



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΟΝΩΝ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ¹

Οι εμπειρογνώμονες του Ευρωσυστήματος κατάρτισαν προβολές για τις μακροοικονομικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ με βάση τα στοιχεία που ήταν διαθέσιμα έως τις 22 Μαΐου 2013². Έπειτα από περαιτέρω μείωση κατά το α' τρίμηνο του 2013, το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται, βάσει των προβολών, να ανακάμψει εντός του 2013, η δε δυναμική του να ενισχυθεί κατά τι το 2014. Την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας αναμένεται να υποβοηθήσει η ευνοϊκή επίδραση που ασκεί στις εξαγωγές η σταδιακή αύξηση της εξωτερικής ζήτησης. Με την πάροδο του χρόνου αναμένεται να ενισχυθεί και η εγχώρια ζήτηση, αρχικά ωφελούμενη ιδίως από την πτώση του πληθωρισμού των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, η οποία στηρίζει τα πραγματικά εισοδήματα, αλλά και από τη διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής. Το 2014 η εγχώρια ζήτηση αναμένεται επίσης να ωφεληθεί από την πρόοδο στον τομέα της δημοσιονομικής εξυγίανσης. Ωστόσο, οι υποτονικές εξελίξεις στην αγορά εργασίας και η ανάγκη περαιτέρω διόρθωσης των ισολογισμών του ιδιωτικού τομέα σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ αναμένεται να επηρεάσουν αρνητικά τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές. Συνολικά, έπειτα από μείωση κατά 0,5% το 2012, το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται, βάσει των προβολών, να μειωθεί κατά 0,6% το 2013 και να αυξηθεί κατά 1,1% το 2014. Ο πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) της ζώνης του ευρώ αναμένεται, βάσει των προβολών, να μειωθεί αισθητά, από 2,5% κατά μέσο όρο το 2012 σε 1,4% το 2013 και σε 1,3% το 2014. Στην αρχική μείωση αναμένεται να συμβάλει κατά κύριο λόγο η επιβράδυνση του ρυθμού μεταβολής των τιμών των ειδών διατροφής και της ενέργειας, καθώς και η μικρή υποχώρηση του πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) χωρίς τις τιμές των ειδών διατροφής και της ενέργειας, η οποία αντανακλά την υποτονικότητα της οικονομικής δραστηριότητας. Οι σταθερές μεσοπρόθεσμες προοπτικές αντανακλούν τις αντίρροπες επιδράσεις της υποχώρησης των τιμών της ενέργειας, της μέτριας ανόδου του πληθωρισμού των τιμών των ειδών διατροφής και, καθώς η οικονομία ανακάμπτει, της ανοδικής τάσης των εγχώριων πληθωριστικών πιέσεων, η οποία ωστόσο είναι συγκρατημένη, δεδομένου ότι η χρησιμοποίηση του παραγωγικού δυναμικού παραμένει σε χαμηλά επίπεδα.

¹ Στις 2 Μαΐου 2013 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να δημοσιεύσει τις προβολές με τη μορφή κεντρικών τιμών και διαστημάτων. Η δημοσίευση κεντρικών τιμών αναμένεται να ενισχύσει τη διαφάνεια και να διευκολύνει περαιτέρω την κοινοποίηση των αποτελεσμάτων των προβολών, τα δε διαστήματα χρησιμοποιούνται προκειμένου να αποτυπώνεται η αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τις προβολές. Τα διαστήματα βασίζονται στις διαφορές μεταξύ των πραγματοποιήσεων και των προηγούμενων προβολών που είχαν καταρτιστεί επί σειρά ετών. Το εύρος κάθε διαστήματος είναι διπλάσιο από τον μέσο όρο της διαφοράς, σε απόλυτες τιμές. Η μέθοδος που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό των διαστημάτων, βάσει της οποίας γίνεται και η διόρθωση για έκτακτα γεγονότα, περιγράφεται στο κείμενο «New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges», ΕΚΤ, Δεκέμβριος 2009, το οποίο διατίθεται επίσης στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

² Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνώμωνων του Ευρωσυστήματος καταρτίζονται από κοινού από εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ. Οι προβολές, οι οποίες καταρτίζονται δύο φορές τον χρόνο, συμβάλλουν στην αξιολόγηση που διενεργεί το Διοικητικό Συμβούλιο για τις οικονομικές εξελίξεις και τους κινδύνους διατάραξης της σταθερότητας των τιμών. Περισσότερες πληροφορίες για τις διαδικασίες και τις τεχνικές που χρησιμοποιούνται παρέχονται στο έντυπο «A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises», ΕΚΤ, Ιούνιος 2001, το οποίο διατίθεται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΟΣΩΝ ΑΦΟΡΑ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ, ΤΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ, ΤΙΣ ΤΙΜΕΣ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΤΙΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ

Οι τεχνικές υποθέσεις που αφορούν τα επιτόκια και τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων βασίζονται στις προσδοκίες της αγοράς σύμφωνα με στοιχεία έως και τις 14 Μαΐου 2013. Η υπόθεση που αφορά τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια έχει καθαρά τεχνικό χαρακτήρα. Τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια μετρώνται βάσει του EURIBOR τριών μηνών, ενώ οι προσδοκίες της αγοράς εξάγονται από τα επιτόκια των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης. Σύμφωνα με τη μεθοδολογία, το μέσο επίπεδο αυτών των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων εκτιμάται σε 0,2% για το 2013 και σε 0,3% για το 2014. Οι προσδοκίες της αγοράς για τις ονομαστικές αποδόσεις των 10ετών ομολόγων του Δημοσίου στη ζώνη του ευρώ υποδηλώνουν μέσο επίπεδο 2,8% το 2013 και 3,1% το 2014. Αντανακλώντας τις εξελίξεις στα προθεσμιακά επιτόκια της αγοράς και τη σταδιακή μετακύλιση των μεταβολών των επιτοκίων της αγοράς στα επιτόκια χορηγήσεων, τόσο τα βραχυπρόθεσμα όσο και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια τραπεζικών χορηγήσεων αναμένεται να φθάσουν στο κατώτατο επίπεδό τους εντός του δεύτερου εξαμήνου του 2013 και στη συνέχεια να αυξηθούν σταδιακά. Όσον αφορά τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις για τις μελλοντικές εξελίξεις των τιμών που προκύπτουν από τις αγορές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης κατά το διάστημα δύο εβδομάδων που έληξε στις 14 Μαΐου 2013, η τιμή του αργού πετρελαίου τύπου Brent ανά βαρέλι αναμένεται να μειωθεί από 112,0 δολάρια ΗΠΑ το 2012 σε 105,5 δολάρια ΗΠΑ το 2013 και σε 100,0 δολάρια ΗΠΑ το 2014. Οι τιμές των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων σε δολάρια ΗΠΑ αναμένεται, βάσει των υποθέσεων, ότι θα μειωθούν κατά 5,6% το 2013 και ότι θα αυξηθούν κατά 0,5% το 2014³.

Βάσει των υποθέσεων, στον χρονικό ορίζοντα προβολής οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες θα παραμείνουν αμετάβλητες στα μέσα επίπεδα που επικρατούσαν το διάστημα δύο εβδομάδων που έληξε στις 14 Μαΐου 2013. Γίνεται συνεπώς η υπόθεση ότι η συναλλαγματική ισοτιμία δολαρίου ΗΠΑ ανά ευρώ θα είναι 1,31 σε όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, δηλ. υψηλότερη κατά 1,8% σε σχέση με το 2012. Βάσει των υποθέσεων, η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ αναμένεται να ανατιμηθεί κατά 2,8% το 2013 και να παραμείνει αμετάβλητη το 2014.

Οι υποθέσεις για τη δημοσιονομική πολιτική βασίζονται στα εθνικά σχέδια προϋπολογισμών των επιμέρους χωρών της ζώνης του ευρώ τα οποία ήταν διαθέσιμα στις 22 Μαΐου 2013. Περιλαμβάνουν όλα τα μέτρα πολιτικής που έχουν ήδη εγκριθεί από τα εθνικά κοινοβούλια ή έχουν προσδιοριστεί με επαρκείς λεπτομέρειες από τις κυβερνήσεις και πιθανότατα θα εγκριθούν νομοθετικά.

³ Οι υποθέσεις για τις τιμές του πετρελαίου και των διατροφικών βασικών εμπορευμάτων εξάγονται με βάση τις τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης μέχρι το τέλος του χρονικού ορίζοντα προβολής. Οι τιμές των λοιπών μη ενεργειακών πρώτων υλών θα ακολουθήσουν, βάσει των υποθέσεων, τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης έως το α' τρίμηνο του 2014 και στη συνέχεια θα εξελιχθούν σύμφωνα με την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα. Οι προβολές όσον αφορά τις τιμές παραγωγού (σε ευρώ) στην ΕΕ, οι οποίες σήμερα χρησιμοποιούνται για την πρόβλεψη των τιμών καταναλωτή για τα είδη διατροφής, βασίζονται σε ένα οικονομετρικό μοντέλο που λαμβάνει υπόψη τις εξελίξεις στις διεθνείς τιμές των διατροφικών βασικών εμπορευμάτων. Οι εν λόγω υποθέσεις για τις τιμές παραγωγού στην ΕΕ χρησιμοποιούνται για πρώτη φορά για την κατάρτιση των προβολών.

ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Σύμφωνα με τις προβολές, ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου πραγματικού ΑΕΠ (εκτός της ζώνης του ευρώ) αναμένεται να επιταχυνθεί σταδιακά στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής από 3,6% το 2013 (τιμή ίδια με εκείνη του 2012) σε 4,2% το 2014. Το επιχειρηματικό κλίμα και οι συνθήκες στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές έχουν βελτιωθεί σε σχέση με την αρχή του 2013, καθώς απομακρύνθηκαν ορισμένοι σημαντικοί κίνδυνοι, όπως ο κίνδυνος απότομης συρρίκνωσης της οικονομικής δραστηριότητας λόγω της λήξης των μέτρων επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής στις Ηνωμένες Πολιτείες και ο κίνδυνος απότομης υποχώρησης του ρυθμού ανάπτυξης της Κίνας. Ωστόσο, η πρόσφατη υποχώρηση των δεικτών που καταγράφηκε σε ορισμένες έρευνες για τις επιχειρήσεις υπογράμμισε τον εύθραυστο χαρακτήρα της παγκόσμιας ανάκαμψης. Διάφοροι παράγοντες εξακολουθούν να λειτουργούν περιοριστικά όσον αφορά τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές για τις κυριότερες προηγμένες οικονομίες: αν και έχει επιτευχθεί κάποια πρόοδος σε σχέση με την εξισορρόπηση του χρέους του ιδιωτικού τομέα, η δανειακή επιβάρυνση των νοικοκυριών παραμένει αυξημένη και σε ορισμένες οικονομίες η ανάγκη δημοσιονομικής εξυγίανσης είναι πιεστική. Άλλα εμπόδια στην ανάπτυξη (π.χ. υψηλή ανεργία) αίρονται, αλλά σταδιακά. Την ίδια στιγμή, η ανάπτυξη στις αναδυόμενες οικονομίες αναμένεται να παραμείνει ισχυρή, υποστηριζόμενη από την έντονη πιστωτική επέκταση. Πολλές από τις οικονομίες αυτές επεκτείνονται με ρυθμό πλησίον του δυνητικού ρυθμού ανάπτυξής τους, στηρίζοντας έτσι σημαντικά την παγκόσμια ανάπτυξη. Βάσει των υποθέσεων, το παγκόσμιο εμπόριο αναμένεται να ενισχυθεί σταδιακά στη διάρκεια του επόμενου έτους. Σε ετήσια βάση, ο ρυθμός ανόδου της εξωτερικής ζήτησης προϊόντων και υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ, ο οποίος ήταν 3,6% το 2012, εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 2,7% το 2013 και σε 5,6% το 2014.

ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ ΤΟΥ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΥ ΑΕΠ

Το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ υποχώρησε κατά 0,2% το α' τρίμηνο του 2013, συνεχίζοντας την πτωτική του πορεία για έκτο συνεχόμενο τρίμηνο. Η εγχώρια ζήτηση μειώθηκε το α' τρίμηνο του 2013, κυρίως λόγω της μεγάλης μείωσης των επενδύσεων, αντανακλώντας τα χαμηλά επίπεδα εμπιστοσύνης και την αρνητική επίδραση των καιρικών συνθηκών στη διάρκεια της χειμερινής περιόδου που έπληξαν προ πάντων την κατασκευαστική δραστηριότητα, ιδίως στη Γερμανία. Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε ελαφρώς, ενώ η δημόσια κατανάλωση υποχώρησε κατά τι. Το α' τρίμηνο του 2013 οι εξαγωγές σημείωσαν πτώση, αν και μικρότερη σε σχέση με τις εισαγωγές, γεγονός που οδήγησε σε θετική συμβολή του εμπορικού ισοζυγίου.

Σε ό,τι αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται να αυξηθεί στη διάρκεια του 2013 και να ενισχυθεί περαιτέρω το 2014. Την ανάκαμψη αναμένεται να υποβοηθήσει η ευεργετική επίδραση της σταδιακά αυξανόμενης εξωτερικής ζήτησης στις εξαγωγές. Με την πάροδο του χρόνου αναμένεται να ενισχυθεί και η εγχώρια ζήτηση, υποβοηθούμενη αρχικά από την αναστροφή των συνεπειών που προκάλεσαν οι δυσμενείς χειμερινές καιρικές συνθήκες στη δραστηριότητα, ιδίως στις κατασκευαστικές δραστηριότητες στη Γερμανία. Αρχικά, την εγχώρια ζήτηση αναμένεται να υποβοηθήσει σημαντικά και η πτώση του πληθωρισμού των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, η οποία στηρίζει τα πραγματικά εισοδήματα, καθώς και η διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής. Το 2014 η εγχώρια ζήτηση αναμένεται να υποβοηθηθεί και από την πρόοδο που σημειώνεται όσον αφορά τη δημοσιονομική εξυγίανση. Ωστόσο, η δυσμενής επίδραση που ασκείται στην εγχώρια ζήτηση και απορρέει από τα επίπεδα της εμπιστοσύνης των καταναλωτών και των επιχειρήσεων, τα οποία παραμένουν συνολικά χαμηλά, από τις υποτονικές εξελίξεις στην αγορά εργασίας και τις εναπομένουσες ανάγκες απομόχλευσης στον ιδιωτικό τομέα σε ορισμένες

χώρες αναμένεται ότι θα εξαλειφθεί σταδιακά μόνο στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής.

Συνολικά, η ανάκαμψη αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να παραμείνει συγκρατημένη σε σχέση με τα ιστορικά δεδομένα. Σε μέσα ετήσια επίπεδα το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται να μειωθεί κατά 0,6% το 2013, γεγονός που αντανακλά όμως σε μεγάλο βαθμό αρνητικές μεταφερόμενες επιδράσεις που απορρέουν από τις μειώσεις του ΑΕΠ στα τέλη του 2012 και τις αρχές του 2013. Βάσει των προβολών, το 2014 η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να αυξηθεί κατά 1,1%. Αυτή η πορεία αντανακλά τη σημαντική αρνητική συμβολή της εγχώριας ζήτησης το 2013 και την ανάκαμψή της στη συνέχεια, σε συνδυασμό με τη θετική συμβολή του εμπορικού ισοζυγίου.

Βάσει των προβολών, ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών προς χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ αναμένεται να σημειώσει συγκρατημένη ανάκαμψη στη διάρκεια του 2013 και να επιταχυνθεί το 2014, υποβοηθούμενος κυρίως από τη σταδιακή ενίσχυση της εξωτερικής ζήτησης. Σύμφωνα με τις προβολές, τα μερίδια της ζώνης του ευρώ στην αγορά εξαγωγών, τα οποία αυξήθηκαν σημαντικά από το 2009 έως το 2012 υπό την επίδραση της βελτιωμένης ανταγωνιστικότητας (μετρούμενης με βάση τις σχετικές τιμές (σε ευρώ) των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ σε σύγκριση με τις τιμές των εξαγωγών των ανταγωνιστών), αναμένεται να μειωθούν κατά τι το 2013, αντανακλώντας την ανατίμηση του ευρώ το 2013, και ακολούθως να σταθεροποιηθούν κατά την υπόλοιπη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Οι εξαγωγές μεταξύ χωρών της ζώνης του ευρώ αναμένεται, βάσει των προβολών, να αυξηθούν με ρυθμό πολύ βραδύτερο από τον ρυθμό των εξαγωγών προς χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ, λόγω της σχετικά υποτονικής εγχώριας ζήτησης εντός της ζώνης του ευρώ.

Σύμφωνα με τις προβολές, οι επιχειρηματικές επενδύσεις αναμένεται ότι θα παραμείνουν υποτονικές κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2013, λόγω της περιορισμένης εμπιστοσύνης, του χαμηλού βαθμού χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού και των εύθραυστων προοπτικών της ζήτησης. Πάντως, σύμφωνα με τις προβολές αναμένεται ότι θα αρχίσουν να ανακάμπτουν στα τέλη του 2013, υποβοηθούμενες από τη σταδιακή ενίσχυση της εγχώριας και της εξωτερικής ζήτησης, το πολύ χαμηλό επίπεδο των επιτοκίων, την ανάγκη σταδιακής αντικατάστασης του κεφαλαιακού αποθέματος έπειτα από υποτονικές επενδύσεις επί σειρά ετών και την ενίσχυση των ποσοστών κέρδους. Ωστόσο, η ανάγκη περαιτέρω αναδιάρθρωσης των ισολογισμών των εταιρειών και οι δυσμενείς συνθήκες χρηματοδότησης σε ορισμένες χώρες και τομείς οικονομικής δραστηριότητας της ζώνης του ευρώ είναι πιθανόν να συνεχίσουν να ασκούν αρνητική αν και φθίνουσα επίδραση στην αναμενόμενη, με βάση τις προβολές, ανάκαμψη των επιχειρηματικών επενδύσεων στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Οι επενδύσεις σε κατοικίες είναι πιθανόν να υποχωρήσουν περαιτέρω το 2013 και αναμένεται να παραμείνουν υποτονικές το 2014, γεγονός που οφείλεται κυρίως στην ανάγκη περαιτέρω προσαρμογής στις αγορές κατοικιών σε ορισμένες χώρες, στη χαμηλή αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος και στο ότι η εμπιστοσύνη των καταναλωτών παραμένει εύθραυστη. Οι δυσμενείς επιδράσεις που ασκούν οι εν λόγω παράγοντες αναμένεται ότι θα υπεραντισταθμίσουν τη σχετική ελκυστικότητα των επενδύσεων σε κατοικίες σε κάποιες άλλες χώρες, όπου οι επενδύσεις σε κατοικίες ευνοούνται από τα ιστορικά χαμηλά επιτόκια των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων. Οι δημόσιες επενδύσεις αναμένεται να μειωθούν στη διάρκεια του ορίζοντα προβολής λόγω της αναμενόμενης λήψης μέτρων δημοσιονομικής εξυγίανσης σε αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ.

Πίνακας 1 Μακροοικονομικές προβολές για τη ζώνη του ευρώ

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές) 1)

| | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|------|-----------------------|---------------------|
| ΕνΔΤΚ | 2,5 | 1,4 [1,3 – 1,5] | 1,3 [0,7 – 1,9] |
| Πραγματικό ΑΕΠ | -0,5 | -0,6 [-1,0 – -0,2] | 1,1 [0,0 – 2,2] |
| Ιδιωτική κατανάλωση | -1,3 | -0,8 [-1,1 – -0,5] | 0,6 [-0,5 – 1,7] |
| Δημόσια κατανάλωση | -0,4 | -0,1 [-0,6 – 0,4] | 0,6 [-0,1 – 1,3] |
| Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου | -4,2 | -2,9 [-4,1 – -1,7] | 1,8 [-0,9 – 4,5] |
| Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) | 2,9 | 0,8 [-1,0 – 2,6] | 4,1 [0,3 – 7,9] |
| Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες) | -0,7 | -0,7 [-2,5 – 1,1] | 3,8 [0,1 – 7,5] |

1) Οι προβολές για το πραγματικό ΑΕΠ και τις συνιστώσες του βασίζονται σε στοιχεία διορθωμένα ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών. Οι προβολές για τις εισαγωγές και τις εξαγωγές περιλαμβάνουν και τις εμπορικές συναλλαγές μεταξύ χωρών της ζώνης του ευρώ.

Η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να παραμείνει γενικά αμετάβλητη κατά το υπόλοιπο του 2013 στο πλαίσιο της σταθεροποίησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος. Η σταθεροποίηση αυτή αντανακλά σε γενικές γραμμές τα αντισταθμιστικά αποτελέσματα της περαιτέρω μείωσης της απασχόλησης και των μειώσεων στο εισόδημα που δεν προέρχεται από μισθωτή εργασία έναντι της αύξησης της πραγματικής μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό, την οποία ευνοεί η πτώση των ρυθμών πληθωρισμού. Ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης αναμένεται να ενισχυθεί κάπως το 2014, υποβοηθούμενος από την πρόοδο στον τομέα της δημοσιονομικής εξυγίανσης και την ανάκαμψη του εισοδήματος από εργασία, καθώς οι συνθήκες στην αγορά εργασίας βελτιώνονται. Λόγω των προσπαθειών δημοσιονομικής εξυγίανσης η δημόσια κατανάλωση αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να παραμείνει σε γενικές γραμμές στάσιμη το 2013 και να αυξηθεί συγκρατημένα το 2014.

Βάσει των προβολών, οι εισαγωγές από χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ αναμένεται να ανακάμψουν στη διάρκεια του 2013, αν και θα εξακολουθήσουν να περιορίζονται λόγω της συνολικής ζήτησης η οποία παραμένει υποτονική.

Η επίδραση της κρίσης στον δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης αναμένεται ότι θα είναι αρνητική, αν και το ακριβές της μέγεθος παραμένει εξαιρετικά αβέβαιο. Ιδίως, η συνεχής υποτονικότητα της απασχόλησης και των επενδύσεων επηρεάζει αρνητικά τις προοπτικές όσον αφορά τον ρυθμό ανόδου του δυνητικού προϊόντος. Δεδομένων των προοπτικών για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, το παραγωγικό κενό αναμένεται, βάσει των προβολών, να παραμείνει αρνητικό, αν και το μέγεθος του είναι δύσκολο να εκτιμηθεί με ακρίβεια.

ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΤΙΜΕΣ ΚΑΙ ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ

Σύμφωνα με τις προβολές, ο συνολικός πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) θα μειωθεί από 2,5% κατά μέσο όρο το 2012 σε 1,4% το 2013 και σε 1,3% το 2014. Ο πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται να μειωθεί αισθητά στη διάρκεια του 2013 λόγω της έντονης πτώσης που αναμένεται να σημειώσουν ο πληθωρισμός των τιμών της ενέργειας και, σε μικρότερο βαθμό, ο πληθωρισμός των τιμών των ειδών διατροφής σε σχέση με τα αυξημένα επίπεδα που

παρατηρήθηκαν το 2012. Η υποχώρηση του πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας αντανακλά εν μέρει καθοδικές επιδράσεις της βάσης σύγκρισης από την αναμενόμενη σταδιακή εξάλειψη της επίδρασης προηγούμενων αυξήσεων των τιμών του πετρελαίου, καθώς και την υπόθεση ότι οι τιμές του πετρελαίου θα μειωθούν σταδιακά στον χρονικό ορίζοντα προβολής. Κατά παρόμοιο τρόπο, η πορεία του πληθωρισμού των τιμών των ειδών διατροφής αντανακλά αρχικά καθοδικές επιδράσεις της βάσης σύγκρισης, καθώς αναμένεται να εξασθενήσουν σταδιακά οι επιδράσεις από τις προηγούμενες αυξήσεις, και στη συνέχεια ανοδικές πιέσεις συνδεδεμένες με την υπόθεση ότι οι τιμές των διατροφικών βασικών εμπορευμάτων σε διεθνές και ευρωπαϊκό επίπεδο θα αυξηθούν στον χρονικό ορίζοντα προβολής. Σύμφωνα με τις προβολές, ο πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) χωρίς τις τιμές των ειδών διατροφής και της ενέργειας αναμένεται να υποχωρήσει ελαφρώς το 2013, αντανακλώντας τις υποτονικές εξελίξεις στην οικονομική δραστηριότητα, ενώ το 2014 αναμένεται να αυξηθεί ελαφρώς, αντανακλώντας τη μέτρια ανάκαμψη της εν λόγω δραστηριότητας. Οι εξωτερικές πιέσεις στις τιμές υποχώρησαν τους τελευταίους μήνες, λόγω της ανατίμησης του ευρώ το 2013 και της μείωσης των τιμών του πετρελαίου και άλλων βασικών εμπορευμάτων. Έτσι, βάσει των προβολών, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του αποπληθωριστή των εισαγωγών αναμένεται να μειωθεί έντονα το 2013 και να αρχίσει να ανακάμπτει σταδιακά προς το τέλος του χρονικού ορίζοντα προβολής, καθώς η καθοδική επίδραση της προηγούμενης ανατίμησης του ευρώ θα εξασθενεί, οι τιμές των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων θα αυξάνονται και η ζήτηση εισαγωγών θα ενισχύεται.

Όσον αφορά τις εγχώριες πιέσεις στις τιμές, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό αναμένεται να παραμείνει σε γενικές γραμμές σταθερός το 2013 και το 2014. Λαμβανομένου υπόψη του αναμενόμενου πληθωρισμού τιμών καταναλωτή, η πραγματική μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό αναμένεται να σημειώσει μέτρια άνοδο στη διάρκεια του ορίζοντα προβολής, αφού είχε μειωθεί το 2011 και το 2012. Ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αναμένεται, βάσει των προβολών, να παραμείνει σχετικά υψηλός το 2013, χωρίς σε γενικές γραμμές να σημειώσει μεταβολή σε σχέση με το 2012, και να μειωθεί το 2014 λόγω της κυκλικής ανόδου της παραγωγικότητας. Έπειτα από έντονη μείωση το 2012, τα περιθώρια κέρδους αναμένεται να μειωθούν κατά τι περισσότερο το 2013, αντανακλώντας την υποτονικότητα της εγχώριας δραστηριότητας και τη σχετικά έντονη αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Στη συνέχεια, ο χαμηλότερος ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και η σταδιακή βελτίωση των οικονομικών συνθηκών αναμένεται να στηρίξουν την ανάκαμψη των περιθωρίων κέρδους. Οι αυξήσεις των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών και των έμμεσων φόρων που περιλαμβάνονται στα σχέδια δημοσιονομικής εξυγίανσης αναμένεται να έχουν σημαντική συμβολή στον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ) το 2013 και το 2014, αν και μικρότερη σε σχέση με το 2012.

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΤΟΥ ΜΑΡΤΙΟΥ 2013

Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ που δημοσιεύθηκαν στο Μηνιαίο Δελτίο του Μαρτίου 2013, η προβολή για τον ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το 2013 έχει αναθεωρηθεί οριακά προς τα κάτω, γεγονός που αντανακλά σε μεγάλο βαθμό την ενσωμάτωση των πιο πρόσφατων δημοσιευμένων στοιχείων για το ΑΕΠ. Η προβολή για τον ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το 2014 αναθεωρήθηκε ελαφρώς προς τα άνω, αντανακλώντας την ανοδική επίδραση των χαμηλότερων επιτοκίων και της χαμηλότερης σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ. Όσον αφορά τον ρυθμό πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ), η προβολή για το 2013 έχει αναθεωρηθεί προς τα κάτω, αντανακλώντας κυρίως τις χαμηλότερες τιμές του πετρελαίου σε δολάρια ΗΠΑ, οι οποίες εν μέρει μόνο αντισταθμίζονται από τη χαμηλότερη σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ.

Πίνακας 2 Σύγκριση με τις προβολές Μαρτίου 2013

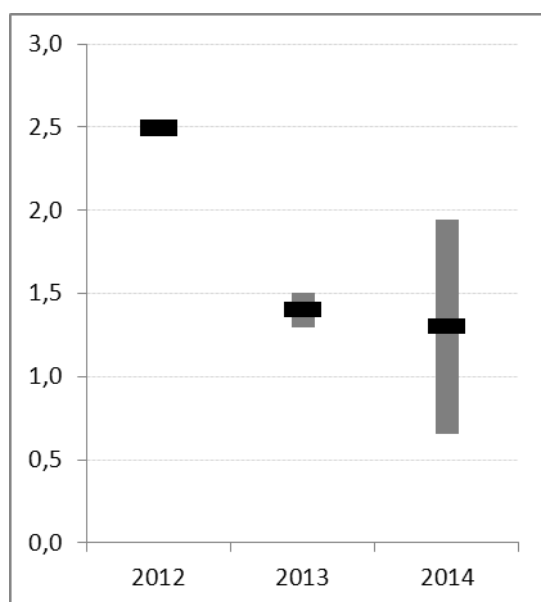
(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

| | 2013 | 2014 |
|-------------------------------|-----------------------|--------------------|
| Πραγματικό ΑΕΠ – Μάρτιος 2013 | -0,5 [-0,9 – -0,1] | 1,0 [0,0 – 2,0] |
| Πραγματικό ΑΕΠ – Ιούνιος 2013 | -0,6 [-1,0 – -0,2] | 1,1 [0,0 – 2,2] |
| ΕνΔΤΚ – Μάρτιος 2013 | 1,6 [1,2 – 2,0] | 1,3 [0,6 – 2,0] |
| ΕνΔΤΚ – Ιούνιος 2013 | 1,4 [1,3 – 1,5] | 1,3 [0,7 – 1,9] |

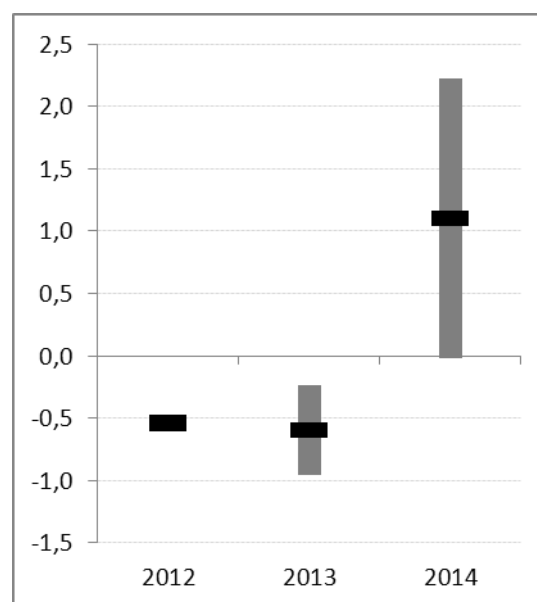
Μακροοικονομικές προβολές

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

α) ΕνΔΤΚ ζώνης ευρώ



β) Πραγματικό ΑΕΠ ζώνης ευρώ¹⁾



1) Οι προβολές για το πραγματικό ΑΕΠ βασίζονται σε στοιχεία διορθωμένα ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών.

Πλαίσιο 2

ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΑΛΛΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ

Διάφορες προβλέψεις για τη ζώνη του ευρώ διατίθενται τόσο από διεθνείς όσο και από ιδιωτικούς οργανισμούς. Ωστόσο, αυτές οι προβλέψεις δεν είναι απόλυτα συγκρίσιμες μεταξύ τους ή με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος, καθώς έχουν ολοκληρωθεί σε διαφορετικές χρονικές στιγμές. Επιπλέον, χρησιμοποιούν διαφορετικές (εν μέρει αδιευκρίνιστες) μεθόδους για την εξαγωγή υποθέσεων σχετικά με τις δημοσιονομικές, χρηματοοικονομικές και εξωτερικές μεταβλητές, συμπεριλαμβανομένων των τιμών του πετρελαίου και άλλων βασικών εμπορευμάτων. Τέλος, υπάρχουν διαφορές στις μεθόδους διόρθωσης ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών μεταξύ των διαφόρων προβλέψεων (βλ. παρακάτω πίνακα).

Σύμφωνα με τις προβλέψεις άλλων οργανισμών που είναι επί του παρόντος διαθέσιμες, το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αναμένεται ότι θα μειωθεί με ρυθμό μεταξύ 0,3% και 0,6% το 2013, επίπεδο που βρίσκεται εντός του διαστήματος της αντίστοιχης προβολής των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος και συγκρίνεται με την κεντρική της τιμή -0,6%. Το 2014 το πραγματικό ΑΕΠ προβλέπεται ότι θα αυξηθεί με ρυθμό μεταξύ 0,9% και 1,2%, επίπεδο που βρίσκεται εντός του διαστήματος της αντίστοιχης προβολής των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος και συγκρίνεται με την κεντρική της τιμή 1,1%.

Όσον αφορά τον πληθωρισμό, σύμφωνα με τις προβλέψεις άλλων οργανισμών, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) θα διαμορφωθεί μεταξύ 1,5% και 1,7% το 2013, επίπεδο που βρίσκεται ελαφρώς άνω του διαστήματος και της κεντρικής τιμής της αντίστοιχης προβολής των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος. Το 2014 ο ρυθμός πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) προβλέπεται ότι θα διαμορφωθεί κατά μέσο όρο μεταξύ 1,2% και 1,6%, επίπεδο που βρίσκεται εντός του διαστήματος της αντίστοιχης προβολής των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος και συγκρίνεται με την κεντρική της τιμή 1,3%.

Σύγκριση προβλέψεων για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ και τον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ) στη ζώνη του ευρώ

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

| | Ημερομηνία δημοσίευσης | Αύξηση ΑΕΠ | | Πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) | |
|---|------------------------|---------------|-------------|---------------------|-------------|
| | | 2013 | 2014 | 2013 | 2014 |
| ΔΝΤ | Απρίλιος 2013 | -0,3 | 1,1 | 1,7 | 1,5 |
| Έρευνα μεταξύ των Επαγγελματιών Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων | Μάιος 2013 | -0,4 | 1,0 | 1,7 | 1,6 |
| Προβλέψεις της Consensus Economics | Μάιος 2013 | -0,5 | 0,9 | 1,6 | 1,6 |
| Βαρόμετρο της Ζώνης του Ευρώ | Μάιος 2013 | -0,4 | 1,0 | 1,6 | 1,6 |
| ΟΟΣΑ | Μάιος 2013 | -0,6 | 1,1 | 1,5 | 1,2 |
| Ευρωπαϊκή Επιτροπή | Μάιος 2013 | -0,4 | 1,2 | 1,6 | 1,5 |
| Προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος | Ιούνιος 2013 | -0,6 | 1,1 | 1,4 | 1,3 |
| | | [-1,0 – -0,2] | [0,0 – 2,2] | [1,3 – 1,5] | [0,7 – 1,9] |

Πηγές: Οικονομικές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Άνοιξη 2013· ΔΝΤ, World Economic Outlook, Απρίλιος 2013· ΟΟΣΑ, Economic Outlook, Μάιος 2013· Προβλέψεις της Consensus Economics· MJEconomics· Έρευνα της ΕΚΤ μεταξύ των Επαγγελματιών Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων.

Σημείωση: Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος και οι προβλέψεις του ΟΟΣΑ αναφέρουν ετήσιους ρυθμούς αύξησης διορθωμένους ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών, ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το ΔΝΤ αναφέρουν ετήσιους ρυθμούς αύξησης που δεν έχουν διορθωθεί ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών ανά έτος. Οι υπόλοιπες προβλέψεις δεν διευκρινίζουν αν τα στοιχεία που αναφέρουν έχουν διορθωθεί ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών ή όχι.

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2013

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.europa.eu>

Με την επιφύλαξη παντός δικαιώματος.
Επιτρέπεται η αναπαραγωγή για εκπαιδευτικούς και μη εμπορικούς σκοπούς, εφόσον αναφέρεται η πηγή.