



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΕΜΠΕΙΡΟΓΝΩΜΟΝΩΝ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Οι εμπειρογνώμονες του Ευρωσυστήματος κατάρτισαν προβολές για τις μακροοικονομικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ, με βάση τα στοιχεία που ήταν διαθέσιμα έως τις 22 Μαΐου 2009.¹ Αντανακλώντας τις λιγότερο ευνοϊκές προοπτικές για την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη και την εγχώρια ζήτηση, το 2009 ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί, σύμφωνα με τις προβολές, μεταξύ -5,1% και -4,1%, ενώ με τη βελτίωση των συνθηκών σε παγκόσμιο και εγχώριο επίπεδο αναμένεται να ανέλθει μεταξύ -1,0% και +0,4% το 2010. Ο πληθωρισμός αναμένεται να υποχωρήσει λόγω της επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας και, βραχυπρόθεσμα, λόγω της επίδρασης της βάσης σύγκρισης που συνδέεται με τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων. Ο μέσος ρυθμός αύξησης του συνολικού ΕνΔΤΚ αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ 0,1% και 0,5% το 2009 και μεταξύ 0,6% και 1,4% το 2010.

Πλαίσιο Α

ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΟΣΩΝ ΑΦΟΡΑ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ, ΤΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ, ΤΙΣ ΤΙΜΕΣ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΤΙΣ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ

Οι τεχνικές υποθέσεις που αφορούν τα επιτόκια, καθώς και τις τιμές της ενέργειας και των βασικών μη ενεργειακών εμπορευμάτων, βασίζονται στις προσδοκίες της αγοράς σύμφωνα με στοιχεία έως και τις 13 Μαΐου 2009.¹ 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 επίπεδο των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων παραμένει σε γενικές γραμμές σταθερό σε περίπου 1,2% από το δεύτερο έως και το τελευταίο τρίμηνο του έτους. Το 2010 αναμένεται να αυξηθεί στο 1,6% κατά μέσο όρο. Οι προσδοκίες της αγοράς για τις ονομαστικές αποδόσεις των 10ετών ομολόγων του Δημοσίου στη ζώνη του ευρώ υποδηλώνουν ελαφρά άνοδο, από μέσο επίπεδο 4,2% το 2009 σε 4,6% το 2010. Το βασικό σενάριο των προβολών λαμβάνει υπόψη του ότι οι συνθήκες χρηματοδότησης στην παρούσα συγκυρία είναι δυσμενείς και περιλαμβάνει την υπόθεση ότι στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής θα μειωθούν ελαφρώς οι διαφορές των επιτοκίων χορηγήσεων των τραπεζών σε σχέση με τα προαναφερθέντα επιτόκια. Κατά παρόμοιο τρόπο, διατυπώνεται η υπόθεση ότι οι πιστωτικές συνθήκες θα γίνουν σταδιακά πιο χαλαρές στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα από ό,τι είναι σήμερα. Όσον αφορά τα βασικά εμπορεύματα, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις για τις μελλοντικές εξελίξεις των τιμών που προκύπτουν από τις τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης τις δύο εβδομάδες έως τις 13 Μαΐου 2009, οι τιμές του πετρελαίου ανά βαρέλι αναμένεται, βάσει των υποθέσεων, να διαμορφωθούν κατά μέσο όρο στα 54,5 δολάρια ΗΠΑ το 2009 και στα 65,5 δολάρια ΗΠΑ το 2010. Οι διεθνείς τιμές των τροφίμων θα μειωθούν, βάσει των υποθέσεων, κατά 10,9% το 2009 και θα αυξηθούν πάλι το 2010. Οι τιμές των λοιπών βασικών εμπορευμάτων (δηλαδή εκτός της ενέργειας και των τροφίμων) σε δολάρια ΗΠΑ θα μειωθούν σημαντικά, βάσει των υποθέσεων, κατά 24,7% το 2009 και θα αυξηθούν κατά 9,2% το 2010.

1 Οι υποθέσεις για τις τιμές του πετρελαίου και των τροφίμων βασίζονται στις τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης μέχρι το τέλος του 2010. Όσον αφορά τα λοιπά βασικά εμπορεύματα, οι τιμές τους θα ακολουθήσουν, βάσει των υποθέσεων, τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης έως το δεύτερο τρίμηνο του 2010 και στη συνέχεια θα εξελιχθούν σύμφωνα με την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα.

¹ Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομώνων του Ευρωσυστήματος καταρτίζονται από κοινού από εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ και των Εθνικών ΚΤ της ζώνης του ευρώ. Οι προβολές, οι οποίες καταρτίζονται δύο φορές το χρόνο, συμβάλλουν στην αξιολόγηση που διενεργεί το Διοικητικό Συμβούλιο για τις οικονομικές εξελίξεις και τους κινδύνους διατάραξης της σταθερότητας των τιμών. Περισσότερες πληροφορίες για τις διαδικασίες και τις τεχνικές που χρησιμοποιούνται παρέχονται στο έντυπο "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ΕΚΤ, Ιούνιος 2001, το οποίο διατίθεται στο 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 για κάθε μεταβλητή και κάθε χρονικό ορίζοντα προβολής αντιστοιχούν σε διάστημα πιθανότητας 75% βάσει υποδείγματος. Η μέθοδος που χρησιμοποιείται τεκμηριώνεται στη δημοσίευση με τίτλο "New procedure for constructing ECB staff projection ranges", ΕΚΤ, Σεπτέμβριος 2008, η οποία επίσης διατίθεται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ. Λόγω των υφιστάμενων ασυνήθιστων οικονομικών και χρηματοοικονομικών περιστάσεων, η αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τις προβολές είναι μεγαλύτερη από ό,τι συνήθως στην παρούσα συγκυρία.

Διατυπώνεται η τεχνική υπόθεση ότι οι διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες θα παραμείνουν αμετάβλητες στο χρονικό ορίζοντα προβολής στα μέσα επίπεδα που επικρατούσαν το διάστημα των δύο εβδομάδων μέχρι τις 13 Μαΐου 2009. Αυτό συνεπάγεται ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ΗΠΑ θα διαμορφωθεί σε 1,33 το 2009 και σε 1,34 το 2010 και ότι η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ θα είναι, κατά μέσο όρο, χαμηλότερη κατά 0,6% το 2009 σε σχέση με το μέσο όρο του 2008 και κατά 0,1% υψηλότερη το 2010 σε σχέση με το μέσο όρο του 2009.

Οι υποθέσεις για τη δημοσιονομική πολιτική βασίζονται στα εθνικά σχέδια προϋπολογισμών σε κάθε χώρα της ζώνης του ευρώ, τα οποία ήταν διαθέσιμα στις 13 Μαΐου 2009. 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.

ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Οι προοπτικές για την παγκόσμια οικονομία συνεχίζουν να επηρεάζονται από τις επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Το παγκόσμιο εμπόριο σημείωσε πρωτοφανή και συγχρονισμένη κάμψη προς το τέλος του 2008 και στις αρχές του 2009. Η κάμψη εκδηλώνεται κατά τρόπο ιδιαίτερα συγχρονισμένο στις διάφορες χώρες, καθώς η κατάρρευση του διεθνούς εμπορίου έχει επιτείνει τις δυσμενείς αρχικές επιδράσεις της χρηματοπιστωτικής αναταραχής. Ωστόσο, οι βραχυπρόθεσμοι δείκτες τείνουν να φθάσουν στο κατώτερό τους σημείο τους τελευταίους μήνες και, σύμφωνα με τις προβολές, αναμένεται ανάκαμψη της παγκόσμιας δραστηριότητας προς το τέλος του 2009. Ωστόσο, αντανάκλωντας την ευρύτατη ανάγκη διόρθωσης των ισολογισμών, η παγκόσμια ανάπτυξη αναμένεται να είναι υποτονική στο χρονικό ορίζοντα προβολής. Συνολικά, το παγκόσμιο πραγματικό ΑΕΠ εκτός της ζώνης του ευρώ αναμένεται να μειωθεί κατά 1,6% κατά μέσο όρο το 2009, και να αυξηθεί στη συνέχεια κατά 2,1% το 2010. Κατά συνέπεια, ο ρυθμός ανάπτυξης των εξωτερικών αγορών προορισμού των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ αναμένεται να επιβραδυνθεί κατά 13,0% το 2009 και να ανακάμψει σε 1,0% το 2010.

ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ ΤΟΥ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΥ ΑΕΠ

Η οικονομία της ζώνης του ευρώ έχει επηρεαστεί αρνητικά από την κάμψη της παγκόσμιας οικονομίας, την υποχώρηση της εμπιστοσύνης και τις αυστηρές συνθήκες χρηματοδότησης. Σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε κατά 2,5% το πρώτο τρίμηνο του 2009. Αυτό το αποτέλεσμα, σε συνδυασμό με τον αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης τα τρία τελευταία τρίμηνα του 2008, ασκεί σημαντική μηχανική αρνητική επίδραση, μέχρι και -4 εκατοστιαίων μονάδων, στα ετήσια στοιχεία για την αύξηση του ΑΕΠ το 2009. Η μείωση του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αντανάκλα μια απότομη υποχώρηση των εξαγωγών που απορρέει από την πρωτοφανή πτώση του παγκόσμιου εμπορίου. Η έντονη μείωση των εξαγωγών, σε συνδυασμό με τη χαμηλή εμπιστοσύνη και τους περιορισμούς στη χρηματοδότηση, έχει επίσης οδηγήσει σε σημαντική συρρίκνωση των επιχειρηματικών επενδύσεων, ενώ η εκποίηση αποθεμάτων έχει επηρεάσει αρνητικά την ανάπτυξη. Συμβαδίζοντας με την πρόσφατη σταθεροποίηση των δεικτών ερευνών που υποδηλώνει ότι το κατώτατο επίπεδο του τριμηνιαίου ρυθμού αύξησης καταγράφηκε στις αρχές του 2009, η δραστηριότητα κατά το υπόλοιπο του τρέχοντος έτους αναμένεται να μειωθεί με πολύ λιγότερο αρνητικούς ρυθμούς από ό,τι πρόσφατα. Έπειτα από μια φάση σταθεροποίησης, αναμένεται ότι μέχρι τα μέσα του 2010 θα καταγραφούν θετικοί τριμηνιαίοι ρυθμοί αύξησης. Αυτή η εξέλιξη αντανάκλα τη συνεχή βελτίωση, βάσει των προβολών, των παγκόσμιων και εγχώριων συνθηκών καθώς εξομαλύνονται οι χρηματοπιστωτικές αγορές και ανακάμπτει η εμπιστοσύνη, εν μέρει λόγω της άσκησης υποστηρικτικών μακροοικονομικών πολιτικών. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ αναμένεται να διαμορφωθεί, σύμφωνα με τις προβολές, μεταξύ -5,1% και -4,1% το 2009, και να ανακάμψει στη συνέχεια μεταξύ -1,0% και 0,4% το 2010.

Πιο αναλυτικά, μεταξύ των εγχώριων συνιστωσών του ΑΕΠ, οι συνολικές επενδύσεις αναμένεται ότι θα μειωθούν, και η προσαρμογή προς τα κάτω θα συγκεντρώνεται στο 2009, ενώ ολόένα λιγότερο αρνητικού

ρυθμοί αύξησης αναμένονται το επόμενο έτος. Οι ιδιωτικές επενδύσεις εκτός των αγορών κατοικιών αναμένεται να συρρικνωθούν, επηρεαζόμενες ιδίως από την υποτονική εξωτερική ζήτηση, τον εξαιρετικά χαμηλό βαθμό χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού και τη μείωση των κερδών. Οι προβολές σχετικά με τις επενδύσεις για την αγορά κατοικίας αντανακλούν επίσης τις συνεχιζόμενες προσαρμογές των τιμών των κατοικιών σε ορισμένες χώρες. Σύμφωνα με τα δημοσιονομικά μέτρα που ανακοινώθηκαν σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ, οι δημόσιες επενδύσεις σε πραγματικούς όρους εκτιμάται ότι θα αυξηθούν έντονα το 2009, και να υποχωρήσουν το επόμενο έτος.

Ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης αναμένεται επίσης να είναι συγκρατημένος την προσεχή περίοδο, αλλά κατά πολύ λιγότερο σε σχέση με άλλες συνιστώσες της ζήτησης. Αυτή η εξέλιξη αντανακλά σε μεγάλο βαθμό την αντίστοιχη εξέλιξη του ρυθμού αύξησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος. Το πραγματικό εισόδημα αναμένεται, βάσει των προβολών, ότι θα είναι συνολικά σταθερό στον ορίζοντα προβολής. Εκτιμάται ότι θα επηρεαστεί αρνητικά από την υποχώρηση της απασχόλησης καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου, κυρίως το 2009, θα στηριχθεί όμως από το χαμηλό πληθωρισμό καθώς και από τα δημοσιονομικά μέτρα που έχουν εφαρμοστεί σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ, τα οποία ενθαρρύνουν τις μεταβιβάσεις και μειώνουν τους φόρους. Στο σύνολο του χρονικού ορίζοντα προβολής, η ιδιωτική κατανάλωση εκτιμάται ότι θα σημειώσει αύξηση κατά τι χαμηλότερη από ό,τι το πραγματικό εισόδημα, καθώς η αποταμίευση για λόγους πρόνοιας αναμένεται ότι θα παραμείνει σε υψηλά επίπεδα στο πλαίσιο της έντονης οικονομικής αβεβαιότητας, της αυξανόμενης ανεργίας και της συρρίκνωσης του πλούτου των νοικοκυριών, ιδίως λόγω της συγκράτησης των τιμών των κατοικιών.

Πίνακας 1 Μακροοικονομικές προβολές για τη ζώνη του ευρώ

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

	2008	2009	2010
ΕνΔΤΚ	3,3	0,1 – 0,5	0,6 – 1,4
Πραγματικό ΑΕΠ	0,6	-5,1 – 4,1	-1,0 – 0,4
Ιδιωτική κατανάλωση	0,3	-1,3 – -0,5	-1,1 – 0,3
Δημόσια κατανάλωση	2,0	1,4 – 2,0	0,9 – 1,7
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-0,3	-12,3 – -10,1	-6,1 – -2,1
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	0,8	-16,6 – -14,0	-2,0 – 1,0
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	0,9	-13,8 – -11,2	-3,0 – 1,4

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 συναλλαγές μεταξύ χωρών της ζώνης του ευρώ.

2) Τα στοιχεία περιλαμβάνουν τη Σλοβακία ήδη από το 2008. Εξαιρούνται τα στοιχεία για τον ΕνΔΤΚ, όπου η Σλοβακία περιλαμβάνεται μόνο από το 2009. Οι μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές για το 2009 βασίζονται στη σύνθεση της ζώνης του ευρώ που περιλαμβάνει τη Σλοβακία ήδη από το 2008.

Οι εξαγωγές της ζώνης του ευρώ αναμένεται, βάσει των προβολών, ότι θα μειωθούν σημαντικά το πρώτο εξάμηνο του 2009, αντανακλώντας τη συνεχιζόμενη υποχώρηση της εξωτερικής ζήτησης. Στη συνέχεια, μετά την αναμενόμενη ανάκαμψη της παγκόσμιας ζήτησης, οι ρυθμοί αύξησης των εξαγωγών εκτιμάται ότι θα επανέλθουν σταδιακά σε θετικά επίπεδα. Ομοίως, οι εισαγωγές της ζώνης του ευρώ αναμένεται να μειωθούν το 2009, με ρυθμό ταχύτερο σε σχέση με την αναμενόμενη υποχώρηση της εγχώριας ζήτησης, αλλά θα πρέπει να ανακάμψουν το επόμενο έτος με την επιτάχυνση της τελικής ζήτησης. Δεδομένου ότι η αναμενόμενη μείωση των εξαγωγών θα είναι μεγαλύτερη από την μείωση των εισαγωγών, το καθαρό εμπόριο συμβάλλει σημαντικά στην υποχώρηση του ΑΕΠ το 2009. Η συμβολή του καθαρού εμπορίου αναμένεται ότι θα είναι σε γενικές γραμμές ουδέτερη το 2010.

Αντανακλώντας τις προβολές για την οικονομική δραστηριότητα, οι συνολικές πραγματικές ώρες εργασίας στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να μειωθούν στη διάρκεια του ορίζοντα προβολής. Αν και η προσαρμογή εκτιμάται ότι αρχικά θα εκδηλωθεί κυρίως μέσω της μείωσης των ωρών ανά μισθωτό,

αναμένεται ότι θα επηρεάσει ολοένα περισσότερο τον αριθμό εργαζομένων. Η ζήτηση εργασίας εκτιμάται επίσης ότι θα περιοριστεί από την τυπική δυσκαμψία των μισθών στο πλαίσιο της απότομης κάμψης της δραστηριότητας. Αντανακλώντας τις προβολές για την απασχόληση, το ποσοστό ανεργίας αναμένεται να αυξηθεί στο χρονικό ορίζοντα προβολής.

ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΤΙΜΕΣ ΚΑΙ ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ

Μετά την απότομη πτώση του πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) από τα μέσα του 2008, οι ρυθμοί πληθωρισμού αναμένεται ότι θα συνεχίσουν να υποχωρούν μέχρι τα μέσα του 2009, φθάνοντας προσωρινά επίπεδα κάτω του μηδενός το καλοκαίρι και το φθινόπωρο του έτους. Στη συνέχεια, ο πληθωρισμός αναμένεται, βάσει των προβολών, να αυξηθεί πάλι. Η βραχυπρόθεσμη εξέλιξη οφείλεται κυρίως στην ισχυρή καθοδική επίδραση της βάσης σύγκρισης και στις προηγούμενες μειώσεις των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ 0,1% και 0,5% το 2009, και να ανακάμψει μεταξύ 0,6% και 1,4% το 2010. Ο ΕνΔΤΚ εκτός της ενέργειας αναμένεται να ακολουθήσει καθοδική πορεία μέχρι το 2010, αντανακλώντας την υποχώρηση της συνολικής ζήτησης.

Πιο αναλυτικά, οι εξωτερικές πιέσεις στις τιμές, σύμφωνα με τις προβολές, θα μειωθούν το 2009, αντανακλώντας κυρίως τις προηγούμενες και ενδεχόμενες μελλοντικές εξελίξεις των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Στη συνέχεια, αναμένεται συγκρατημένη ανάκαμψη των τιμών των εισαγομένων, καθώς θα σημειώνεται άνοδος τόσο των τιμών των βασικών εμπορευμάτων όσο και των τιμών των ανταγωνιστών παγκοσμίως.

Όσον αφορά τις εγχώριες πιέσεις στις τιμές, η μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό αναμένεται ότι θα υποχωρήσει σημαντικά το 2009, ενόψει της επιδείνωσης των συνθηκών στις αγορές εργασίας, της πτώσης του πληθωρισμού και της μείωσης του αριθμού πραγματικών ωρών εργασίας ανά μισθωτό. Σύμφωνα με τις προβολές, ο ρυθμός αύξησης των μισθών θα μειωθεί ιδιαίτερα σημαντικά στον ιδιωτικό τομέα, ενώ πιο συγκρατημένη θα είναι η αντίδραση των μισθών στο δημόσιο τομέα. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, βάσει των προβολών, θα αυξηθεί έντονα το 2009, αντανακλώντας τη δυσκαμψία των μισθών –μεταξύ άλλων λόγω της χρησιμοποίησης διετών συμβάσεων– και τη βραδεία προσαρμογή του εργατικού δυναμικού στο πλαίσιο της απότομης υποχώρησης του ΑΕΠ, με αποτέλεσμα να σημειώνεται αρνητικός ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας. Ωστόσο, καθώς η παραγωγικότητα ανακάμπτει ακολουθώντας την κυκλική βελτίωση το 2010, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος εκτιμάται ότι θα είναι σε γενικές γραμμές σταθερό. Τα περιθώρια κέρδους αναμένεται ότι θα απορροφήσουν την απότομη άνοδο του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος το 2009. Στη συνέχεια, καθώς η δραστηριότητα ανακάμπτει σταδιακά, τα περιθώρια κέρδους αναμένεται να αυξηθούν πάλι καθώς οι εταιρείες θα επιχειρούν να αντισταθμίσουν μέρος των προηγούμενων απωλειών.

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΠΡΟΒΟΛΕΣ ΤΟΥ ΜΑΡΤΙΟΥ 2009

Όσον αφορά την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, το διάστημα των προβολών για το 2009 έχει προσαρμοστεί προς τα κάτω σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα που είχε δημοσιευθεί στο τεύχος Μαρτίου 2009 του Μηνιαίου Δελτίου. Η αναθεώρηση αντανακλά σχεδόν αποκλειστικά τη σημαντικά υποτονικότερη από ό,τι αναμενόταν ανάπτυξη το πρώτο τρίμηνο του 2009, που σχετίζεται με την υποχώρηση της δραστηριότητας παγκοσμίως, και η οποία συντέλεσε στη σημαντική υποχώρηση των εξαγωγών αλλά και της εγχώριας ζήτησης. Τα διαστήματα για το 2010 μετατοπίστηκαν ελάχιστα προς τα κάτω, γεγονός που αντανακλά τη χρονική υστέρηση με την οποία εκδηλώνεται η επίδραση της οικονομικής κάμψης το 2009.

Όσον αφορά τον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ), το διάστημα των προβολών είναι ελαφρώς πιο κάτω από το αντίστοιχο διάστημα των προβολών του Μαρτίου 2009 για το 2009 και σε γενικές γραμμές παραμένει αμετάβλητο για το 2010. Το γεγονός ότι οι προβολές είναι σε μεγάλο βαθμό αμετάβλητες αντανακλά το ότι η επίδραση της υποτονικότερης από ό,τι αναμενόταν δραστηριότητας αντισταθμίζεται

συνολικά από την εκτίμηση για άνοδο των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, ιδίως των τιμών του πετρελαίου.

Πίνακας 2 Σύγκριση με τις προβολές του Μαρτίου 2009

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

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

Πλαίσιο Β

ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΑΛΛΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ

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 του Ευρωσυστήματος, 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 προβλέψεις άλλων οργανισμών που είναι επί του παρόντος διαθέσιμες, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ αναμένεται ότι θα μειωθεί κατά 3,4%-4,2% το 2009. Ο ρυθμός αύξησης αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ -0,4% και 0,3% το 2010. Ενώ οι περισσότερες προβλέψεις βρίσκονται εντός των διαστημάτων των προβολών των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος, ορισμένες προβλέψεις βρίσκονται πάνω από το διάστημα για το 2009. Αυτό πιθανότατα αντανακλά μεταξύ άλλων το γεγονός ότι ολοκληρώθηκαν πριν από τη δημοσίευση της προκαταρκτικής εκτίμησης για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ το πρώτο τρίμηνο του 2009. Ταυτόχρονα, για το 2010, όλες οι προβλέψεις βρίσκονται εντός των διαστημάτων των προβολών του Ευρωσυστήματος.

Όσον αφορά τον πληθωρισμό, σύμφωνα με τις διαθέσιμες προβλέψεις, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) θα διαμορφωθεί μεταξύ 0,4% και 0,6% το 2009, και μεταξύ 0,6% και 1,3% το 2010. Ως εκ τούτου, οι περισσότερες διαθέσιμες προβλέψεις για τον πληθωρισμό συμβαδίζουν σε γενικές γραμμές με τα διαστήματα των προβολών των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος.

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 ΕνΔΤΚ)	
		2009	2010	2009	2010
ΔΝΤ	16 Απριλίου 2009	-4,2	-0,4	0,4	0,6
Ευρωπαϊκή Επιτροπή	3 Μαΐου 2009	-4,0	-0,1	0,4	1,2
Έρευνα μεταξύ των Επαγγελματιών Διενέργειας Προβλέψεων	14 Μαΐου 2009	-3,4	0,2	0,5	1,3
Προβλέψεις της Consensus Economics	15 Μαΐου 2009	-3,7	0,3	0,4	1,2
ΟΟΣΑ	31 Μαρτίου 2009	-4,1	-0,3	0,6	0,7
Προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος	4 Ιουνίου 2009	-5,1 – -4,1	-1,0 – 0,4	0,1 – 0,5	0,6 – 1,4

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Economic Forecasts, Άνοιξη 2009. ΔΝΤ, World Economic Outlook, Απρίλιος 2009. ΟΟΣΑ, Interim Economic Outlook, Μάρτιος 2009. Προβλέψεις της Consensus Economics και Έρευνα της ΕΚΤ μεταξύ των Επαγγελματιών Διενέργειας Προβλέψεων.

Σημείωση: Οι μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος 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, 2009

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.