



ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΟΝΩΝ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Οι εμπειρογνώμονες του Ευρωσυστήματος κατάρτισαν προβολές για τις μακροοικονομικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ, με βάση τα στοιχεία που ήταν διαθέσιμα έως τις 24 Μαΐου 2011.¹ Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί, σύμφωνα με τις προβολές, μεταξύ 1,5% και 2,3% το 2011 και μεταξύ 0,6% και 2,8% το 2012, υποβοηθούμενος από την αδιάπτωτη παγκόσμια ζήτηση και την ενίσχυση των επενδύσεων, από τα μέτρα για την αποκατάσταση της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθώς και από την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής η οποία εξακολουθεί να είναι διευκολυντική. Ο συνολικός πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται, βάσει των προβολών, να παραμείνει άνω του 2,0% μέχρι το τέλος του 2011, κυρίως λόγω των πρόσφατων έντονων αυξήσεων των τιμών του πετρελαίου. Στη συνέχεια, οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων αναμένεται, βάσει των υποθέσεων, να υποχωρήσουν και, καθώς η άμεση επίδραση των προηγούμενων αυξήσεών τους θα φθίνει, ο μέσος ετήσιος μετρούμενος πληθωρισμός αναμένεται, βάσει των προβολών, να μειωθεί. Αντιθέτως, οι εγχώριες πιέσεις στις τιμές αναμένεται να αυξηθούν λόγω του υψηλότερου βαθμού χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού και της αυξημένης στενότητας στην αγορά εργασίας, καθώς και λόγω της σταδιακής και μερικής μετακύλισης των προηγούμενων αυξήσεων των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Ο μέσος ρυθμός του συνολικού πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ 2,5% και 2,7% το 2011 και μεταξύ 1,1% και 2,3% το 2012.

Πλαίσιο 1

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 18 Μαΐου 2011.¹ Η υπόθεση που αφορά τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια έχει καθαρά τεχνικό χαρακτήρα. Τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια μετρούνται 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 1,6% για το 2011 και 2,3% για το 2012. Οι προσδοκίες της αγοράς για τις ονομαστικές αποδόσεις των 10ετών ομολόγων του Δημοσίου στη ζώνη του ευρώ υποδηλώνουν μέσο επίπεδο 4,5% το 2011 και 4,8% το 2012. Όσον αφορά τις συνθήκες χρηματοδότησης, στο βασικό σενάριο των προβολών διατυπώνεται η υπόθεση ότι στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής θα μειωθούν οι διαφορές των επιτοκίων χορηγήσεων των τραπεζών σε σχέση με τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια λόγω της σταδιακής μετακύλισης των αυξήσεων των προθεσμιακών επιτοκίων της αγοράς, καθώς και λόγω της μείωσης του κινδύνου αθέτησης υποχρεώσεων τόσο των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων όσο και των νοικοκυριών. Όσον αφορά τις διαφορές σε σχέση με τα μακροπρόθεσμα επιτόκια, διατυπώνεται η υπόθεση ότι αυτές θα αυξηθούν σταδιακά στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, μετά την έντονη μείωση που κατέγραψαν το τελευταίο τρίμηνο του 2010 και θα επανέλθουν στο ιστορικό μέσο επίπεδό τους στο τέλος του χρονικού ορίζοντα προβολής. Αναμένεται ότι οι συνθήκες προσφοράς πιστώσεων στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο θα εξομαλυνθούν περαιτέρω, αλλά θα συνεχίσουν να επηρεάζουν αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής.

¹ Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομώνων 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. Προκειμένου να εκφραστεί η αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τις προβολές, τα αποτελέσματα για κάθε μεταβλητή παρουσιάζονται υπό μορφή διαστημάτων. Τα διαστήματα αυτά 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 αυτής, σε απόλυτες τιμές. Η μέθοδος που χρησιμοποιείται, βάσει της οποίας γίνεται 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.

Όσον αφορά τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις για τις μελλοντικές εξελίξεις των τιμών που προκύπτουν από τις τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης κατά το διάστημα δύο εβδομάδων που έληξε στις 18 Μαΐου 2011, οι τιμές του αργού πετρελαίου τύπου Brent ανά βαρέλι αναμένεται, βάσει των υποθέσεων, να διαμορφωθούν κατά μέσο όρο στα 111,1 δολάρια ΗΠΑ το 2011 και στα 108,0 δολάρια ΗΠΑ το 2012. Οι τιμές των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων σε δολάρια ΗΠΑ εκτιμάται ότι θα αυξηθούν, βάσει των υποθέσεων, κατά 20,4% το 2011 και κατά 1,2% το 2012.

Βάσει των υποθέσεων, οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες θα παραμείνουν αμετάβλητες στον χρονικό ορίζοντα προβολής, στα μέσα επίπεδα που επικρατούσαν το διάστημα δύο εβδομάδων που έληξε στις 18 Μαΐου 2011. Αυτό συνεπάγεται ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ΗΠΑ θα διαμορφωθεί σε 1,42 το 2011 και 1,43 το 2012 και ότι η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ θα σημειώσει μέτρια ανατίμηση, κατά μέσο όρο, κατά 0,8% το 2011 και κατά 0,4% το 2012.

Οι υποθέσεις για τη δημοσιονομική πολιτική βασίζονται στα εθνικά σχέδια προϋπολογισμών σε κάθε χώρα της ζώνης του ευρώ, τα οποία ήταν διαθέσιμα στις 24 Μαΐου 2011. 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.

1 Οι υποθέσεις για τις τιμές του πετρελαίου και των τροφίμων βασίζονται στις τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης μέχρι το τέλος του χρονικού ορίζοντα προβολής. Όσον αφορά τα λοιπά βασικά εμπορεύματα, οι τιμές τους θα ακολουθήσουν, βάσει των υποθέσεων, τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης έως το δεύτερο τρίμηνο του 2012 και στη συνέχεια θα εξελιχθούν σύμφωνα με την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα.

ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας συνεχίζεται και γίνεται ολοένα πιο αυτοδύναμη. Ενώ η ανάκαμψη των προηγμένων οικονομιών εδραιώνεται, οι συνέπειες της οικονομικής κρίσης αναμένεται ότι θα εξακολουθήσουν να επηρεάζουν αρνητικά το σθένος της ανάκαμψης, επιδρώντας ανασταλτικά στις προοπτικές για ταχεία ανάκαμψη της αγοράς εργασίας. Αυτό έρχεται σε έντονη αντίθεση με την κατάσταση που επικρατεί στις ταχέως αναπτυσσόμενες αναδυόμενες οικονομίες, οι οποίες λειτουργούν σε συνθήκες κοντά στην πλήρη χρησιμοποίηση του παραγωγικού δυναμικού – και σε ορισμένες περιπτώσεις σε συνθήκες που την υπερβαίνει – και στις οποίες εμμένουν οι πιέσεις υπερθέρμανσης. Από τις προηγούμενες προβολές του Μαρτίου 2011 και μετά, οι πολιτικές αναταραχές στη Μέση Ανατολή και στη Βόρεια Αφρική εντάθηκαν και η Ιαπωνία επλήγη από μια φυσική και πυρηνική καταστροφή. Παρ' όλο που τα γεγονότα αυτά αύξησαν την αβεβαιότητα που περιβάλλει τις παγκόσμιες προοπτικές, δεν αναμένεται ότι θα εμποδίσουν την πορεία της παγκόσμιας ανάκαμψης. Το παγκόσμιο πραγματικό ΑΕΠ εκτός της ζώνης του ευρώ αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να αυξηθεί από 4,5% το 2011 σε 4,7% το 2012. Ο ρυθμός μεγέθυνσης των αγορών προορισμού των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 8,3% το 2011 και 7,9% το 2012.

ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ ΤΟΥ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΥ ΑΕΠ

Μετά από σχετικά συγκρατημένη επέκταση το β' εξάμηνο του 2010, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ επιταχύνθηκε ιδιαίτερα έντονα το α' τρίμηνο του 2011 και διαμορφώθηκε σε τριμηνιαία βάση σε 0,8%. Η ανάλυση σε συνιστώσες υποδηλώνει ότι η εγχώρια ζήτηση, και ιδίως οι επενδύσεις, συνέβαλαν σημαντικά στον ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ την περίοδο αυτή. Η κατασκευαστική δραστηριότητα ειδικότερα φαίνεται ότι ανέκαμψε από την υποτονικότητα που επέδειξε το δ' τρίμηνο λόγω των καιρικών συνθηκών. Καθώς αυτή η προσωρινή ανοδική επίδραση θα εξαλειφεται, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ είναι πιθανόν να μετριαστεί το β' τρίμηνο. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται, βάσει των προβολών, να συνεχίσει να ανακάμπτει, υποβοηθούμενη κατά κύριο λόγο από την αδιάπτωτη παγκόσμια ζήτηση και την ενίσχυση των επενδύσεων. Η εγχώρια ζήτηση αναμένεται ότι θα συμβάλει ολοένα περισσότερο στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, ενώ το εμπορικό ισοζύγιο αναμένεται να έχει μια φθίνουσα, αλλά πάντως θετική, συμβολή στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Γενικά,

σύμφωνα με τις τάσεις που έχουν παρατηρηθεί έπειτα από χρηματοπιστωτικές κρίσεις στο παρελθόν, το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται να ανακάμψει με βραδύ ρυθμό και να φθάσει στο προ της κρίσης επίπεδο του στη διάρκεια του 2012. Σε ετήσια βάση, το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται να αυξηθεί με ρυθμό μεταξύ 1,5% και 2,3% το 2011 και μεταξύ 0,6% και 2,8% το 2012.

Πιο αναλυτικά, ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης αναμένεται, βάσει των προβολών, να είναι συγκρατημένος το 2011, καθώς η άνοδος των τιμών των βασικών εμπορευμάτων επηρεάζει αρνητικά τον ρυθμό αύξησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος. Στη συνέχεια, καθώς οι πληθωριστικές πιέσεις αναμένεται ότι θα υποχωρήσουν και ότι ο ρυθμός αύξησης της απασχόλησης και της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό θα επιταχυνθεί, οι ρυθμοί ανόδου του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος και, κατά συνέπεια, της ιδιωτικής κατανάλωσης αναμένεται να ανακάμψουν. Το ποσοστό αποταμίευσης αναμένεται, βάσει των προβολών, να μειωθεί το 2011, αντανακλώντας τη βελτίωση της εμπιστοσύνης, και στη συνέχεια να παραμείνει σε γενικές γραμμές αμετάβλητο. Αντανακλώντας τη σταδιακή βελτίωση της απασχόλησης, το ποσοστό ανεργίας αναμένεται να παραμείνει σταθερό τους περισσότερους μήνες του 2011 και στη συνέχεια να μειωθεί βραδέως.

Οι ιδιωτικές επενδύσεις εκτός κατοικιών αναμένεται να αυξηθούν σχετικά έντονα στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, υποβοηθούμενες από τη μεγάλη βελτίωση των επιχειρηματικών προσδοκιών, τη σταδιακή ανάκαμψη της ζήτησης, την εμφάνιση φαινομένων στενότητας παραγωγικού δυναμικού και την άμβλυνση των χρηματοδοτικών περιορισμών. Αντιθέτως, ο ρυθμός αύξησης των επενδύσεων σε κατοικίες αναμένεται να παραμείνει μάλλον υποτονικός έως το 2012 λόγω των συνεχιζόμενων προσαρμογών των αγορών κατοικιών σε ορισμένες χώρες. Στο πλαίσιο των μέτρων δημοσιονομικής εξυγίανσης τα οποία ανακοινώθηκαν σε κάποιες χώρες της ζώνης του ευρώ, οι δημόσιες επενδύσεις εκτιμάται, βάσει των υποθέσεων, ότι θα μειωθούν στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής.

Έπειτα από την έντονη άνοδο της εξωτερικής ζήτησης το 2010, ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών αναμένεται να εξασθενήσει, αλλά να παραμείνει σχετικά ισχυρός το 2011 και το 2012. Παρόμοια πορεία αναμένεται για τον ρυθμό αύξησης των εισαγωγών. Συνολικά, το εμπορικό ισοζύγιο αναμένεται να έχει μια φθίνουσα, αλλά πάντως θετική, συμβολή στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής.

Πίνακας 1 Μακροοικονομικές προβολές για τη ζώνη του ευρώ

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές) ¹⁾²⁾

	2010	2011	2012
ΕνΔΤΚ	1,6	2,5 – 2,7	1,1 – 2,3
Πραγματικό ΑΕΠ	1,7	1,5 – 2,3	0,6 – 2,8
Ιδιωτική κατανάλωση	0,8	0,6 – 1,2	0,4 – 2,2
Δημόσια κατανάλωση	0,6	-0,4 – 0,6	-0,5 – 0,9
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-0,9	2,0 – 4,2	1,1 – 5,9
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	11,1	5,8 – 9,6	2,6 – 10,6
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	9,3	4,3 – 7,9	2,6 – 10,0

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

2) Τα στοιχεία αναφέρονται στη ζώνη του ευρώ συμπεριλαμβανομένης της Εσθονίας, εκτός από τα στοιχεία για τον ΕνΔΤΚ το 2010. Οι μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές για τον ΕνΔΤΚ το 2011 βασίζονται στη σύνθεση της ζώνης του ευρώ όπως είχε το 2010 στην οποία περιλαμβάνεται ήδη η Εσθονία.

Η κρίση εκτιμάται ότι επηρέασε αρνητικά τη δυνητική ανάπτυξη, αν και το ακριβές μέγεθος αυτής της επίδρασης παραμένει ιδιαίτερα αβέβαιο. Ως εκ τούτου, οι προβολές για τον δυνητικό ρυθμό ανάπτυξης, και κατ' επέκταση για το παραγωγικό κενό, χαρακτηρίζονται από ακόμη μεγαλύτερη αβεβαιότητα από ό,τι συνήθως. Παρ' όλα αυτά, ο ρυθμός δυνητικής ανάπτυξης αναμένεται να ανακάμψει ελαφρώς στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, αν και σε επίπεδα πολύ χαμηλότερα από τα επίπεδα προ της κρίσης, αντανακλώντας μικρότερη συμβολή τόσο της εργασίας όσο και του κεφαλαίου. Το αντίστοιχο εκτιμώμενο αρνητικό παραγωγικό κενό αναμένεται να μειωθεί στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής.

ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΤΙΜΕΣ ΚΑΙ ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ

Ο συνολικός πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται, βάσει των προβολών, να παραμείνει άνω του 2% μέχρι το τέλος του 2012, κυρίως λόγω των πρόσφατων έντονων αυξήσεων των τιμών του πετρελαίου. Στη συνέχεια, οι πιέσεις των τιμών των βασικών εμπορευμάτων αναμένεται, βάσει των υποθέσεων, να υποχωρήσουν και, καθώς η άμεση επίδραση από τις πρόσφατες αυξήσεις τους θα φθίνει, ο μέσος ετήσιος μετρούμενος πληθωρισμός αναμένεται, βάσει των προβολών, να μειωθεί. Αντιθέτως, οι εγχώριες πιέσεις στις τιμές αναμένεται να αυξηθούν λόγω του υψηλότερου βαθμού χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού και της αυξημένης στενότητας στην αγορά εργασίας, καθώς και λόγω της σταδιακής και μερικής μετακύλισης των προηγούμενων αυξήσεων των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Ο μέσος ρυθμός του συνολικού πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ 2,5% και 2,7% το 2011 και μεταξύ 1,1% και 2,3% το 2012. Ο ρυθμός αύξησης του ΕνΔΤΚ εκτός της ενέργειας και των τροφίμων αναμένεται, βάσει των προβολών, να αυξηθεί σταδιακά σε όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής.

Πιο αναλυτικά, έπειτα από έντονη άνοδο το α' τρίμηνο του 2011, η οποία προερχόταν κυρίως από την αύξηση των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, οι εξωτερικές πιέσεις στις τιμές αναμένεται βάσει των προβολών να μειωθούν στο υπόλοιπο διάστημα του χρονικού ορίζοντα προβολής. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά σε μεγάλο βαθμό την εκτίμηση για συγκρατημένη δυναμική των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και την πρόσφατη ανατίμηση του ευρώ. Αντιθέτως, οι εγχώριες πιέσεις στις τιμές αναμένεται, βάσει των προβολών, να αυξηθούν ελαφρώς στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Ο ρυθμός ανόδου της ονομαστικής μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό αναμένεται, βάσει των προβολών, να επιταχυνθεί σταδιακά, αντανακλώντας τη βελτίωση στην αγορά εργασίας και, ως έναν περιορισμένο βαθμό, τις επιδράσεις από τον υψηλότερο πληθωρισμό τιμών καταναλωτή το 2011, οι οποίες εμφανίστηκαν με κάποια χρονική υστέρηση, εν μέρει λόγω των μηχανισμών τιμαριθμικής αναπροσαρμογής που ισχύουν σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ. Λόγω της σταδιακής λήξης των συμβάσεων για τους ονομαστικούς μισθούς και της έντονης ανόδου του πληθωρισμού τιμών καταναλωτή, η πραγματική μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό αναμένεται να μειωθεί το 2011 και στη συνέχεια να ανακάμψει ελαφρώς στο υπόλοιπο διάστημα του χρονικού ορίζοντα προβολής. Έπειτα από μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος το 2010, ο ρυθμός μεταβολής αναμένεται να γίνει θετικός το 2011 και να ανακάμψει το 2012 λόγω της συγκρατημένης βελτίωσης της παραγωγικότητας της εργασίας και της σταδιακής επιτάχυνσης του ρυθμού ανόδου της ονομαστικής μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό. Μετά από έντονη ανάκαμψη το 2010, τα περιθώρια κέρδους αναμένεται να αυξηθούν με χαμηλότερο ρυθμό το 2011, ο οποίος στη συνέχεια θα επιταχυνθεί ελαφρώς. Αυτή η αρχική επιβράδυνση του ρυθμού μεταβολής των περιθωρίων κέρδους αντανακλά κάποια επίδραση από την αντιστροφή της πορείας του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, ενώ η επιτάχυνση που θα επακολουθήσει θα προέλθει από τη βελτίωση της συνολικής ζήτησης. Ωστόσο, τα περιθώρια κέρδους αναμένεται να παραμείνουν κάτω από τα επίπεδα του 2007 στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Σύμφωνα με τις υποθέσεις, βάσει των μέτρων που έχουν ήδη ανακοινωθεί, αναμένεται ότι οι έμμεσοι φόροι και η άνοδος των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών θα συμβάλουν θετικά στον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ) το 2011.

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΤΟΥ ΜΑΡΤΙΟΥ 2011

Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομένων της ΕΚΤ που δημοσιεύθηκαν στο Μηνιαίο Δελτίο του Μαρτίου 2011, το διάστημα της προβολής για τον ρυθμό αύξησης του πραγματικού

ΑΕΠ για το 2011 έχει αναθεωρηθεί προς τα άνω, κυρίως λόγω της πιο ευνοϊκής από ό,τι αναμενόταν διαμόρφωσης του ΑΕΠ το α' τρίμηνο του 2011. Για το 2012, το διάστημα παραμένει σε γενικές γραμμές αμετάβλητο. Σε ό,τι αφορά τον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ), το διάστημα για το 2011 έχει αναθεωρηθεί επίσης προς τα άνω, αντανακλώντας κατά κύριο λόγο τις υψηλότερες τιμές της ενέργειας. Για το 2012, το διάστημα έχει μειωθεί ελαφρώς.

Πίνακας 2 Σύγκριση με τις προβολές Μαρτίου 2011

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2011	2012
Πραγματικό ΑΕΠ – Μάρτιος 2011	1,3 – 2,1	0,8 – 2,8
Πραγματικό ΑΕΠ – Ιούνιος 2011	1,5 – 2,3	0,6 – 2,8
ΕνΔΤΚ – Μάρτιος 2011	2,0 – 2,6	1,0 – 2,4
ΕνΔΤΚ – Ιούνιος 2011	2,5 – 2,7	1,1 – 2,3

Πλαίσιο 2

ΠΡΟΒΟΛΕΣ 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 διαθέσιμες προβλέψεις άλλων οργανισμών, το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αναμένεται να αυξηθεί με ρυθμό μεταξύ 1,6% και 2,0% το 2011 και μεταξύ 1,7% και 2,0% το 2012. Όλες οι προβλέψεις βρίσκονται εντός του αντίστοιχου διαστήματος των προβολών των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος.

Όσον αφορά τον πληθωρισμό, σύμφωνα με τις προβλέψεις άλλων οργανισμών, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) θα διαμορφωθεί μεταξύ 2,3% και 2,6% το 2011 και μεταξύ 1,6% και 1,9% το 2012. Εκτός από την προβολή του ΔΝΤ για τον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ) το 2011, η οποία βασίζεται σε διαφορετικές υποθέσεις ως προς τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων, όλες οι προβλέψεις βρίσκονται εντός του αντίστοιχου διαστήματος των προβολών των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος.

Σύγκριση προβλέψεων για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ και του πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΚΤ) στη ζώνη του ευρώ

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	Ημερομηνία δημοσίευσης	Αύξηση του ΑΕΠ		Πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΚΤ)	
		2011	2012	2011	2012
ΔΝΤ	Απρίλιος 2011	1,6	1,8	2,3	1,7
Έρευνα μεταξύ των Επαγγελματιών Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων	Μάιος 2011	1,7	1,7	2,5	1,9
Προβλέψεις της Consensus Economics	Μάιος 2011	1,7	1,7	2,5	1,9
ΟΟΣΑ	Μάιος 2011	2,0	2,0	2,6	1,6
Ευρωπαϊκή Επιτροπή	Μάιος 2011	1,6	1,8	2,6	1,8
Προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος	Ιούνιος 2011	1,5 – 2,3	0,6 – 2,8	2,5 – 2,7	1,1 – 2,3

Πηγές: Οικονομικές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, άνοιξη 2011. ΔΝΤ, World Economic Outlook, Απρίλιος 2011. ΟΟΣΑ, Economic Outlook, Μάιος 2011. Προβλέψεις της Consensus Economics και Έρευνα της ΕΚΤ μεταξύ των Επαγγελματιών Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων.

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

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2011

Διεύθυνση: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Germany
 Ταχυδρομική θυρίδα: 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 επιφύλαξη παντός δικαιώματος.

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