskmine ÜTHI-inflatsioon olema teiste institutsioonide kättesaadavate prognooside kohaselt keskmiselt 1,3–1,7% (eurosüsteemi ekspertide ettevaates 1,4%). Kõik praegu kättesaadavad prognoosid jäävad eurosüsteemi ekspertide ettevaates esitatud väärtusvahemikesse (vt tabel).

© Euroopa Keskpang, 2014

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.