



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 14 Φεβρουαρίου 2008.¹ Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί, βάσει των προβολών, μεταξύ 1,3% και 2,1% το 2008 και μεταξύ 1,3% και 2,3% το 2009. Ο μέσος ρυθμός αύξησης του συνολικού ΕνΔΤΚ θα διαμορφωθεί, βάσει των προβολών, μεταξύ 2,6% και 3,2% το 2008 και μεταξύ 1,5% και 2,7% το 2009.

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 Φεβρουαρίου 2008. Όσον αφορά τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια, μετρούμενα με το EURIBOR τριών μηνών, οι προσδοκίες της αγοράς μετρούνται με τα προθεσμιακά επιτόκια, τα οποία αποτυπώνουν την εικόνα της καμπύλης αποδόσεων στις 14 Φεβρουαρίου 2008. Αυτή η εικόνα υποδηλώνει ένα συνολικό μέσο επίπεδο 4,2% για το 2008 και 3,5% για το 2009.² Η υπόθεση αυτή έχει καθαρά τεχνικό χαρακτήρα. Οι προσδοκίες της αγοράς για τις ονομαστικές αποδόσεις των 10ετών ομολόγων του Δημοσίου στη ζώνη του ευρώ υποδηλώνουν μέσο επίπεδο 4,3% για το 2008 και 4,5% για το 2009. Το βασικό σενάριο των προβολών περιλαμβάνει επίσης την υπόθεση ότι, στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, οι διαφορές επιτοκίων των μακροπρόθεσμων τραπεζικών χορηγήσεων θα αντανακλούν την πρόσφατη περίοδο αυξημένης επίγνωσης των κινδύνων στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Όπως προκύπτει από τις εξελίξεις στις αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης κατά το διάστημα δύο εβδομάδων που έληξε στις 14 Φεβρουαρίου 2008, οι μέσες ετήσιες τιμές του πετρελαίου ανά βαρέλι αναμένεται, βάσει των υποθέσεων, να διαμορφωθούν στα 90,6 δολάρια ΗΠΑ το 2008 και στα 89,1 δολάρια ΗΠΑ το 2009. Η μέση ετήσια αύξηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων πλην της ενέργειας σε δολάρια ΗΠΑ θα είναι, βάσει των υποθέσεων, 12,7% το 2008 και 6,1% το 2009.

Διατυπώνεται η τεχνική υπόθεση ότι οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες θα παραμείνουν αμετάβλητες στο χρονικό ορίζοντα προβολής στα μέσα επίπεδα που επικρατούσαν το διάστημα δύο εβδομάδων που έληξε στις 14 Φεβρουαρίου 2008. Αυτό συνεπάγεται ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ΗΠΑ θα διαμορφωθεί σε 1,47 το 2008 και 1,46 το 2009 και ότι η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ θα είναι, κατά μέσο όρο, υψηλότερη κατά 3,6% το 2008 σε σχέση με το μέσο όρο του 2007 και κατά 0,2% χαμηλότερη το 2009 σε σχέση με το μέσο όρο του 2008.

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 πιθανότατα θα εγκριθούν νομοθετικά.

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 ΕθνΚΤ 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 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. Ωστόσο, στην παρούσα συγκυρία, λόγω των εξελίξεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, η αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τις προβολές είναι πιθανώς μεγαλύτερη από ό,τι συνήθως.

² Οι προσδοκίες της αγοράς, μετρούμενες με τα προθεσμιακά επιτόκια, μπορεί να αποκλίνουν ελαφρά από τα επιτόκια των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί του EURIBOR. Βλ. τη μεθοδολογική σημείωση στο Πλαίσιο με τίτλο «Μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνώμωνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ» στο τεύχος Μαρτίου 2007 του Μηνιαίου Δελτίου.

Υποθέσεις όσον αφορά το διεθνές περιβάλλον

Η επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης στις ΗΠΑ, καθώς και σε διάφορες αναπτυγμένες οικονομίες, αναμένεται να περιορίσει τις προοπτικές παγκόσμιας ανάπτυξης, αντανακλώντας επίσης τις επιδράσεις της αναταραχής στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Ωστόσο, η εντονότερη εγχώρια ζήτηση στις αναδυόμενες αγορές και η βελτίωση των όρων εμπορίου, λόγω των υψηλών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, στις χώρες που εξάγουν βασικά εμπορεύματα αναμένεται να αμβλύνουν τη συνολική εξασθένηση της ζήτησης. Συνολικά, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου πραγματικού ΑΕΠ εκτός της ζώνης του ευρώ, αφού διαμορφώθηκε σε 5,7% το 2007, αναμένεται, βάσει των προβολών, να επιβραδυνθεί σε 4,6% το 2008 και να ανακάμψει σταδιακά το 2009. Ο ρυθμός ανάπτυξης στις εξωτερικές αγορές προορισμού των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να επιβραδυνθεί από 6,2% το 2007 σε 5,5% το 2008 και να ανακάμψει σε 6,2% το 2009.

Προβολές για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ

Έπειτα από δύο χρόνια ανάπτυξης με ρυθμό υψηλότερο των εκτιμήσεων για το δυνητικό, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αναμένεται να μετριαστεί το 2008, λόγω της εξέλιξης της εξωτερικής ζήτησης, της συνεχιζόμενης αναταραχής στις χρηματοπιστωτικές αγορές και της ανόδου των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Κατά συνέπεια, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ, ο οποίος ήταν 2,6% το 2007, θα διαμορφωθεί μεταξύ 1,3% και 2,1% το 2008 και μεταξύ 1,3% και 2,3% το 2009. Η αναμενόμενη επιβράδυνση αντανακλά τη μικρότερη αύξηση τόσο των εξαγωγών όσο και της εγχώριας ζήτησης. Η άνοδος των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ περιορίζεται από την εξασθένηση, βάσει των προβολών, της εξωτερικής ζήτησης και την προηγούμενη ανατίμηση του ευρώ. Σε συνδυασμό με τη συγκράτηση των κερδών και τους αυστηρότερους όρους χρηματοδότησης, αυτό αναμένεται να οδηγήσει σε μείωση των επενδύσεων. Η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να επηρεαστεί από τη δυσμενή εξέλιξη των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, η οποία ασκεί αρνητική επίδραση στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα.

Πίνακας Α Μακροοικονομικές προβολές για τη ζώνη του ευρώ

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

	2007	2008	2009
ΕνΔΤΚ	2,1	2,6-3,2	1,5-2,7
Πραγματικό ΑΕΠ	2,6	1,3-2,1	1,3-2,3
Ιδιωτική κατανάλωση	1,6	1,1-1,7	1,0-2,4
Δημόσια κατανάλωση	1,9	1,1-2,1	1,0-2,0
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	4,6	0,5-3,1	0,2-3,4
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	5,7	2,6-5,6	3,1-6,3
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	4,9	2,0-5,4	2,9-6,3

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) Στις προβολές περιλαμβάνονται η Κύπρος και η Μάλτα ως μέρος της ζώνης του ευρώ για τα διαστήματα των προβολών που αφορούν το 2008 και το 2009. Οι ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές για το 2008 βασίζονται στη σύνθεση της ζώνης του ευρώ που περιλαμβάνει την Κύπρο και τη Μάλτα ήδη από το 2007. Η στάθμιση της Κύπρου και της Μάλτας στο ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ είναι περίπου 0,2% και 0,1% αντίστοιχα.

Προβολές για τις τιμές και το κόστος

Μετά την πρόσφατη άνοδο του πληθωρισμού στο 3,2% τον Ιανουάριο του 2008, ο μέσος ρυθμός ανόδου του συνολικού ΕνΔΤΚ θα διαμορφωθεί, σύμφωνα με τις προβολές, μεταξύ 2,6% και 3,2% το 2008. Ο υψηλός ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού στη διάρκεια του 2008 συνδέεται κυρίως με την άνοδο των τιμών της ενέργειας και των ειδών

διατροφής. Σύμφωνα με τις τρέχουσες τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί της ενέργειας και των ειδών διατροφής, οι πιέσεις από τις διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων αναμένεται να εξασθενήσουν στη διάρκεια του 2008. Όσον αφορά τις πιέσεις στις εγχώριες τιμές, οι προβολές βασίζονται στην προσδοκία ότι οι μισθολογικές αυξήσεις θα σημειώσουν κάποια επιτάχυνση το 2008, αντανακλώντας υψηλότερες συλλογικές συμβάσεις εργασίας, ιδίως στον δημόσιο τομέα. Αυτό αναμένεται να οδηγήσει σε εντονότερη αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, καθώς η αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας θα παραμείνει, σύμφωνα με τις προβολές, σχετικά σταθερή σε όλη τη διάρκεια του 2008. Ωστόσο, οι ανοδικές πιέσεις του αυξημένου κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος θα αντισταθμιστούν, βάσει των προβολών, από τη μειωμένη διεύρυνση των περιθωρίων κέρδους το 2008, συμβαδίζοντας με τις προσδοκίες για εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας. Το 2009 ο πληθωρισμός αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ 1,5% και 2,7%. Αυτή η προβολή βασίζεται στην υπόθεση ότι οι μισθολογικές αυξήσεις θα παραμείνουν σε γενικές γραμμές σταθερές το 2009.

Σύγκριση με τις προβολές του Δεκεμβρίου 2007

Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος που δημοσιεύθηκαν στο Μηνιαίο Δελτίο του Δεκεμβρίου 2007, τα διαστήματα για το ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το 2008 και το 2009 έχουν προσαρμοστεί προς τα κάτω, αντανακλώντας τις επιδράσεις χαμηλότερης εξωτερικής ζήτησης στη ζώνη του ευρώ, την αύξηση των πιέσεων από τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων και τον αντίκτυπο των εξελίξεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Τα διαστήματα για τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του συνολικού ΕνΔΤΚ για το 2008 και το 2009 έχουν μετατοπιστεί προς τα άνω, αντανακλώντας τον υψηλότερο πληθωρισμό των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής, καθώς και τις προσδοκίες για ελαφρώς εντονότερες πιέσεις από το κόστος εργασίας σε σχέση με τις προβολές του Δεκεμβρίου 2007.

Πίνακας Β Σύγκριση με τις προβολές του Δεκεμβρίου 2007

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2007	2008	2009
Πραγματικό ΑΕΠ – Δεκέμβριος 2007	2,4-2,8	1,5-2,5	1,6-2,6
Πραγματικό ΑΕΠ – Μάρτιος 2008	2,6	1,3-2,1	1,3-2,3
ΕνΔΤΚ – Δεκέμβριος 2007	2,0-2,2	2,0-3,0	1,2-2,4
ΕνΔΤΚ – Μάρτιος 2008	2,1	2,6-3,2	1,5-2,7

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2008

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 επιφύλαξη παντός δικαιώματος.

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