



## 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 25 Αυγούστου 2011.<sup>1</sup> Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί, σύμφωνα με τις προβολές, μεταξύ 1,4% και 1,8% το 2011 και μεταξύ 0,4% και 2,2% το 2012. Ο πληθωρισμός αναμένεται ότι θα διαμορφωθεί, βάσει των προβολών, μεταξύ 2,5% και 2,7% το 2011 και μεταξύ 1,2% και 2,2% το 2012.

**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 18 Αυγούστου 2011.

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 1,3% για το 2011 και 1,0% για το 2012. Οι προσδοκίες της αγοράς για τις ονομαστικές αποδόσεις των 10ετών ομολόγων του Δημοσίου στη ζώνη του ευρώ υποδηλώνουν μέσο επίπεδο 4,2% τόσο το 2011 όσο και το 2012. Διατυπώνεται η υπόθεση ότι η μετακύλιση από τα επιτόκια της αγοράς στα επιτόκια τραπεζικών χορηγήσεων λειτουργεί σύμφωνα με την ιστορική κανονικότητα στις περισσότερες περιοχές της ζώνης του ευρώ. Ωστόσο, σε ορισμένες περιοχές, κυρίως όπου υπάρχουν εντάσεις στις αγορές κρατικών ομολόγων, η μετακύλιση αναμένεται να συνοδεύεται από δυσμενείς επιδράσεις στα ασφάλιστρα πιστωτικού κινδύνου των τραπεζών. Διατυπώνεται επίσης η υπόθεση ότι οι συνθήκες προσφοράς πιστώσεων θα εξομαλυνθούν σταδιακά περαιτέρω, αλλά θα συνεχίσουν να επηρεάζουν ελαφρώς αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής.

Όσον αφορά τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις για τις μελλοντικές εξελίξεις των τιμών που προκύπτουν από τις αγορές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης κατά το διάστημα δύο εβδομάδων που έληξε στις 18 Αυγούστου 2011, η τιμή του αργού πετρελαίου τύπου Brent ανά βαρέλι αναμένεται, βάσει των υποθέσεων, να διαμορφωθεί κατά μέσο όρο στα 110,1 δολάρια ΗΠΑ το 2011 και στα 106,5 δολάρια ΗΠΑ το 2012. Οι τιμές των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων σε δολάρια ΗΠΑ<sup>2</sup> εκτιμάται ότι θα αυξηθούν, βάσει των υποθέσεων, κατά 19,6% το 2011 και θα μειωθούν κατά 0,8% το 2012.

<sup>1</sup> 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 έγγραφο *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 έγγραφο *New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges*, ΕΚΤ, Δεκέμβριος 2009, το οποίο διατίθεται επίσης στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

<sup>2</sup> 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 τρίτο τρίμηνο του 2012 και στη συνέχεια θα εξελιχθούν σύμφωνα με την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα.

Οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες θα παραμείνουν, βάσει των υποθέσεων, αμετάβλητες στο χρονικό ορίζοντα προβολής στα μέσα επίπεδα που επικρατούσαν το διάστημα των δύο εβδομάδων που έληξε στις 18 Αυγούστου 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 ανατιμηθεί, κατά μέσο όρο, κατά 0,2% το 2011 και θα υποτιμηθεί κατά 0,2% 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 19 Αυγούστου 2011. 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 σχετικά με το διεθνές περιβάλλον

Ο ρυθμός της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης υποχώρησε τους τελευταίους μήνες. Η υποχώρηση αυτή αντανάκλα εν μέρει πρόσκαιρους παράγοντες, όπως οι επιπτώσεις που είχε στην ιαπωνική οικονομία και τις παγκόσμιες αλυσίδες προσφοράς η φυσική και πυρηνική καταστροφή που έπληξε τη χώρα, καθώς και τις αρνητικές επιδράσεις από τις υψηλές τιμές των βασικών εμπορευμάτων στο εισόδημα στις σημαντικότερες προηγμένες οικονομίες. Όσον αφορά τις μελλοντικές προοπτικές, η σταδιακή εξασθένηση των διαταραχών στην αλυσίδα προσφοράς αναμένεται να δώσει κάποια ώθηση στην ανάπτυξη το β' εξάμηνο του 2011. Ωστόσο, τα υψηλότερα από τα αναμενόμενα ποσοστά ανεργίας, η μείωση της εμπιστοσύνης των επιχειρήσεων και των καταναλωτών στις προηγμένες οικονομίες, καθώς και η συνεχιζόμενη κάμψη της αγοράς κατοικιών στις ΗΠΑ αναμένεται να επιδράσουν αρνητικά στην ανάπτυξη. Επιπροσθέτως, η πρόσφατη μεταστροφή του κλίματος στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές, αν και δεν αναμένεται να εκτροχιάσει την παγκόσμια οικονομική ανάκαμψη, εκτιμάται ότι θα έχει περαιτέρω αρνητικό αντίκτυπο μέσω των επιδράσεων στην εμπιστοσύνη και τον πλούτο το β' εξάμηνο του 2011. Μεσοπρόθεσμα, τα επακόλουθα της χρηματοπιστωτικής κρίσης αναμένεται να εξακολουθήσουν να επιδρούν αρνητικά στην ένταση της ανάκαμψης στις προηγμένες οικονομίες, γεγονός που αντανάκλα την ανάγκη για προσαρμογή των ισολογισμών σε διάφορους τομείς. Αυτό επιβαρύνει τις προοπτικές για ταχεία βελτίωση των αγορών εργασίας σε ορισμένες προηγμένες οικονομίες. Αντιθέτως, η ανάπτυξη στις αναδυόμενες οικονομίες αναμένεται να παραμείνει σχετικά ισχυρή, ενώ θα επιμείνουν οι πιέσεις υπερθέρμανσης. Το παγκόσμιο πραγματικό ΑΕΠ εκτός της ζώνης του ευρώ θα αυξηθεί, σύμφωνα με τις υποθέσεις, κατά μέσο όρο, κατά 4,1% το 2011 και 4,4% το 2012. Η άνοδος της εξωτερικής ζήτησης στη ζώνη του ευρώ εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στο 7,0% το 2011 και 6,8% το 2012. Αυτοί οι ρυθμοί αύξησης είναι χαμηλότεροι από τους αντίστοιχους των προβολών των εμπειρογνομώνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2011, αντανάκλωντας κυρίως μια αναθεώρηση προς τα κάτω των προοπτικών για την οικονομία των ΗΠΑ.

### Προβολές για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ

Μετά την έντονη ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ το α' τρίμηνο του 2011, η οποία υποβοηθήθηκε από μια ανάκαμψη της παραγωγής του τομέα των κατασκευών, η οικονομική δραστηριότητα σημείωσε σημαντική επιβράδυνση τους τελευταίους μήνες. Όπως και στην περίπτωση της παγκόσμιας οικονομίας, η οικονομική δραστηριότητα της ζώνης του ευρώ αποδυναμώθηκε λόγω των δυσμενών επιδράσεων της φυσικής και πυρηνικής καταστροφής που έπληξε την Ιαπωνία, καθώς και της επίδρασης – η οποία εκδηλώθηκε με χρονική υστέρηση – των προηγούμενων αυξήσεων των τιμών του πετρελαίου. Η υποκείμενη δυναμική στη ζώνη του ευρώ επίσης εξασθένησε ως αποτέλεσμα εγχώριων παραγόντων, όπως η πτώση των τιμών των μετοχών, η πιο περιοριστική κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής, οι πιο αυστηρές συνθήκες προσφοράς πιστώσεων και η αυξημένη αβεβαιότητα, όπως αντανάκλαται στην άνοδο των ασφαλιστρών κινδύνου που σχετίζονται με την κρίση κρατικού χρέους, καθώς και στην επιδείνωση της εμπιστοσύνης των επιχειρήσεων και των καταναλωτών. Καθώς αναμένεται ότι ορισμένοι

από αυτούς τους παράγοντες θα συνεχίσουν να επιδρούν δυσμενώς στο προσεχές μέλλον, το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται να σημειώσει συγκρατημένη αύξηση στη διάρκεια του β' εξαμήνου του 2011. Στη συνέχεια, η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να αποκτήσει σταδιακά ώθηση, καθώς οι εξαγωγές της ζώνης του ευρώ θα ωφεληθούν από την άνοδο της εξωτερικής ζήτησης, ενώ η εγχώρια ζήτηση εκτιμάται, σύμφωνα με τις προβολές, ότι θα ενισχυθεί σταδιακά, υποβοηθούμενη από τη διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής, τα μέτρα που έχουν ληφθεί για την αποκατάσταση της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και, τελικά, τον αντίκτυπο της ισχυρής παγκόσμιας ζήτησης στο εγχώριο εισόδημα. Σε ετήσια βάση, το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται να αυξηθεί με ρυθμό μεταξύ 1,4% και 1,8% το 2011 και μεταξύ 0,4% και 2,2% το 2012.

Εάν οι συνιστώσες της ζήτησης εξεταστούν με περισσότερες λεπτομέρειες, ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών εκτός της ζώνης του ευρώ αναμένεται να παραμείνει σχετικά ισχυρός έως το 2012, αν και θα υπολείπεται σε σχέση με το ρυθμό επέκτασης της εξωτερικής ζήτησης εξαγωγών της ζώνης του ευρώ το 2012, συμβαδίζοντας με την πτωτική τάση των εξαγωγικών μεριδίων της ζώνης του ευρώ. Μετά από έντονη ανάκαμψη το α' τρίμηνο του 2011, οι συνολικές επενδύσεις αναμένεται, βάσει των προβολών, να αυξηθούν συγκρατημένα τους υπόλοιπους μήνες του 2011 και στη συνέχεια να ενισχυθούν το 2012. Οι επιχειρηματικές επενδύσεις αναμένεται να αυξηθούν σταθερά στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, υποβοηθούμενες από την άνοδο της κερδοφορίας, τη σταθερή αύξηση των εξαγωγών και την εμφάνιση φαινομένων στενότητας του παραγωγικού δυναμικού. Ωστόσο, ο ρυθμός ανόδου των επενδύσεων σε κατοικίες αναμένεται να παραμείνει σχετικά υποτονικός σε όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, λόγω των συνεχιζόμενων προσαρμογών των αγορών κατοικιών σε ορισμένες χώρες, οι οποίες αντανακλώνται επίσης στις αναμενόμενες, βάσει των προβολών, μέτριες αυξήσεις των τιμών των κατοικιών. Επιπλέον, οι δημόσιες επενδύσεις εκτιμάται, βάσει των υποθέσεων, ότι θα μειωθούν έως το τέλος του 2012, όπως δείχνουν επί του παρόντος τα μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης που ανακοινώθηκαν σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ.

Ο ρυθμός ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης αναμένεται, βάσει των προβολών, ότι θα είναι αρκετά συγκρατημένος το 2011 και στη συνέχεια θα ανακάμψει ελαφρώς το 2012, αντανακλώντας κατά κύριο λόγο τις εξελίξεις στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα. Ενώ ο δυσμενής αντίκτυπος των προηγούμενων αυξήσεων των τιμών των βασικών εμπορευμάτων θα πρέπει να επηρεάσει αρνητικά το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα τους υπόλοιπους μήνες του 2011, οι πληθωριστικές πιέσεις αναμένεται να μειωθούν στη συνέχεια, στηρίζοντας τη δυναμική του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος το 2012. Η δημόσια κατανάλωση σε πραγματικούς όρους αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να αυξηθεί συγκρατημένα έως το 2012, αντανακλώντας τα μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης που έχουν ανακοινωθεί σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ. Ο ρυθμός αύξησης των εισαγωγών εκτός της ζώνης του ευρώ αναμένεται να ανακάμψει ελαφρώς στη διάρκεια του 2011 και να σταθεροποιηθεί το 2012, ενώ θα σημειώσει ταχύτερη άνοδο στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής σε σχέση με τη συνολική ζήτηση. Αντανακλώντας την κάπως ενισχυμένη άνοδο των εξαγωγών, το εμπορικό ισοζύγιο αναμένεται να έχει θετική, αν και φθίνουσα, συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ σε όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής.

## Πίνακας Α Μακροοικονομικές προβολές για τη ζώνη του ευρώ

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

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

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 εισαγωγές και τις εξαγωγές 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.

### Προβολές για τις τιμές και το κόστος

Ο ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε στο 2,5% τον Αύγουστο του 2011. Ο συνολικός πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) αναμένεται, βάσει των προβολών, να παραμείνει άνω του 2% τους επόμενους μήνες, κυρίως λόγω της επίδρασης των προηγούμενων έντονων αυξήσεων των τιμών του πετρελαίου και των βασικών εμπορευμάτων εκτός του πετρελαίου στις τιμές της ενέργειας και των τροφίμων. Στη συνέχεια, με βάση τις σημερινές τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί των βασικών εμπορευμάτων, οι αυξήσεις των τιμών των εισαγομένων αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να μετριαστούν. Αντιθέτως, οι εγχώριες πιέσεις στις τιμές αναμένεται να αυξηθούν βραδέως, αντανακλώντας την άνοδο του κόστους εργασίας, καθώς και τη μετακύλιση προηγούμενων αυξήσεων των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, γεγονός που θα οδηγήσει σε σταδιακή αύξηση του πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) χωρίς τις τιμές των ειδών διατροφής και της ενέργειας στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Συνολικά, ο μέσος ετήσιος μετρούμενος πληθωρισμός αναμένεται, βάσει των προβολών, να διαμορφωθεί μεταξύ 2,5% και 2,7% το 2011 και μεταξύ 1,2% και 2,2% το 2012. Ο ρυθμός ανόδου της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό αναμένεται, βάσει των προβολών, να παραμείνει σχετικά συγκρατημένος στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, αντανακλώντας την αναμενόμενη περιορισμένη βελτίωση των συνθηκών στην αγορά εργασίας. Λόγω της μερικής αντίδρασης – η οποία εκδηλώθηκε με χρονική υστέρηση – των ονομαστικών μισθών στον πληθωρισμό τιμών καταναλωτή, η πραγματική μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό αναμένεται, βάσει των προβολών, να μειωθεί το 2011 και, στη συνέχεια, να αυξηθεί βραδέως. Καθώς ο ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας αναμένεται, βάσει των προβολών, να μετριαστεί, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αναμένεται να ανακάμψει το 2011 και να αυξηθεί με ταχύτερο ρυθμό το 2012. Κατά συνέπεια, ο ρυθμός αύξησης των περιθωρίων κέρδους αναμένεται, βάσει των προβολών, να περιοριστεί το 2011 και το 2012, αντανακλώντας επίσης την αναμενόμενη μέτρια άνοδο της συνολικής ζήτησης.

## Σύγκριση με τις προβολές του Ιουνίου 2011

Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος που δημοσιεύθηκαν στο Μηνιαίο Δελτίο του Ιουνίου 2011, τα διαστήματα των προβολών για το ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το 2011 και το 2012 έχουν αναθεωρηθεί προς τα κάτω. Οι αναθεωρήσεις των προοπτικών για το 2011 και το 2012 αντανακλούν τη μείωση της εξωτερικής ζήτησης και την ασθενέστερη εγχώρια ζήτηση, η οποία επηρεάστηκε αρνητικά, μεταξύ άλλων, από την αυξημένη αβεβαιότητα, τη μειωμένη εμπιστοσύνη, τις χαμηλότερες τιμές των μετοχών και τις πιο αυστηρές συνθήκες προσφοράς πιστώσεων, παράγοντες οι οποίοι συνολικά φαίνεται να εξουδετερώνουν τις θετικές επιδράσεις της σημαντικής αναθεώρησης προς τα κάτω της τεχνικής υπόθεσης για μέσα επιτόκια χορηγήσεων στη ζώνη του ευρώ. Η αναθεώρηση προς τα κάτω για το 2012 αντανακλά επίσης τον αντίκτυπο από την εφαρμογή περαιτέρω περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ. Όσον αφορά τον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ), το διάστημα των προβολών για το 2011 παρέμεινε αμετάβλητο, ενώ το διάστημα για το 2012 είναι κατά τι μικρότερο σε σύγκριση με το διάστημα των προβολών του Ιουνίου 2011.

## Πίνακας 2 Σύγκριση με τις προβολές Ιουνίου 2011

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2011	2012
Πραγματικό ΑΕΠ – Ιούνιος 2011	1,5 – 2,3	0,6 – 2,8
Πραγματικό ΑΕΠ – Σεπτέμβριος 2011	1,4 – 1,8	0,4 – 2,2
ΕνΔΤΚ – Ιούνιος 2011	2,5 – 2,7	1,1 – 2,3
ΕνΔΤΚ – Σεπτέμβριος 2011	2,5 – 2,7	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 (βλ. πίνακα Γ). 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.

Σύμφωνα με τις προβλέψεις άλλων οργανισμών που είναι επί του παρόντος διαθέσιμες, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ 1,6% και 2,0% το 2011, οριακά υψηλότερος από το διάστημα των προβολών των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ, καθώς και μεταξύ 1,5% και 2,0% το 2012, δηλ. κοντά στο ανώτατο όριο του διαστήματος των προβολών των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ. Σε ό,τι αφορά τον πληθωρισμό, σύμφωνα με τις διαθέσιμες προβλέψεις, ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) θα διαμορφωθεί στο 2,6% το 2011 και έτσι συμπίπτει με το αντίστοιχο διάστημα των προβολών των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ. Οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ) που αφορούν το 2012 κυμαίνονται μεταξύ 1,6% και 2,0% και συμπίπτουν με το αντίστοιχο διάστημα των προβολών των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.

**Πίνακας Γ Σύγκριση προβλέψεων για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ και του πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) στη ζώνη του ευρώ**

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	Ημερομηνία δημοσίευσης	Αύξηση του ΑΕΠ		Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ	
		2011	2012	2011	2012
ΟΟΣΑ	Μάιος 2011	2,0	2,0	2,6	1,6
Ευρωπαϊκή Επιτροπή	Μάιος 2011	1,6	1,8	2,6	1,8
ΔΝΤ	Ιούνιος 2011	2,0	1,7	2,6	1,8
Έρευνα μεταξύ των Επαγγελματιών Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων	Αύγουστος 2011	1,9	1,6	2,6	2,0
Προβλέψεις της Consensus Economics	Αύγουστος 2011	1,9	1,5	2,6	1,9
Προβολές εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ	Σεπτέμβριος 2011	1,4 – 1,8	0,4 – 2,2	2,5 – 2,7	1,2 – 2,2

Πηγές: Οικονομικές προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, άνοιξη 2011. ΔΝΤ, World Economic Outlook Update, Ιούνιος 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 της ΕΚΤ και οι προβλέψεις του ΟΟΣΑ αναφέρουν ετήσιους ρυθμούς αύξησης διορθωμένους ως προς τον αριθμό των εργασίμων ημερών, ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το ΔΝΤ αναφέρουν ετήσιους ρυθμούς αύξησης που δεν έχουν διορθωθεί ως προς τον αριθμό των εργασίμων ημερών ανά έτος. Οι υπόλοιπες προβλέψεις δεν διευκρινίζουν αν τα στοιχεία που αναφέρουν έχουν διορθωθεί ως προς τον αριθμό των εργασίμων 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