



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

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 24 Αυγούστου 2007.¹ Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί, βάσει των προβολών, μεταξύ 2,2% και 2,8% το 2007 και μεταξύ 1,8% και 2,8% το 2008. Ο μέσος ρυθμός αύξησης του συνολικού ΕνΔΤΚ θα διαμορφωθεί, βάσει των προβολών, μεταξύ 1,9% και 2,1% το 2007 και μεταξύ 1,5% και 2,5% το 2008.

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 σύμφωνα με στοιχεία έως και τις 14 Αυγούστου 2007. Όσον αφορά τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια όπως μετρούνται βάσει του EURIBOR τριών μηνών, οι προσδοκίες της αγοράς μετρούνται με τα προθεσμιακά επιτόκια, τα οποία αποτυπώνουν την εικόνα της καμπύλης αποδόσεων στις 14 Αυγούστου 2007. Αυτή η εικόνα υποδηλώνει ένα συνολικό μέσο επίπεδο 4,3% για το 2007 και 4,5% για το 2008. Οι προσδοκίες της αγοράς για τις ονομαστικές αποδόσεις των 10ετών ομολόγων του Δημοσίου στη ζώνη του ευρώ υποδηλώνουν σχετική σταθερότητα γύρω από το επίπεδο που καταγράφηκε στα μέσα Αυγούστου (4,5%). Το βασικό σενάριο των προβολών περιλαμβάνει επίσης την υπόθεση ότι οι διαφορές τραπεζικών χορηγήσεων θα αυξηθούν ελαφρώς στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, αντανακλώντας την πρόσφατη περίοδο αυξημένης επίγνωσης των κινδύνων στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Όπως προκύπτει από τις εξελίξεις στις αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης κατά την περίοδο δύο εβδομάδων που έληξε στις 14 Αυγούστου 2007, οι μέσες ετήσιες τιμές του πετρελαίου αναμένεται, βάσει των υποθέσεων, να διαμορφωθούν στα 68,1 δολάρια ΗΠΑ το βαρέλι το 2007 και στα 71,9 δολάρια ΗΠΑ το βαρέλι το 2008. Η μέση ετήσια αύξηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων πλην της ενέργειας σε δολάρια ΗΠΑ θα είναι, βάσει των υποθέσεων, 20,0% το 2007 και 5,7% το 2008.

Διατυπώνεται η τεχνική υπόθεση ότι οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες θα παραμείνουν αμετάβλητες στο χρονικό ορίζοντα προβολής στα μέσα επίπεδα που επικρατούσαν κατά την περίοδο δύο εβδομάδων που έληξε στις 14 Αυγούστου 2007. Αυτό συνεπάγεται ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ΗΠΑ θα διαμορφωθεί σε 1,37 και ότι η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ θα είναι, κατά μέσο όρο, υψηλότερη κατά 3,1% το 2007 σε σχέση με το μέσο όρο του 2006 και κατά 0,5% υψηλότερη το 2008 σε σχέση με το μέσο όρο του 2007.

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 εθνικά κοινοβούλια ή έχουν προσδιορισθεί λεπτομερώς από τις κυβερνήσεις και είναι πιθανό ότι θα εγκριθούν νομοθετικά.

Υποθέσεις όσον αφορά το διεθνές περιβάλλον

Σύμφωνα με το βασικό σενάριο των προβολών, το εξωτερικό περιβάλλον της ζώνης του ευρώ αναμένεται να παραμείνει ευνοϊκό στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Ενώ οι προβολές για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ στις ΗΠΑ και την Ιαπωνία είναι ελαφρώς χαμηλότερες σε σύγκριση με τα τελευταία έτη, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας αναμένεται να παραμείνει αρκετά πάνω από τον

¹ Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνώμονων της ΕΚΤ συμπληρώνουν τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνώμονων του Ευρωσυστήματος οι οποίες καταρτίζονται δύο φορές ετησίως από κοινού από εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ. Οι τεχνικές που χρησιμοποιούνται είναι συμβατές με εκείνες που χρησιμοποιούνται στις προβολές των εμπειρογνώμονων του Ευρωσυστήματος, όπως περιγράφονται στο έντυπο «A guide to 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. Στην παρούσα συγκυρία, λόγω των εξελίξεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, η αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τις προβολές είναι πιθανώς μεγαλύτερη από ό,τι συνήθως.

παγκόσμιο μέσο όρο, ενώ η ανάπτυξη θα εξακολουθήσει, βάσει των προβολών, να είναι δυναμική και στις περισσότερες άλλες μεγάλες οικονομίες.

Συνολικά, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου πραγματικού ΑΕΠ εκτός της ζώνης του ευρώ αναμένεται, βάσει των προβολών, να διαμορφωθεί κατά μέσο όρο σε 5,6% περίπου το 2007 και 5,3% το 2008. Ο ρυθμός ανάπτυξης στις εξωτερικές αγορές προορισμού των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να διαμορφωθεί γύρω στο 5,5% το 2007 και 6,9% το 2008.

Προβολές για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ

Σύμφωνα με την πρώτη εκτίμηση της Eurostat, ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ ήταν 0,3% το δεύτερο τρίμηνο του 2007, έπειτα από 0,7% το πρώτο τρίμηνο του έτους. Σύμφωνα με τις προβολές, το πραγματικό ΑΕΠ θα αυξηθεί στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα με τριμηνιαίους ρυθμούς γύρω στο 0,5%-0,6%. Στο πλαίσιο αυτό, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ θα διαμορφωθεί, βάσει των προβολών, μεταξύ 2,2% και 2,8% το 2007 και μεταξύ 1,8% και 2,8% το 2008. Από τους κυριότερους παράγοντες που συμβάλλουν σε αυτή την εξέλιξη, η αύξηση των εξαγωγών αναμένεται να συνεχίσει να στηρίζει την οικονομική δραστηριότητα, καθώς η εξωτερική ζήτηση θα συνεχίσει, βάσει των υποθέσεων, να αυξάνεται με έντονο ρυθμό. Η ισχυρή αύξηση των εξαγωγών και τα υψηλότερα κέρδη αναμένεται να στηρίξουν τις επενδύσεις, αν και ο ρυθμός αύξησής τους αναμένεται να είναι μέτριος, καθώς ο οικονομικός κύκλος ωριμάζει και οι όροι χρηματοδότησης γίνονται πιο αυστηροί. Η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης αναμένεται να στηριχθεί από ευνοϊκές τάσεις στην αγορά εργασίας.

Πίνακας Α Μακροοικονομικές προβολές για τη ζώνη του ευρώ

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

	2006	2007	2008
ΕνΔΤΚ	2,2	1,9-2,1	1,5-2,5
Πραγματικό ΑΕΠ	2,9	2,2-2,8	1,8-2,8
Ιδιωτική κατανάλωση	1,9	1,4-1,8	1,5-2,7
Δημόσια κατανάλωση	1,9	1,3-2,3	1,2-2,2
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	5,2	3,6-5,2	1,4-4,6
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	8,2	4,6-7,4	3,9-7,1
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	7,9	3,7-6,7	3,6-7,0

1) 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) Στα αναφερόμενα στοιχεία περιλαμβάνεται η Σλοβενία ήδη από το 2006, εκτός από τα στοιχεία που αφορούν τον ΕνΔΤΚ, στα οποία η Σλοβενία περιλαμβάνεται μόνο από το 2007. Οι προβολές του Σεπτεμβρίου 2007 περιλαμβάνουν για πρώτη φορά την Κύπρο και τη Μάλτα ως μέρος της ζώνης του ευρώ για τα διαστήματα των προβολών που αφορούν το 2008. Οι ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές για το 2008 βασίζονται στη σύνθεση της ζώνης του ευρώ που περιλαμβάνει στοιχεία για την Κύπρο και τη Μάλτα τόσο για το 2007 όσο και για το 2008. Οι σταθμίσεις της Κύπρου, της Μάλτας και της Σλοβενίας στο ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ είναι περίπου 0,2%, 0,1% και 0,3% αντιστοίχως.

Προβολές για τις τιμές και το κόστος

Ο μέσος ρυθμός ανόδου του συνολικού ΕνΔΤΚ θα διαμορφωθεί, σύμφωνα με τις προβολές, μεταξύ 1,9% και 2,1% το 2007 και μεταξύ 1,5% και 2,5% το 2008. Σύμφωνα με τις υποθέσεις σχετικά με τις τιμές του πετρελαίου, όπως προκύπτουν από τις σημερινές τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί του πετρελαίου, η θετική συμβολή των τιμών της ενέργειας και των τιμών των βασικών εμπορευμάτων πλην του πετρελαίου στην εξέλιξη των τιμών καταναλωτή αναμένεται να μειωθεί σημαντικά σε σύγκριση με τα τελευταία έτη. Επιπλέον, η μέχρι σήμερα αναμενόμενη συμβολή των έμμεσων φόρων θεωρείται επί του παρόντος, σύμφωνα με τις υποθέσεις, ότι θα είναι

μηδενική το 2008, έναντι 0,5 της εκατοστιαίας μονάδας το 2007. Ταυτόχρονα, οι προβολές βασίζονται στην προσδοκία ότι οι μισθολογικές αυξήσεις θα είναι ελαφρώς υψηλότερες στο χρονικό ορίζοντα προβολής σε σύγκριση με το 2006. Καθώς ο ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας αναμένεται, βάσει των προβολών, να παραμείνει σχετικά σταθερός, αυτό υποδηλώνει αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Ωστόσο, οι ανοδικές επιδράσεις από την αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος μετριάζονται στο βασικό σενάριο λόγω της προσδοκώμενης ελαφράς μείωσης των περιθωρίων κέρδους.

Σύγκριση με τις προβολές του Ιουνίου 2007

Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος που δημοσιεύθηκαν στο Μηνιαίο Δελτίο του Ιουνίου 2007, το διάστημα για το ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ όσον αφορά το 2007 αναθεωρήθηκε ελαφρώς προς τα κάτω, αντανακλώντας τις επιδράσεις από τις κάπως υψηλότερες τιμές του πετρελαίου και τους κατά τι αυστηρότερους όρους χρηματοδότησης. Το διάστημα για το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ όσον αφορά το 2008 παραμένει αμετάβλητο.

Τα νέα διαστήματα για τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του συνολικού ΕνΔΤΚ για το 2007 και το 2008 βρίσκονται εντός των διαστημάτων των προβολών του Ιουνίου 2007.

Πίνακας Β Σύγκριση με τις προβολές του Ιουνίου 2007

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2006	2007	2008
Πραγματικό ΑΕΠ – Ιούνιος 2007	2,9	2,3-2,9	1,8-2,8
Πραγματικό ΑΕΠ – Σεπτέμβριος 2007	2,9	2,2-2,8	1,8-2,8
ΕνΔΤΚ – Ιούνιος 2007	2,2	1,8-2,2	1,4-2,6
ΕνΔΤΚ – Σεπτέμβριος 2007	2,2	1,9-2,1	1,5-2,5

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2007

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.