



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Πλαίσιο

ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΟΝΩΝ ΤΗΣ ΕΚΤ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Οι εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ κατάρτισαν προβολές για τις μακροοικονομικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ, με βάση τα στοιχεία που ήταν διαθέσιμα έως τις 18 Αυγούστου 2006.¹ Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί, βάσει των προβολών, σε επίπεδο μεταξύ 2,2% και 2,8% το 2006 και μεταξύ 1,6% και 2,6% το 2007. Ο μέσος ρυθμός αύξησης του συνολικού Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) θα κυμανθεί, βάσει των προβολών, μεταξύ 2,3% και 2,5% το 2006 και μεταξύ 1,9% και 2,9% το 2007.

Τεχνικές υποθέσεις όσον αφορά τα επιτόκια, τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, τις τιμές του πετρελαίου και τις δημοσιονομικές πολιτικές

Οι τεχνικές υποθέσεις που αφορούν τα επιτόκια καθώς και τις τιμές του πετρελαίου και των βασικών εμπορευμάτων πλην της ενέργειας βασίζονται στις προσδοκίες της αγοράς. Όσον αφορά τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια, μετρούμενα με το EURIBOR τριών μηνών, οι προσδοκίες της αγοράς μετρούνται με τα προθεσμιακά επιτόκια, όπως διαμορφώθηκαν στις 8 Αυγούστου, τα οποία αποτυπώνουν την εικόνα της καμπύλης αποδόσεων τη συγκεκριμένη στιγμή. Οι προσδοκίες υποδηλώνουν ανοδική πορεία, από 3,1% κατά μέσο όρο το 2006 σε 3,9% κατά μέσο όρο το 2007. Οι προσδοκίες της αγοράς για τις ονομαστικές αποδόσεις των 10ετών ομολόγων του Δημοσίου στη ζώνη του ευρώ, όπως διαμορφώθηκαν στις 8 Αυγούστου, υποδηλώνουν ελαφρώς ανοδική πορεία, από 3,9% κατά μέσο όρο το 2006 σε 4,1% κατά μέσο όρο το 2007. Όπως προκύπτει από τις εξελίξεις στις αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης κατά το δεκαπενθήμερο που έληξε στις 9 Αυγούστου, οι μέσες ετήσιες τιμές του πετρελαίου θα διαμορφωθούν, βάσει των υποθέσεων, στα 71,0 δολάρια ΗΠΑ το βαρέλι το 2006 και στα 77,6 δολάρια ΗΠΑ το βαρέλι το 2007. Η μέση ετήσια αύξηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων πλην της ενέργειας σε δολάρια ΗΠΑ θα είναι, βάσει των υποθέσεων, 26,2% το 2006 και 8,4% το 2007.

Διατυπώνεται η τεχνική υπόθεση ότι οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες θα παραμείνουν αμετάβλητες στο χρονικό ορίζοντα προβολής στα επίπεδα που επικρατούσαν κατά το δεκαπενθήμερο που έληξε στις 8 Αυγούστου. Αυτό συνεπάγεται ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/δολαρίου θα είναι 1,28 και ότι η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ θα είναι υψηλότερη κατά 1,2% σε σχέση με το μέσο όρο του 2005.

Οι υποθέσεις για τη δημοσιονομική πολιτική βασίζονται στα εθνικά σχέδια προϋπολογισμών σε κάθε χώρα-μέλος της ζώνης του ευρώ και περιλαμβάνουν όλα τα μέτρα πολιτικής που έχουν ήδη εγκριθεί από τα κοινοβούλια ή έχουν προσδιοριστεί λεπτομερώς και είναι αρκετά πιθανό ότι θα εγκριθούν νομοθετικά.

Υποθέσεις όσον αφορά το διεθνές περιβάλλον

Το εξωτερικό περιβάλλον της ζώνης του ευρώ αναμένεται να παραμείνει ευνοϊκό στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Ενώ ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στις ΗΠΑ εκτιμάται, σύμφωνα με τις προβολές, ότι θα επιβραδυνθεί ελαφρώς σε σύγκριση με τα τελευταία έτη, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας θα παραμείνει αρκετά πάνω από τον παγκόσμιο μέσο όρο, ενώ ο ρυθμός ανάπτυξης θα εξακολουθήσει να είναι δυναμικός και στις περισσότερες άλλες μεγάλες οικονομίες.

Συνολικά, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου πραγματικού ΑΕΠ εκτός της ζώνης του ευρώ εκτιμάται, σύμφωνα με τις προβολές, ότι θα διαμορφωθεί κατά μέσο όρο σε περίπου 5,2% το 2006 και 4,9% το 2007. Ο ρυθμός

¹ Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνώμωνων της ΕΚΤ συμπληρώνουν τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνώμωνων του Ευρωσυστήματος οι οποίες καταρτίζονται δύο φορές ετησίως από κοινού από εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ και των εθνικών κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ. Οι τεχνικές που χρησιμοποιούνται είναι συμβατές με εκείνες που χρησιμοποιούνται στις προβολές των εμπειρογνώμωνων του Ευρωσυστήματος, όπως παρουσιάζονται στο έντυπο «A guide to the Eurosystem staff macroeconomic projection exercises», ΕΚΤ, Ιούνιος 2001. Προκειμένου να εκφραστεί η αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τις προβολές, τα αποτελέσματα για κάθε μεταβλητή παρουσιάζονται υπό τη μορφή διαστημάτων. Τα διαστήματα αυτά βασίζονται στη διαφορά μεταξύ των πραγματοποιήσεων και των προηγούμενων προβολών που είχαν καταρτιστεί επί σειρά ετών. Το εύρος κάθε διαστήματος είναι διπλάσιο από το μέσο όρο της διαφοράς, σε απόλυτες τιμές.

ανάπτυξης των εξωτερικών αγορών προορισμού των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ θα διαμορφωθεί γύρω στο 8,7% το 2006 και 6,6% το 2007.

Προβολές για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ

Σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat, ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ ανέκαμψε με έντονο ρυθμό στο 0,9% για το δεύτερο τρίμηνο του 2006, έναντι 0,6% το πρώτο τρίμηνο του 2006. Η ενδυνάμωση αυτή του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ συμβαδίζει με τα ευνοϊκά στοιχεία των δεικτών ερευνών. Στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα, ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ εκτιμάται, σύμφωνα με τις προβολές, ότι θα παραμείνει γύρω στο 0,5%, εκτός από το πρώτο τρίμηνο του 2007, οπότε αναμένεται ότι σημαντικές αυξήσεις των έμμεσων φόρων θα περιορίσουν κατά τι την ανάπτυξη.

Στο πλαίσιο αυτό, σύμφωνα με τις προβολές, η μέση ετήσια αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ θα είναι μεταξύ 2,2% και 2,8% το 2006 και μεταξύ 1,6% και 2,6% το 2007. Από τους κυριότερους παράγοντες που συμβάλλουν σε αυτή την εξέλιξη, η αύξηση των εξαγωγών αναμένεται να συνεχίσει να στηρίζει την οικονομική δραστηριότητα, παρά κάποια μείωση της ανταγωνιστικότητας, καθώς η εξωτερική ζήτηση θα συνεχίσει, βάσει των υποθέσεων, να αυξάνεται με έντονο ρυθμό. Η ιδιωτική κατανάλωση θα αυξηθεί, βάσει των προβολών, σε γενικές γραμμές παράλληλα με το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα, το οποίο αναμένεται να ωφεληθεί ιδίως από βελτιώσεις στην αγορά εργασίας. Ωστόσο, οι αυξανόμενες τιμές της ενέργειας το 2006 και οι αυξήσεις των έμμεσων φόρων το 2007 αναμένεται να περιορίσουν το ρυθμό ανόδου της κατανάλωσης. Ο ρυθμός αύξησης των συνολικών επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου επιταχύνθηκε πρόσφατα και θα εξακολουθήσει, βάσει των προβολών, να καταγράφεται υψηλός ρυθμός σε ένα περιβάλλον συνεχιζόμενων ευνοϊκών συνθηκών χρηματοδότησης, υψηλών κερδών και ευνοϊκών προοπτικών για τη ζήτηση. Οι ιδιωτικές επενδύσεις σε κατοικίες θα συνεχίσουν, σύμφωνα με τις προβολές, να αυξάνονται με μέτριους ρυθμούς στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής.

Πίνακας Α Μακροοικονομικές προβολές για τη ζώνη του ευρώ

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)^{1), 2)}

	2005	2006	2007
ΕνΔΤΚ	2,2	2,3-2,5	1,9-2,9
Πραγματικό ΑΕΠ	1,5	2,2-2,8	1,6-2,6
Ιδιωτική κατανάλωση	1,5	1,8-2,2	0,9-2,1
Δημόσια κατανάλωση	1,3	1,0-2,0	0,7-1,7
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	2,7	3,0-4,6	2,1-5,3
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	4,2	6,0-8,8	3,4-6,6
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	5,2	5,7-8,7	3,1-6,5

1) Για κάθε μεταβλητή και χρονικό ορίζοντα προβολής, το εύρος των διαστημάτων βασίζεται στη μέση απόλυτη διαφορά μεταξύ πραγματοποιήσεων και παλαιότερων προβολών των κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ. Οι προβολές για το πραγματικό ΑΕΠ και τις συνιστώσες του αναφέρονται σε στοιχεία διορθωμένα ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών. Οι προβολές για τις εξαγωγές και τις εισαγωγές περιλαμβάνουν το εμπόριο εντός της ζώνης του ευρώ.

2) Οι προβολές του Σεπτεμβρίου του 2006 περιλαμβάνουν στις προβολές για τη ζώνη του ευρώ για το 2007 για πρώτη φορά τη Σλοβενία ως μέρος της ζώνης του ευρώ. Η στάθμιση της Σλοβενίας στο ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ το 2005 ήταν 0,3%. Οι ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές για το 2007 βασίζονται στη νέα σύνθεση της ζώνης του ευρώ που περιλαμβάνει τη Σλοβενία ήδη από το 2006.

Προβολές για τις τιμές και το κόστος

Ο μέσος ρυθμός αύξησης του συνολικού ΕνΔΚΤ θα διαμορφωθεί, βάσει των προβολών, σε επίπεδο μεταξύ 2,3% και 2,5% το 2006 και μεταξύ 1,9% και 2,9% το 2007. Οι προβολές για τις τιμές αντανακλούν τη σημαντική συμβολή των υψηλότερων τιμών της ενέργειας και των βασικών εμπορευμάτων πλην του πετρελαίου το 2006. Αν και αυτή η συμβολή αναμένεται να μειωθεί το 2007, με βάση τις τρέχουσες τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης,

ο πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) θα επηρεαστεί σημαντικά από την άνοδο των έμμεσων φόρων το έτος αυτό. Οι προβολές για τις τιμές εμπεριέχουν την προσδοκία ότι οι δευτερογενείς επιδράσεις των αυξήσεων των τιμών του πετρελαίου στους μισθούς και οι βελτιώσεις της αγοράς εργασίας θα είναι περιορισμένες, γεγονός που θα έχει ως αποτέλεσμα συγκρατημένες αυξήσεις των μισθών στο χρονικό ορίζοντα προβολής. Δεδομένης της προβολής για σχετικά σταθερή αύξηση της παραγωγικότητας, η αύξηση του συνολικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αναμένεται ότι θα επιταχυνθεί κατά τι στο χρονικό ορίζοντα. Τέλος, οι προβολές για τον ΕνΔΤΚ βασίζονται στη προσδοκία ότι δεν θα ασκηθούν μεγάλες πιέσεις στις τιμές από τις εισαγωγές αγαθών εκτός βασικών εμπορευμάτων.

Σύγκριση με τις προβολές του Ιουνίου του 2006

Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνώμωνων του Ευρωσυστήματος που δημοσιεύθηκαν στο Μηνιαίο Δελτίο του Ιουνίου 2006, τα διαστήματα για το ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το 2006 και το 2007 έχουν προσαρμοστεί προς τα άνω. Το γεγονός αυτό αντανακλά κατά κύριο λόγο τη διαμόρφωση κατά το πρώτο εξάμηνο του 2006 ρυθμού ανάπτυξης υψηλότερου από ό,τι αναμενόταν, σε συνδυασμό με συνεχείς θετικές ενδείξεις από δείκτες ερευνών και από την αγορά εργασίας, καθώς και τις συνακόλουθες κατά τι πιο ευνοϊκές προοπτικές για την εσωτερική ζήτηση της ζώνης του ευρώ στο χρονικό ορίζοντα προβολής.

Το νέο διάστημα για τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του συνολικού ΕνΔΤΚ για το 2006 βρίσκεται στο ανώτερο τμήμα του διαστήματος των προβολών του Ιουνίου του 2006. Για το 2007, το διάστημα έχει προσαρμοστεί προς τα άνω. Αυτό αντανακλά κυρίως την προς τα άνω αναθεώρηση των υποθέσεων για τις τιμές της ενέργειας, γεγονός που έχει ως αποτέλεσμα μεγαλύτερη συμβολή της συνιστώσας της ενέργειας στον συνολικό ΕνΔΤΚ.

Πίνακας Β Σύγκριση με τις προβολές του Ιουνίου 2006

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2005	2006	2007
Πραγματικό ΑΕΠ – Ιούνιος 2006	1,4	1,8-2,4	1,3-2,3
Πραγματικό ΑΕΠ – Σεπτέμβριος 2006	1,5	2,2-2,8	1,6-2,6
ΕνΔΤΚ – Ιούνιος 2006	2,2	2,1-2,5	1,6-2,8
ΕνΔΤΚ – Σεπτέμβριος 2006	2,2	2,3-2,5	1,9-2,9

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2006

Διεύθυνση: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Germany

Ταχυδρομική διεύθυνση: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Germany

Τηλέφωνο: +49 69 1344 0

Φαξ: +49 69 1344 6000

Δικτυακός τόπος: <http://www.ecb.int>

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος.

Επιτρέπεται η αναπαραγωγή για εκπαιδευτικούς και μη εμπορικούς σκοπούς, εφόσον αναφέρεται η πηγή.