



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 19 Αυγούστου 2005.¹

Οι προβολές εμπειρογνώμωνων της ΕΚΤ βασίζονται σε υποθέσεις που αφορούν τα επιτόκια, τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, τις τιμές του πετρελαίου, το παγκόσμιο εμπόριο εκτός της ζώνης του ευρώ και τις δημοσιονομικές πολιτικές. Πιο συγκεκριμένα, διατυπώνεται η τεχνική υπόθεση ότι, στο χρονικό ορίζοντα προβολής, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια της αγοράς και οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες δεν θα μεταβληθούν σε σχέση με τα επίπεδα που επικρατούσαν το πρώτο δεκαπενθήμερο του Αυγούστου. Οι τεχνικές υποθέσεις που αφορούν τα μακροπρόθεσμα επιτόκια, τις τιμές του πετρελαίου και τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων πλην της ενέργειας βασίζονται στις προσδοκίες της αγοράς όπως διαμορφώνονταν στα μέσα Αυγούστου.² Οι υποθέσεις για τη δημοσιονομική πολιτική βασίζονται στα εθνικά σχέδια προϋπολογισμών σε κάθε χώρα της ζώνης του ευρώ και περιλαμβάνουν όλα τα μέτρα πολιτικής που έχουν ήδη εγκριθεί από τα κοινοβούλια ή έχουν προσδιοριστεί λεπτομερώς και κατά πάσα πιθανότητα θα εγκριθούν νομοθετικά.

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.

ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΟΣΩΝ ΑΦΟΡΑ ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Το εξωτερικό περιβάλλον της ζώνης του ευρώ αναμένεται να παραμείνει ευνοϊκό το 2005 και το 2006. Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στις Ηνωμένες Πολιτείες θα πρέπει να παραμείνει ισχυρός, αν και σε επίπεδα ελαφρώς χαμηλότερα από εκείνα του 2004. Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στην Ασία πλην της Ιαπωνίας αναμένεται να παραμείνει αρκετά υψηλότερος από τον παγκόσμιο μέσο όρο, αλλά χαμηλότερος από ό,τι τα τελευταία έτη. Η ανάπτυξη στις περισσότερες μεγάλες οικονομίες θα είναι, βάσει των προβολών, δυναμική.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου πραγματικού ΑΕΠ εκτός της ζώνης του ευρώ εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί κατά μέσο όρο γύρω στο 4,8% το 2005 και το 4,6% το 2006. Ο ρυθμός ανάπτυξης των αγορών προορισμού των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ θα είναι, βάσει των προβολών, περίπου 7,1% το 2005 και 7,2% το 2006.

ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ ΤΟΥ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΥ ΑΕΠ

Σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat, ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ το δεύτερο τρίμηνο του 2005 θα διαμορφωθεί στο 0,3%. Βάσει των προβολών, ο ρυθμός ανάπτυξης θα επιταχυνθεί ελαφρώς από το δεύτερο εξάμηνο του τρέχοντος έτους και μετά. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί, σύμφωνα με τις προβολές, σε επίπεδο μεταξύ 1,0% και 1,6% το 2005 και μεταξύ 1,3% και 2,3% το 2006. Με βάση την υπόθεση ότι θα συνεχιστεί η έντονη εξωτερική

¹ Οι 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 Eurosystem staff macroeconomic projection exercises», ΕΚΤ, Ιούνιος 2001.

² Ως εκ τούτου, σύμφωνα με τις υποθέσεις, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια, μετρούμενα βάσει του EURIBOR τριών μηνών, θα παραμείνουν σταθερά στο 2,12% στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Η τεχνική υπόθεση περί σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών υποδηλώνει ότι η ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ΗΠΑ παραμένει στο 1,22 στο χρονικό ορίζοντα προβολής και ότι η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ το 2005 είναι υψηλότερη κατά 0,1% σε σχέση με το μέσο όρο του 2004, και το 2006 κατά 0,8% χαμηλότερη. Οι προσδοκίες της αγοράς υποδηλώνουν ότι οι ονομαστικές αποδόσεις των 10ετών ομολόγων του Δημοσίου στη ζώνη του ευρώ θα σημειώσουν μικρή αύξηση από 3,5% κατά μέσο όρο το 2005 σε 3,7% κατά μέσο όρο το 2006. Διατυπώνεται η υπόθεση ότι οι ετήσιες μέσες τιμές (σε δολάρια ΗΠΑ) των βασικών εμπορευμάτων πλην της ενέργειας θα αυξηθούν κατά 6,4% το 2005 και 2,4% το 2006. Όπως προκύπτει από τις εξελίξεις στις αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης, οι ετήσιες μέσες τιμές του πετρελαίου αναμένεται, βάσει των υποθέσεων, να αυξηθούν περαιτέρω από 55,3 δολάρια ΗΠΑ το βαρέλι το 2005 σε 62,8 δολάρια ΗΠΑ το βαρέλι το 2006.

ζήτηση, ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών αναμένεται να συνεχίσει να στηρίζει την οικονομική δραστηριότητα στο χρονικό ορίζοντα προβολής, ενώ η εσωτερική ζήτηση θα πρέπει να ενισχυθεί σταδιακά.

Η ιδιωτική κατανάλωση, βάσει των προβολών, θα αυξηθεί παράλληλα με το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα, το οποίο θα πρέπει να ενισχυθεί από την αύξηση της απασχόλησης. Ο ρυθμός αύξησης της κατανάλωσης αναμένεται να περιοριστεί, ωστόσο, κυρίως λόγω της ανόδου των τιμών του πετρελαίου και των προληπτικών αποταμιεύσεων που σχετίζονται με τις συνεχιζόμενες ανησυχίες για την εξέλιξη των δημόσιων οικονομικών και με τις πιο μακροπρόθεσμες προοπτικές των δημόσιων συστημάτων υγείας και συντάξεων. Ταυτόχρονα, ο ρυθμός αύξησης των συνολικών πάγιων επενδύσεων αναμένεται, βάσει των προβολών, να ανακάμψει από τα πρόσφατα υποτονικά του επίπεδα, αφού οι επιχειρηματικές επενδύσεις θα πρέπει να ωφεληθούν από την ισχυρή εξωτερική ζήτηση και να ανταποκριθούν τελικά στις ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης και τα αυξημένα εταιρικά κέρδη. Οι ιδιωτικές επενδύσεις σε κατοικίες θα συνεχίσουν, σύμφωνα με τις προβολές, να αυξάνονται με συγκρατημένους ρυθμούς στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Καθώς η εσωτερική ζήτηση είναι πιθανόν να τονώσει το ρυθμό αύξησης των εισαγωγών, το πραγματικό εμπορικό ισοζύγιο αναμένεται να συμβάλει ελάχιστα μόνο στο ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στο χρονικό ορίζοντα προβολής.

ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΤΙΜΕΣ ΚΑΙ ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ

Ο μέσος ρυθμός αύξησης του συνολικού ΕνΔΤΚ θα διαμορφωθεί, βάσει των προβολών, σε επίπεδο μεταξύ 2,1% και 2,3% το 2005 και μεταξύ 1,4% και 2,4% το 2006. Η μικρή μείωση του πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) το 2006 οφείλεται κυρίως στην στατιστική αντιμετώπιση της προτεινόμενης μεταρρύθμισης του συστήματος περίθαλψης υγείας στην Ολλανδία, η οποία εκτιμάται ότι θα συμβάλει κατά -0,2 εκατοστιαίες μονάδες. Η μείωση αυτή αντανακλά επίσης την υπόθεση πτώσης του πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας και κάμψης του ρυθμού μεταβολής των τιμών εισαγομένων το 2006.

Ο ρυθμός αύξησης της ονομαστικής μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό αναμένεται να παραμείνει συγκρατημένος στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Αυτό δεν λαμβάνει μόνο υπόψη τις τρέχουσες μισθολογικές ρυθμίσεις και την αναμενόμενη, αν και μέτρια, βελτίωση των συνθηκών της αγοράς εργασίας, αλλά ενσωματώνει επίσης την υπόθεση ότι η τεράστια άνοδος των τιμών του πετρελαίου δεν θα έχει σημαντικές δευτερογενείς επιδράσεις στην ονομαστική μισθολογική δαπάνη. Οι προβολές για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ και την απασχόληση υποδηλώνουν ότι η αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας θα ανακάμψει με αργό ρυθμό. Ως αποτέλεσμα της εξέλιξης των μισθών και της παραγωγικότητας, ο ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αναμένεται να παραμείνει σχετικά συγκρατημένος τόσο το 2005 όσο και το 2006.

Πίνακας Α Μακροοικονομικές προβολές για τη ζώνη του ευρώ

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)¹⁾

	2004	2005	2006
ΕνΔΤΚ	2,1	2,1 – 2,3	1,4 – 2,4
Πραγματικό ΑΕΠ	1,8	1,0 – 1,6	1,3 – 2,3
Ιδιωτική κατανάλωση	1,3	1,1 – 1,5	0,7 – 1,9
Δημόσια κατανάλωση	1,4	0,6 – 1,6	1,1 – 2,1
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	1,4	0,4 – 2,0	1,3 – 4,5
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	5,9	2,4 – 5,2	4,6 – 7,8
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	6,1	2,2 – 5,2	4,3 – 7,7

1) Για κάθε μεταβλητή και χρονικό ορίζοντα, το εύρος των διαστημάτων βασίζεται στη μέση απόλυτη διαφορά μεταξύ πραγματοποιήσεων και παλαιών προβολών 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 εργασιμων ημερών.

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΤΟΥ ΙΟΥΝΙΟΥ ΤΟΥ 2005

Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος που δημοσιεύθηκαν στο Μηνιαίο Δελτίο του Ιουνίου 2005, τα διαστήματα για το ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το 2005 και το 2006 προσαρμόστηκαν ελαφρώς προς τα κάτω. Αυτό αντανακλά κυρίως, για το 2005, τις μικρές αναθεωρήσεις προηγούμενων στοιχείων προς τα κάτω και, για το 2006, την επίδραση που ασκούν στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα οι αυξήσεις όσον αφορά τις υποθέσεις για τις τιμές του πετρελαίου.

Τα διαστήματα για τους ετήσιους ρυθμούς αύξησης του συνολικού ΕνΔΤΚ για το 2005 και το 2006 μετατοπίστηκαν προς τα άνω σε σχέση με τις προβολές του Ιουνίου 2005. Αυτό αντανακλά κυρίως την προαναφερόμενη αύξηση όσον αφορά τις υποθέσεις για τις τιμές του πετρελαίου το 2005 και το 2006. Αυτές οι υποθέσεις υποδηλώνουν ότι η συνιστώσα της ενέργειας θα συνεισφέρει περισσότερο στον συνολικό ΕνΔΤΚ, ενώ οι προβολές για τις συνιστώσες πλην της ενέργειας παραμένουν σε γενικές γραμμές αμετάβλητες σε σχέση με τις προβολές του Ιουνίου 2005.

Πίνακας Β Σύγκριση μακροοικονομικών προβολών για τη ζώνη του ευρώ

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2004	2005	2006
ΕνΔΤΚ – Ιούνιος 2005	2,1	1,8 – 2,2	0,9 – 2,1
ΕνΔΤΚ – Σεπτέμβριος 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,4 – 2,4
Πραγματικό ΑΕΠ – Ιούνιος 2005	1,8	1,1 – 1,7	1,5 – 2,5
Πραγματικό ΑΕΠ – Σεπτέμβριος 2005	1,8	1,0 – 1,6	1,3 – 2,3

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2005

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.int>

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος.

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