



## 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 20 Αυγούστου 2010.<sup>1</sup> Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί, σύμφωνα με τις προβολές, μεταξύ 1,4% και 1,8% το 2010 και μεταξύ 0,5% και 2,3% το 2011. Ο πληθωρισμός αναμένεται ότι θα είναι σε γενικές γραμμές σταθερός και θα διαμορφωθεί μεταξύ 1,5% και 1,7% το 2010 και μεταξύ 1,2% και 2,2% το 2011.

**Τεχνικές υποθέσεις όσον αφορά τα επιτόκια, τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων και τις δημοσιονομικές πολιτικές**

Οι τεχνικές υποθέσεις που αφορούν τα επιτόκια, καθώς και τις τιμές των ενεργειακών και των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων, βασίζονται στις προσδοκίες της αγοράς σύμφωνα με στοιχεία έως και τις 13 Αυγούστου 2010.<sup>2</sup> 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 των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων συνολικά εκτιμάται σε 0,8% για το 2010 και 1,1% για το 2011. Οι τεχνικές υποθέσεις που αφορούν τις ονομαστικές αποδόσεις των 10ετών ομολόγων του Δημοσίου στη ζώνη του ευρώ προκύπτουν επίσης από τις προσδοκίες της αγοράς και υποδηλώνουν μέσο επίπεδο 3,6% το 2010 και 3,8% το 2011.<sup>3</sup> Στο βασικό σενάριο των προβολών λαμβάνεται υπόψη ότι σημειώθηκε περαιτέρω βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης και διατυπώνεται αντίστοιχα η υπόθεση ότι, στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, θα σταθεροποιηθούν ή θα μειωθούν ελαφρώς οι διαφορές των επιτοκίων χορηγήσεων των τραπεζών σε σχέση με τα προαναφερόμενα επιτόκια. Επίσης, διατυπώνεται η υπόθεση ότι οι συνθήκες προσφοράς πιστώσεων θα γίνουν πιο χαλαρές στη διάρκεια του ορίζοντα προβολής. Όσον αφορά τα βασικά εμπορεύματα, 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 13 Αυγούστου 2010, οι τιμές του πετρελαίου ανά βαρέλι αναμένεται, βάσει των υποθέσεων, να διαμορφωθούν κατά μέσο όρο στα 78,8 δολάρια ΗΠΑ το 2010 και στα 84,0 δολάρια ΗΠΑ το 2011. Οι τιμές των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων σε δολάρια ΗΠΑ εκτιμάται ότι θα ανακάμψουν σημαντικά κατά 39,1% το 2010 και κατά 11,0% επιπλέον το 2011.

Βάσει των υποθέσεων, οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες θα παραμείνουν αμετάβλητες στο χρονικό ορίζοντα προβολής, στα μέσα επίπεδα που επικρατούσαν το διάστημα δύο εβδομάδων που έληξε στις 13 Αυγούστου 2010. Αυτό συνεπάγεται ότι η συναλλαγματική ισοτιμία δολαρίου ΗΠΑ/ευρώ θα

- 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 εθνικών κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ. Οι τεχνικές που χρησιμοποιούνται είναι συμβατές με εκείνες που χρησιμοποιούνται στις προβολές των εμπειρογνώμονων του Ευρωσυστήματος, όπως περιγράφονται στο κείμενο "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 τη 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 το 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, η οποία διατίθεται επίσης στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.
- 2 Οι υποθέσεις για τις τιμές του πετρελαίου και των τροφίμων βασίζονται στις τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης έως 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 τρίτο τρίμηνο του 2011 και στη συνέχεια θα εξελιχθούν σύμφωνα με την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα.
- 3 Σύμφωνα με την τεχνική υπόθεση που αφορά το μακροπρόθεσμο επιτόκιο για τη ζώνη του ευρώ, αυτό υπολογίζεται έως και τις 13 Αυγούστου 2010 ως ο μέσος όρος των αποδόσεων των δεκαετών ομολόγων αναφοράς των χωρών, σταθμισμένος ως προς τα ετήσια στοιχεία για το ΑΕΠ. Στη συνέχεια, επεκτείνεται στο χρονικό ορίζοντα προβολής με βάση την εξέλιξη της προθεσμιακής πορείας που προκύπτει από την καμπύλη αποδόσεων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ.

διαμορφωθεί σε 1,31 σε όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής και ότι η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ θα υποτιμηθεί, κατά μέσο όρο, κατά 6,5% το 2010 και κατά 1,4% επιπλέον το 2011.

Οι υποθέσεις για τη δημοσιονομική πολιτική βασίζονται στα εθνικά σχέδια προϋπολογισμών σε κάθε χώρα της ζώνης του ευρώ, τα οποία ήταν διαθέσιμα στις 17 Αυγούστου 2010. Περιλαμβάνουν όλα τα μέτρα πολιτικής που έχουν ήδη εγκριθεί από τα εθνικά κοινοβούλια ή έχουν προσδιοριστεί λεπτομερώς από τις κυβερνήσεις και πιθανότατα θα εγκριθούν νομοθετικά.

#### **Υποθέσεις όσον αφορά το διεθνές περιβάλλον**

Η ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας συνεχίζεται, αν και η σταδιακή εξασθένηση της συμβολής που παρείχαν τόσο η κυκλική εξέλιξη των αποθεμάτων όσο και τα δημοσιονομικά μέτρα τόνωσης της οικονομίας αναμένεται να οδηγήσει σε κάποια επιβράδυνση το δεύτερο εξάμηνο του 2010. Στη συνέχεια, την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να στηρίξουν η περαιτέρω εξομάλυνση των χρηματοπιστωτικών αγορών, καθώς και η βελτίωση της εμπιστοσύνης και της αγοράς εργασίας. Στις περισσότερες αναδυόμενες οικονομίες, η οικονομική ανάπτυξη παρουσιάζεται έντονη, σε αντίθεση με την πιο συγκρατημένη ανάκαμψη των προηγμένων οικονομιών, όπου οι υποτονικές προοπτικές στην αγορά εργασίας, σε συνδυασμό με τη διαδικασία απομόγχευσης, αναμένεται να επηρεάσουν αρνητικά την ανάπτυξη. Συνεπώς, αν και αναμένεται, βάσει των προβολών, ανάκαμψη σε όλο τον χρονικό ορίζοντα προβολής, η οικονομική δραστηριότητα προβλέπεται ότι θα παραμείνει υποτονική σε αρκετές προηγμένες οικονομίες. Το παγκόσμιο πραγματικό ΑΕΠ εκτός της ζώνης του ευρώ θα αυξηθεί, σύμφωνα με τις υποθέσεις, κατά μέσο όρο, κατά 5,1% το 2010 και 4,4% το 2011. Αντανακλώντας τη σημαντική ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου, ο ρυθμός μεγέθυνσης των αγορών προορισμού των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ εκτιμάται, βάσει των υποθέσεων, ότι θα ενισχυθεί και θα διαμορφωθεί σε 10,4% το 2010 και 7,1% το 2011.

## Προβολές για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ

Το πραγματικό ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ ανέκαμψε με έντονους ρυθμούς το δεύτερο τρίμηνο του 2010. Σύμφωνα με τις διαθέσιμες πληροφορίες, η εγχώρια ζήτηση σημείωσε έντονη άνοδο, εν μέρει επειδή οι επενδύσεις, μετά την επίδραση που άσκησαν οι αντίξοες καιρικές συνθήκες το πρώτο τρίμηνο, αυξήθηκαν απότομα, ενώ οι καθαρές εξαγωγές και τα αποθέματα συνέβαλαν και αυτά στην ανάπτυξη. Τους υπόλοιπους μήνες του 2010, όπως είχε προβλεφθεί προηγουμένως, ο ρυθμός ανάπτυξης αναμένεται να επιβραδυνθεί κατά τι, καθώς οι παράγοντες που έδωσαν προσωρινά ώθηση στην οικονομική ανάπτυξη κατά την πρώτη φάση της ανάκαμψης – όπως τα δημοσιονομικά μέτρα τόνωσης της οικονομίας, η κυκλική εξέλιξη των αποθεμάτων και η ανάκαμψη του εμπορίου – εξασθενούν ελαφρώς. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται ότι θα ενισχυθεί, στηριζόμενη από την ανάκαμψη των εξαγωγών και από τη σταδιακά αυξανόμενη εγχώρια ζήτηση, αντανακλώντας τις επιδράσεις από παλαιότερα μέτρα νομισματικής πολιτικής και σημαντικές προσπάθειες για την αποκατάσταση της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ωστόσο, σε σύγκριση με προηγούμενους οικονομικούς κύκλους, η ανάκαμψη αναμένεται ότι θα παραμείνει μάλλον συγκρατημένη, λόγω της ανάγκης εξυγίανσης των ισολογισμών σε διάφορους τομείς. Η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται επίσης να επηρεαστεί από τη συγκρατημένη εισοδηματική δυναμική. Επιπροσθέτως, στις εν λόγω προοπτικές λαμβάνονται επίσης υπόψη οι συνεχιζόμενες δημοσιονομικές προσαρμογές με στόχο την παγίωση της εμπιστοσύνης στη μεσοπρόθεσμη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Σε ετήσια βάση, έπειτα από μείωση κατά 4,0% το 2009, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ αναμένεται να ανακάμψει, παραμένοντας όμως συγκρατημένος στον ορίζοντα προβολής σε επίπεδα μεταξύ 1,4% και 1,8% το 2010 και 0,5% και 2,3% το 2011. Καθώς ο εκτιμώμενος ετήσιος δυναμικός ρυθμός ανάπτυξης αναμένεται, βάσει των προβολών, να είναι χαμηλότερος από τους αντίστοιχους ρυθμούς που καταγράφονταν πριν από την κρίση, αναμένεται ότι το παραγωγικό κενό θα μειωθεί στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής.

## Πίνακας Α Μακροοικονομικές προβολές για τη ζώνη του ευρώ

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)<sup>1), 2)</sup>

	2009	2010	2011
ΕνΔΤΚ	0,3	1,5-1,7	1,2-2,2
Πραγματικό ΑΕΠ	-4,0	1,4-1,8	0,5-2,3
Ιδιωτική κατανάλωση	-1,1	0,0-0,4	-0,1-1,5
Δημόσια κατανάλωση	2,6	0,3-1,3	-0,1-1,1
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-11,0	-2,3--0,7	-1,6-3,0
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	-13,2	7,4-10,0	2,9-9,3
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	-11,8	5,8-8,2	1,6-7,8

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 εξαγωγές και τις εισαγωγές περιλαμβάνουν και τις εμπορικές συναλλαγές μεταξύ χωρών της ζώνης του ευρώ.

2) Στις προβολές για τη ζώνη του ευρώ που αφορούν το 2011 περιλαμβάνεται και η Εσθονία. Οι μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές για το 2011 βασίζονται στη σύνθεση της ζώνης του ευρώ που περιλαμβάνει την Εσθονία ήδη από το 2010.

## Προβολές για τις τιμές και το κόστος

Αφού διαμορφώθηκε σε επίπεδο 1,6% τον Αύγουστο, ο συνολικός πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται, βάσει των προβολών, ότι θα αυξηθεί ελαφρώς έως το τέλος του 2010, κυρίως λόγω της επίδρασης των εξελίξεων στις τιμές των βασικών εμπορευμάτων. Αργότερα, ενώ ο εισαγόμενος

πληθωρισμός θα μετριαστεί, οι εγχώριες πιέσεις στις τιμές αναμένεται ότι θα αυξηθούν παράλληλα με τη σταδιακή ενίσχυση της δραστηριότητας, γεγονός που θα οδηγήσει σε βραδεία αύξηση του πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ), εκτός των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας. Ωστόσο, συνολικά, οι πληθωριστικές πιέσεις αναμένεται ότι θα παραμείνουν συγκρατημένες έως το 2011, ενώ ο μετρούμενος πληθωρισμός θα είναι σε γενικές γραμμές, βάσει των προβολών, σταθερός συνολικά με ετήσιους ρυθμούς μεταξύ 1,5% και 1,7% το 2010 και μεταξύ 1,2% και 2,2% το 2011. Η αύξηση της μισθολογικής δαπάνης ανά ώρα εργασίας στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να μειωθεί το 2010. Καθώς οι συνθήκες στην αγορά εργασίας παραμένουν υποτονικές, αναμένονται ελάχιστες επιπρόσθετες μισθολογικές πιέσεις το 2011. Εάν ληφθεί υπόψη η αναμενόμενη έντονη ανάκαμψη της παραγωγικότητας της εργασίας, η προβλεπόμενη πορεία των μισθών υποδηλώνει σημαντική υποχώρηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος το 2010. Αυτό με τη σειρά του προβλέπεται ότι θα επιτρέψει μια έντονη ανάκαμψη των περιθωρίων κέρδους μετά τη σημαντική συρρίκνωση που σημειώθηκε το 2009, και πιο συγκρατημένη άνοδο στη συνέχεια.

#### Σύγκριση με τις προβολές του Ιουνίου 2010

Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος που δημοσιεύθηκαν στο Μηνιαίο Δελτίο του Ιουνίου 2010, το διάστημα για το ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το 2010 είναι σημαντικά υψηλότερο από το προηγούμενο διάστημα, αντανακλώντας κυρίως την εντονότερη από το αναμενόμενο οικονομική ανάκαμψη το δεύτερο τρίμηνο, καθώς και ενδείξεις καλύτερων από το αναμενόμενο εξελίξεων στη συνέχεια του 2010. Για το 2011 το διάστημα αναθεωρήθηκε ελαφρώς προς τα άνω, αντανακλώντας κυρίως μεταφερόμενες επιδράσεις από τον εντονότερο, σύμφωνα με τις προβολές, ρυθμό ανάπτυξης προς το τέλος του 2010.

Όσον αφορά τον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ), το διάστημα για το 2010 προσαρμόστηκε ελάχιστα προς τα άνω σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του Ιουνίου 2010, ενώ για το 2011 το κάτω όριο του διαστήματος αναθεωρήθηκε ελαφρώς προς τα άνω.

#### Πίνακας Β Σύγκριση με τις προβολές του Ιουνίου 2010

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2009	2010	2011
Πραγματικό ΑΕΠ – Ιούνιος 2010	-4,1	0,7-1,3	0,2-2,2
Πραγματικό ΑΕΠ – Σεπτέμβριος 2010	-4,0	1,4-1,8	0,5-2,3
ΕνΔΤΚ – Ιούνιος 2010	0,3	1,4-1,6	1,0-2,2
ΕνΔΤΚ – Σεπτέμβριος 2010	0,3	1,5-1,7	1,2-2,2

#### Σύγκριση με τις προβλέψεις άλλων οργανισμών

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 της ΕΚΤ, 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, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ 0,9% και 1,2% το 2010. Το διάστημα αυτό είναι χαμηλότερο από το διάστημα των προβολών των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ και κατά πάσα πιθανότητα αντανακλά το γεγονός ότι οι προβλέψεις πραγματοποιήθηκαν πριν από τη δημοσίευση στοιχείων που καταγράφουν έντονη ανάπτυξη το δεύτερο τρίμηνο του 2010. Το διάστημα των προβλέψεων για το 2011 διαμορφώνεται μεταξύ 1,3% και 1,8% και συμπίπτει σε μεγάλο βαθμό με το αντίστοιχο διάστημα των προβολών των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ. Σε ό,τι αφορά τον πληθωρισμό, σύμφωνα με τις διαθέσιμες προβλέψεις, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ 1,1% και 1,5% το 2010, διάστημα που είναι ελαφρώς χαμηλότερο από το αντίστοιχο διάστημα των προβολών των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ. Οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ) που αφορούν το 2011 κυμαίνονται μεταξύ 1,0% και 1,7% και όλες, εκτός των προβλέψεων του ΟΟΣΑ, βρίσκονται εντός του αντίστοιχου διαστήματος των προβολών των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.

#### Πίνακας Γ 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 του ΑΕΠ		Πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ)	
		2010	2011	2010	2011
ΟΟΣΑ	Μάιος 2010	1,2	1,8	1,4	1,0
Ευρωπαϊκή Επιτροπή	Μάιος 2010	0,9	1,5	1,5	1,7
ΔΝΤ	Ιούλιος 2010	1,0	1,3	1,1	1,3
Έρευνα μεταξύ των Επαγγελματιών Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων	Ιούλιος 2010	1,1	1,4	1,4	1,5
Προβλέψεις της Consensus Economics	Αύγουστος 2010	1,2	1,4	1,5	1,6
Προβολές εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ	Σεπτέμβριος 2010	1,4 – 1,8	0,5 – 2,3	1,5 – 1,7	1,2 – 2,2

Πηγές: Εαρινές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Μάιος 2010. ΔΝΤ, World Economic Outlook, Απρίλιος 2010, για τον πληθωρισμό και World Economic Outlook Update, Ιούλιος 2010, για την αύξηση του ΑΕΠ. ΟΟΣΑ, Economic Outlook, Μάιος 2010. Προβλέψεις της Consensus Economics και Έρευνα της ΕΚΤ μεταξύ των Επαγγελματιών Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων. Σημείωση: Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ 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 εργασιμων ημερών ή όχι.

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2010

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.