



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

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 17 Φεβρουαρίου 2006.¹ Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί, βάσει των προβολών, σε επίπεδο μεταξύ 1,7% και 2,5% το 2006 και μεταξύ 1,5% και 2,5% το 2007. Ο μέσος ρυθμός αύξησης του συνολικού Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) θα κυμανθεί, βάσει των προβολών, μεταξύ 1,9% και 2,5% το 2006 και μεταξύ 1,6% και 2,8% το 2007.

Τεχνικές υποθέσεις όσον αφορά τα επιτόκια, της συναλλαγματικές ισοτιμίες, τις τιμές του πετρελαίου και τις δημοσιονομικές πολιτικές

Διατυπώνεται η τεχνική υπόθεση ότι, στο χρονικό ορίζοντα προβολής, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια της αγοράς και οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες δεν μεταβάλλονται σε σχέση με τα επίπεδα που επικρατούσαν κατά τις δύο εβδομάδες έως τις 7 Φεβρουαρίου 2006. Διατυπώνεται η υπόθεση ότι τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια, μετρούμενα βάσει του EURIBOR τριών μηνών, θα παραμείνουν σταθερά στο 2,55%. Η τεχνική υπόθεση περί σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών υποδηλώνει ότι η ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ΗΠΑ είναι 1,21 και ότι η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ είναι χαμηλότερη κατά 1,2% σε σχέση με το μέσο όρο του 2005.

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 κατά τις δύο εβδομάδες έως τις 7 Φεβρουαρίου. Οι προσδοκίες της αγοράς υποδηλώνουν ότι οι ονομαστικές αποδόσεις των 10ετών ομολόγων του Δημοσίου στη ζώνη του ευρώ θα ακολουθήσουν ελαφρώς ανοδική πορεία, από 3,6% κατά μέσον όρο το 2006 σε 3,7% κατά μέσον όρο το 2007. Όπως προκύπτει από τις εξελίξεις στις αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης, οι μέσες ετήσιες τιμές του πετρελαίου θα διαμορφωθούν, βάσει των υποθέσεων, στα 66,1 δολάρια ΗΠΑ το βαρέλι το 2006 και στα 67,5 δολάρια ΗΠΑ το βαρέλι το 2007. Διατυπώνεται η υπόθεση ότι οι ετήσιες μέσες τιμές (σε δολάρια ΗΠΑ) των βασικών εμπορευμάτων πλην της ενέργειας θα αυξηθούν κατά 13,7% το 2006 και 3,8% το 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 κοινοβούλια ή έχουν προσδιοριστεί λεπτομερώς και είναι πιθανό ότι θα εγκριθούν νομοθετικά.

Υποθέσεις όσον αφορά το διεθνές περιβάλλον

Το εξωτερικό περιβάλλον της ζώνης του ευρώ αναμένεται να παραμείνει ευνοϊκό στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ στις Ηνωμένες Πολιτείες θα παραμείνει, σύμφωνα με τις προβολές, έντονη, αν και θα σημειωθούν κατά τι χαμηλότεροι ρυθμοί. Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στην Ασία εκτός της Ιαπωνίας αναμένεται να παραμείνει αρκετά πάνω από τον παγκόσμιο μέσο όρο, αν και θα είναι ελαφρώς χαμηλότερος σε σχέση με τα τελευταία έτη. Σύμφωνα με τις προβολές, ο ρυθμός ανάπτυξης θα παραμείνει δυναμικός και στις περισσότερες άλλες μεγάλες οικονομίες.

Συνολικά, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου πραγματικού ΑΕΠ εκτός της ζώνης του ευρώ θα διαμορφωθεί, βάσει των προβολών, κατά μέσον όρο γύρω στο 4,9% το 2006 και στο 4,5% το 2007. Ο ρυθμός ανάπτυξης των

¹ Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομώνων της ΕΚΤ συμπληρώνουν τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομώνων 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 εμπειρογνομώνων του Ευρωσυστήματος, όπως παρουσιάζονται στο έντυπο «A guide to the 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.

εξωτερικών αγορών προορισμού των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ θα διαμορφωθεί, βάσει των προβολών, γύρω στο 7,3% το 2006 και στο 6,9% το 2007.

Προβολές για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ

Σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat, ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ το τέταρτο τρίμηνο του 2005 επιβραδύνθηκε στο 0,3%. Ωστόσο, πρόσφατοι δείκτες ερευνών υποδηλώνουν ότι η δυναμική της οικονομικής δραστηριότητας ενισχύεται και ότι αυτή η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ είναι πιθανόν να ήταν παροδική. Στο πλαίσιο αυτό, σύμφωνα με τις προβολές, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί σε επίπεδο μεταξύ 1,7% και 2,5% το 2006 και μεταξύ 1,5% και 2,5% το 2007. Από τους κυριότερους παράγοντες που καθοδηγούν αυτή την εξέλιξη, η αύξηση των εξαγωγών αναμένεται να συνεχίσει να στηρίζει την οικονομική δραστηριότητα, δεδομένης της υπόθεσης για συνεχιζόμενη ισχυρή εξωτερική ζήτηση. Η ιδιωτική κατανάλωση θα αυξηθεί, βάσει των προβολών, παράλληλα με το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα, το οποίο θα πρέπει να ενισχυθεί από κάποια βελτίωση της απασχόλησης στο χρονικό ορίζοντα προβολής. Ωστόσο, οι αυξανόμενες τιμές της ενέργειας το 2006 και οι αυξήσεις των έμμεσων φόρων το 2007 αναμένονται να περιορίσουν την κατανάλωση. Ο ρυθμός αύξησης των συνολικών πάγιων επενδύσεων επιταχύνθηκε πρόσφατα και θα αυξηθεί, βάσει των προβολών, με υψηλό ρυθμό σε ένα πλαίσιο συνεχιζόμενων ευνοϊκών συνθηκών χρηματοδότησης, υψηλών κερδών και ευνοϊκών προοπτικών για τη ζήτηση. Οι ιδιωτικές επενδύσεις σε κατοικίες θα συνεχίσουν, σύμφωνα με τις προβολές, να αυξάνονται με μέτριους ρυθμούς στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής.

Πίνακας Α: Μακροοικονομικές προβολές για τη ζώνη του ευρώ

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)¹⁾

	2005	2006	2007
ΕνΔΤΚ	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8
Πραγματικό ΑΕΠ	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
Ιδιωτική κατανάλωση	1,4	1,1 – 1,7	0,6 – 2,0
Δημόσια κατανάλωση	1,2	1,4 – 2,4	0,8 – 1,8
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	2,2	2,4 – 5,0	1,8 – 5,0
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	3,8	4,2 – 7,2	3,8 – 7,0
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	4,6	4,2 – 7,6	3,4 – 6,8

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 εργάσιμων ημερών. Οι προβολές για τις εξαγωγές και τις εισαγωγές περιλαμβάνουν το εμπόριο εντός της ζώνης του ευρώ.

Προβολές για τις τιμές και το κόστος

Ο μέσος ρυθμός αύξησης του συνολικού ΕνΔΚΤ θα διαμορφωθεί, βάσει των προβολών, σε επίπεδο μεταξύ 1,9% και 2,5% το 2006 και μεταξύ 1,6% και 2,8% το 2007. Οι προβολές για τις τιμές βασίζονται σε ορισμένες υποθέσεις. Πρώτον, διατυπώνεται η υπόθεση ότι οι τιμές του πετρελαίου, εξαιτίας των οποίων η συνιστώσα της ενέργειας είχε σημαντική θετική συμβολή στον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ) τα τελευταία έτη, θα παραμείνουν σχετικά σταθερές στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής. Δεύτερον, διατυπώνεται η υπόθεση ότι ο ρυθμός αύξησης της ονομαστικής μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό θα παραμείνει συγκρατημένος στο χρονικό ορίζοντα προβολής. Οι προβολές για τις τιμές δεν εμπεριέχουν σημαντικές δευτερογενείς επιδράσεις των αυξήσεων των τιμών του πετρελαίου στους μισθούς. Τρίτον, στις προβολές ενσωματώνονται μόνον όσες μεταβολές των έμμεσων φόρων ήταν γνωστές με αρκετή βεβαιότητα πριν από τις 17 Φεβρουαρίου 2006. Τέλος, οι προβολές βασίζονται στην προσδοκία

ότι οι πιέσεις που ασκούνται στις τιμές από τις εισαγωγές αγαθών εκτός βασικών εμπορευμάτων παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα.

Σύγκριση με τις προβολές του Δεκεμβρίου του 2005

Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος που δημοσιεύθηκαν στο Μηνιαίο Δελτίο του Δεκεμβρίου 2005, τα διαστήματα για το ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το 2006 και το 2007 προσαρμόστηκαν ελαφρώς προς τα άνω, αντανακλώντας κάπως πιο ευνοϊκές προοπτικές για την οικονομία της ζώνης του ευρώ.

Τα νέα διαστήματα για τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του συνολικού ΕνΔΤΚ για το 2006 βρίσκονται εντός του ανωτέρου τμήματος του διαστήματος των προβολών του Δεκεμβρίου 2005. Για το 2007, το διάστημα έχει διορθωθεί ελαφρώς προς τα άνω. Αυτό αντανακλά κυρίως την προς τα άνω αναθεώρηση των υποθέσεων για τις τιμές της ενέργειας, γεγονός που έχει ως αποτέλεσμα μεγαλύτερη συμβολή της συνιστώσας της ενέργειας στο συνολικό ΕνΔΤΚ. Αντιθέτως, οι προβολές για τις συνιστώσες πλην της ενέργειας παραμένουν σε μεγάλο βαθμό αμετάβλητες σε σχέση με τις προβολές του Δεκεμβρίου.

Πίνακας Β: Σύγκριση με τις προβολές του Δεκεμβρίου 2005

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2005	2006	2007
Πραγματικό ΑΕΠ – Δεκέμβριος 2005	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4	1,4 – 2,4
Πραγματικό ΑΕΠ – Μάρτιος 2006	1,4	1,7 – 2,5	1,5 – 2,5
ΕνΔΤΚ – Δεκέμβριος 2005	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6	1,4 – 2,6
ΕνΔΤΚ – Μάρτιος 2006	2,2	1,9 – 2,5	1,6 – 2,8

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2006

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.