



**INVOLVED**

*It's all about us getting involved*

**Synopsis of Economic Bulletin**

Τεύχος 6, 2022

Σύνοψη του Οικονομικού Δελτίου  
Τεύχος 6, 2022  
Get Involved Intelligence

Επιμέλεια Συγγραφής:  
Δελημόσης Ευάγγελος – Δαυίδ  
Δημητρίου Αλέξανδρος  
Δημητρίου Κωνσταντίνος  
Μένης Ιάκωβος

Επιστημονική Επιμέλεια:  
Καραμάλης Παντελεήμων

Επιμέλεια:  
Δημητρόπουλος Πέτρος  
Ευσταθιάδης Αντώνης

## Πίνακας Περιεχομένων

Εισαγωγή	2
Οι αποφάσεις του διοικητικού συμβουλίου	3
Εξωτερικό Περιβάλλον	4
Οικονομική Δραστηριότητα	5
Τιμές και Κόστη	7
Εξελίξεις στις Χρηματοπιστωτικές Αγορές	9
Συνθήκες Χρηματοδότησης και Πιστωτικές Εξελίξεις	11
Δημοσιονομικές Εξελίξεις	13

## Εισαγωγή<sup>1</sup>

Το Οικονομικό Δελτίο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας [εφεξής ΕΚΤ] αποτελεί ένα εκ των πιο σημαντικών μέσων επικοινωνίας που διαθέτει η ΕΚΤ, καθώς παρουσιάζει τα οικονομικά στοιχεία και δεδομένα, τόσο εντός της Ζώνης του Ευρώ όσο και εκτός αυτής, βάσει των οποίων το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ λαμβάνει τις αποφάσεις του. Το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοινώνει τις αποφάσεις του αναφορικά με την άσκηση της Νομισματικής Πολιτικής ανά 6 εβδομάδες και συνολικά 8 φορές ανά έτος. Η παρούσα σύνοψη του Οικονομικού Δελτίου καλύπτει τις αποφάσεις που ελήφθησαν στη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου στις 8 Σεπτεμβρίου του 2022. Οι πληροφορίες που παρουσιάζονται προέρχονται από την μελέτη που διεξήχθη από το προσωπικό της ΕΚΤ, δημοσιεύθηκε στις 22 Σεπτεμβρίου του 2022 και αφορά την περίοδο από 9 Ιουνίου έως 7 Σεπτεμβρίου του 2022.

Η παρούσα σύνοψη θα ακολουθήσει δομή αντίστοιχη με την αυθεντική έρευνα. Κατόπιν της εισαγωγής, θα παρουσιαστούν οι αποφάσεις που ελήφθησαν κατά την συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου στις 8 Σεπτεμβρίου και έπειτα θα παρουσιαστούν τα οικονομικά στοιχεία και δεδομένα, χωρισμένα σε αυτοτελή κεφάλαια.

Το πρώτο κεφάλαιο αφορά το Εξωτερικό Περιβάλλον της Ευρωζώνης. Σε αυτό καταγράφονται η επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας, οι προοπτικές της παγκόσμιας ανάπτυξης και οι μεταβολές στις τιμές ορισμένων πρώτων υλών, όπως το πετρέλαιο και το φυσικό αέριο.

Στην συνέχεια θα αναλυθεί η Οικονομική Δραστηριότητα στο σύνολο της Ευρωζώνης. Πιο αναλυτικά, αναλύεται η ανάπτυξη της οικονομικής δραστηριότητας στην Ζώνη του Ευρώ για το δεύτερο τρίμηνο του 2022, η πορεία της αγοράς εργασίας και της ιδιωτικής κατανάλωσης.

Στο κεφάλαιο «Τιμές και Κόστη» αναλύονται τα αποτελέσματα του πληθωρισμού βάσει του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή [εφεξής ΕνΔΤΚ] για τον Αύγουστο του 2022, όπου υπολογίστηκε στο 9,1%, καθώς και των υποδεικτών του. Τέλος, παρατίθενται οι προβλέψεις της ΕΚΤ για την πορεία του γενικού πληθωρισμού έως το τέλος του 2024.

Στο τέταρτο κεφάλαιο αναλύονται οι Εξελίξεις στην Χρηματοπιστωτική Αγορά. Πιο συγκεκριμένα, αναλύεται η πορεία των αποδόσεων των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων της Ευρωζώνης, η πορεία των τιμών των μετοχών των τραπεζικών ιδρυμάτων και των μη-χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων [εφεξής ΜΧΕ], αλλά και οι μεταβολές της ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ έναντι των 42 πιο σημαντικών εμπορικών εταίρων της Ζώνης του Ευρώ.

Ακολούθως, αναλύονται οι Συνθήκες Χρηματοδότησης και οι Πιστωτικές Εξελίξεις της Ευρωζώνης. Πιο αναλυτικά, αν και τα τραπεζικά επιτόκια δανεισμού συνέχισαν να αυξάνονται από τον Μάιο, ο ρυθμός αύξησης δανεισμού σε ΜΧΕ αυξήθηκε. Αντιθέτως, ο ρυθμός αύξησης δανεισμού σε νοικοκυριά μετριάστηκε ελαφρώς. Ο ρυθμός αύξησης του Ευρέος Χρήματος [M3] συνέχισε να συγκλίνει προς τον μακροχρόνιο μέσο όρο του τον Ιούλιο, ως απόρροια της ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής.

Στο τελευταίο κεφάλαιο περιγράφονται οι Δημοσιονομικές Εξελίξεις, όπου αναδεικνύονται οι μακροπρόθεσμες προβλέψεις του δημοσιονομικού ελλείμματος, η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής, αλλά και η πορεία του δημόσιου χρέους στην Νομισματική Ένωση.

---

<sup>1</sup> Η παρούσα παρουσίαση αποτελεί σύνοψη του Οικονομικού Δελτίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Σε κανένα σημείο της παρουσίασης δεν εκφράζονται γνώμες της ομάδας που επιμελήθηκε την περίληψη. Μπορείτε να βρείτε την πλήρη έκθεση στην ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

## Οι αποφάσεις του διοικητικού συμβουλίου

Στις 8 Σεπτεμβρίου του 2022, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ στην έκτη συνεδρίαση του έτους ανακοίνωσε πως θα διασφαλίσει ότι ο πληθωρισμός θα επανέλθει στον στόχο του 2% μεσοπρόθεσμα, αυξάνοντας και τα τρία βασικά επιτόκια κατά 75 μονάδες βάσης. Το Διοικητικό Συμβούλιο, βάσει των παρουσών συνθηκών, αναμένει ότι θα αυξήσει περαιτέρω τα επιτόκια πολιτικής του προκειμένου να μετριάσει τη ζήτηση και να αποτρέψει τον κίνδυνο επίμονης μετατόπισης των προσδοκιών για τον πληθωρισμό προς τα πάνω. Η περαιτέρω αύξηση αποτελεί απόρροια του πολύ υψηλού πληθωρισμού, ο οποίος σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat διαμορφώθηκε σε 9,1% τον Αύγουστο και αναμένεται να διαμορφωθεί, κατά μέσο όρο, σε 8,1% το 2022, σε 5,5% το 2023 και σε 2,3% το 2024.

Αναλυτικά οι αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου, όπως αυτές ανακοινώθηκαν επισήμως, έχουν ως εξής<sup>2</sup>:

### Βασικά επιτόκια της ΕΚΤ

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να αυξήσει τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 75 μονάδες βάσης. Κατά συνέπεια, το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, καθώς και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων αυξάνονται σε 1,25%, 1,50% και 0,75% αντιστοίχως, με ισχύ από τις 14 Σεπτεμβρίου 2022.

Έπειτα από την αύξηση του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων πάνω από το μηδέν, το σύστημα δύο βαθμίδων για τον εκτοκισμό των πλεοναζόντων αποθεματικών δεν είναι πλέον απαραίτητο. Το Διοικητικό Συμβούλιο επομένως αποφάσισε σήμερα να αναστείλει την εφαρμογή του συστήματος δύο βαθμίδων καθορίζοντας τον πολλαπλασιαστή στο μηδέν.

### Πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού (APP) και έκτακτο πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (PEPP)

Το Διοικητικό Συμβούλιο σκοπεύει να συνεχίσει να επανεπενδύει, πλήρως, τα ποσά από την εξόφληση τίτλων αποκτηθέντων στο πλαίσιο του προγράμματος APP κατά τη λήξη τους για παρατεταμένη χρονική περίοδο μετά την ημερομηνία κατά την οποία άρχισε να αυξάνει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ και, σε κάθε περίπτωση, για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο για τη διατήρηση συνθηκών άφθονης ρευστότητας και της ενδεδειγμένης κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής.

Σε ό,τι αφορά το πρόγραμμα PEPP, το Διοικητικό Συμβούλιο σκοπεύει να επανεπενδύει τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων που αποκτήθηκαν στο πλαίσιο του προγράμματος κατά τη λήξη τους τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2024. Σε κάθε περίπτωση, η μελλοντική σταδιακή μείωση (roll-off) του χαρτοφυλακίου PEPP θα ρυθμιστεί κατά τέτοιο τρόπο ώστε να αποφευχθούν παρεμβολές στην ενδεδειγμένη κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής.

Τα ποσά από την εξόφληση τίτλων του χαρτοφυλακίου PEPP επανεπενδύονται με ευελιξία καθώς φθάνουν στη λήξη τους, με σκοπό να αντιμετωπιστούν οι κίνδυνοι για τον μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής που σχετίζονται με την πανδημία.

### Πράξεις αναχρηματοδότησης

Το Διοικητικό Συμβούλιο θα εξακολουθήσει να παρακολουθεί τις συνθήκες χρηματοδότησης των τραπεζών και να διασφαλίζει ότι η λήξη των πράξεων στο πλαίσιο της τρίτης σειράς στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΣΠΠΜΑ ΙΙΙ) δεν επηρεάζει την ομαλή μετάδοση της νομισματικής πολιτικής του. Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο θα αξιολογεί τακτικά το πώς οι στοχευμένες πράξεις χρηματοδότησης συνεισφέρουν στην κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής του.

---

<sup>2</sup> Το αναλυτικό κείμενο των αποφάσεων είναι διαθέσιμο στην ιστοσελίδα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

## Εξωτερικό Περιβάλλον<sup>3</sup>

Η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα επιβραδύνεται ως απόρροια του υψηλού πληθωρισμού, των δυσμενών χρηματοπιστωτικών συνθηκών και της συμφόρησης στις αλυσίδες εφοδιασμού. Οι προοπτικές για την παγκόσμια ανάπτυξη παραμένουν υποτονικές και οι προοπτικές του παγκόσμιου εμπορίου έχουν επιδεινωθεί. Παράλληλα, ενώ οι τιμές του πετρελαίου και των μη ενεργειακών εμπορευμάτων μειώθηκαν, οι τιμές του φυσικού αερίου στην Ευρώπη αυξήθηκαν περαιτέρω.

Η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα επιβραδύνεται ως απόρροια του υψηλού πληθωρισμού, των αυστηρότερων χρηματοπιστωτικών συνθηκών και των παρατεταμένων φαινομένων συμφόρησης στις αλυσίδες εφοδιασμού. Ο πόλεμος στην Ουκρανία έχει πιέσει ανοδικά τις τιμές των ενεργειακών αγαθών και έχει διαταράξει τις παγκόσμιες εφοδιαστικές αλυσίδες τροφίμων, πυροδοτώντας πληθωριστικές πιέσεις παγκοσμίως, δημιουργώντας παράλληλα ανησυχίες σχετικά με την παγκόσμια επισιτιστική ασφάλεια.

Οι προοπτικές για την παγκόσμια ανάπτυξη παραμένουν υποτονικές, καθώς το παγκόσμιο πραγματικό ΑΕΠ υπολογίζεται να αυξηθεί κατά 2,9% το 2022, 3,0% το 2023 και 3,4% το 2024. Συνολικά, η παγκόσμια οικονομία αναμένεται να αυξηθεί με ρυθμό ελαφρά χαμηλότερο από τον μακροπρόθεσμο μέσο όρο, τόσο το τρέχων, όσο και το επόμενο έτος. Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβλέψεις του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού παγκόσμιου ΑΕΠ έχει αναθεωρηθεί προς τα κάτω κατά 0,1 ποσοστιαία μονάδα για το 2022, 0,4 ποσοστιαίες μονάδες για το 2023 και 0,2 ποσοστιαίες μονάδες για το 2024.

Η προοπτική του παγκόσμιου εμπορίου έχει επίσης επιδεινωθεί. Οι παγκόσμιες εισαγωγές αναμένεται να αυξηθούν κατά 4,6% το 2022, 2,7% το 2023 και 3,4% το 2024, ενώ η εξωτερική ζήτηση αγαθών και υπηρεσιών της Ζώνης του Ευρώ προβλέπεται να είναι ασθενέστερη, ιδίως το 2023. Σε σύγκριση με τις προβλέψεις του Ιουνίου οι προοπτικές για το παγκόσμιο εμπόριο και την εξωτερική ζήτηση της Ευρωζώνης έχουν αναθεωρηθεί προς τα κάτω.

Οι τιμές του πετρελαίου και των μη ενεργειακών εμπορευμάτων μειώθηκαν σε σχέση με τις προβλέψεις του Ιουνίου, ενώ οι τιμές του φυσικού αερίου στην Ευρώπη αυξήθηκαν περαιτέρω. Η καθοδική πίεση στις τιμές του πετρελαίου συσχετίζεται με την ενδεχόμενη επιβράδυνση της ζήτησης, λόγω της επιδείνωσης των προοπτικών της παγκόσμιας οικονομίας και της αύξησης της παγκόσμιας παραγωγής πετρελαίου. Παρά την πρόσφατη μείωση των τιμών του πετρελαίου, οι τιμές του φυσικού αερίου αυξήθηκαν περαιτέρω, κυρίως λόγω της μείωσης προσφοράς από την Ρωσία. Επίσης, οι τιμές των τροφίμων μειώθηκαν, κυρίως λόγω τριμερών συμφωνιών της Τουρκίας και των Ηνωμένων Εθνών με τη Ρωσία και την Ουκρανία για τη δημιουργία ασφαλούς διαδρόμου για τις μεταφορές ουκρανικών σιτηρών. Τέλος, ο ετήσιος γενικός πληθωρισμός του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή των κρατών-μελών του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), εξαιρουμένης της Τουρκίας, μειώθηκε ελαφρώς φτάνοντας το 8% τον Ιούλιο, από 8,1% τον Ιούνιο.

Οι εξελίξεις στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές συνθήκες παραμένουν ανάμεικτες κατά το διάστημα που μεσολάβησε από τις τελευταίες προβλέψεις. Αρχικά, οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες επιδεινώθηκαν, καθώς ο υψηλός και αυξανόμενος πληθωρισμός οδήγησε σε ταχύτερη νομισματική ομαλοποίηση, υψηλότερες αποδόσεις ομολόγων και μία διόρθωση στα επισφαλή περιουσιακά στοιχεία. Ωστόσο, καθώς οι προοπτικές ανάπτυξης εξασθένησαν, η επίδραση των δυσμενών χρηματοπιστωτικών συνθηκών αντιστράφηκε πρόσφατα, ιδιαίτερα στις αναδυόμενες οικονομίες και σε μικρότερο βαθμό στις ΗΠΑ και άλλες προηγμένες οικονομίες.

<sup>3</sup> Στην εν λόγω ενότητα τα στοιχεία που αναφέρονται αφορούν αποκλειστικά κράτη εκτός Ευρωζώνης.

## Οικονομική Δραστηριότητα

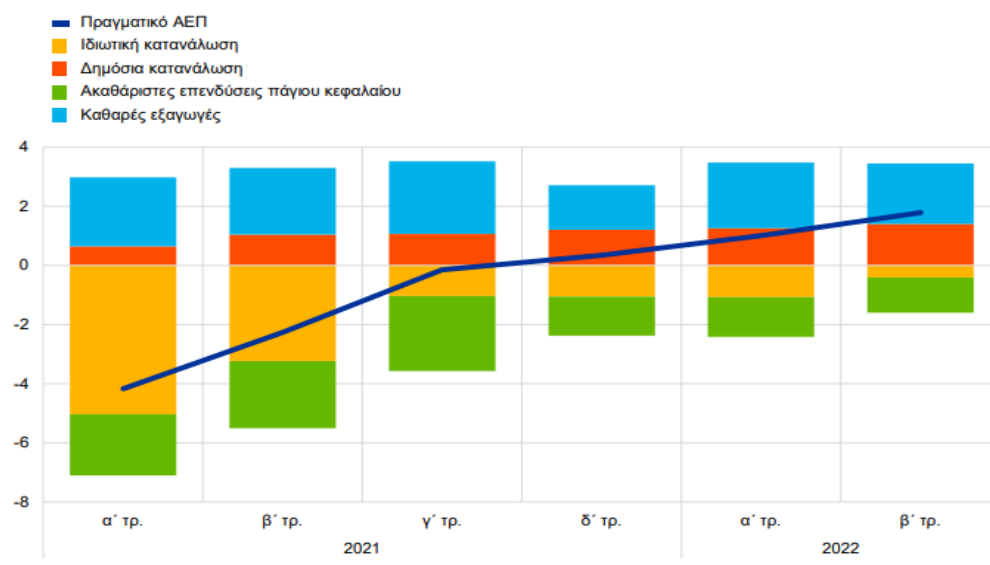
Το δεύτερο τρίμηνο του 2022 το πραγματικό ΑΕΠ της Ζώνης του Ευρώ αυξήθηκε κατά 0,8% σε τριμηνιαία βάση. Η αγορά εργασίας παρέμεινε ισχυρή, υποστηρίζοντας την οικονομική δραστηριότητα. Τέλος, αν και η ιδιωτική κατανάλωση και οι επιχειρηματικές επενδύσεις αυξήθηκαν το δεύτερο τρίμηνο του έτους, οι προοπτικές για το τρίτο τρίμηνο του έτους είναι αρνητικές.

Το δεύτερο τρίμηνο του 2022, η οικονομική δραστηριότητα στην Ζώνη του Ευρώ επωφελήθηκε από το άνοιγμα της οικονομίας. Πιο συγκεκριμένα, το πραγματικό ΑΕΠ της Ευρωζώνης αυξήθηκε κατά 0,8% σε τριμηνιαία βάση, λόγω της θετικής συμβολής από την εγχώρια ζήτηση, παρά την μικρή αρνητική επίδραση του εμπορικού ισοζυγίου. Το μεγαλύτερο μέρος της απροσδόκητα ισχυρής ανάπτυξης το δεύτερο τρίμηνο οφείλεται στην έντονη δραστηριότητα στον τομέα των υπηρεσιών, που ακολουθήθηκε από την άρση των περιορισμών που σχετίζονται με την πανδημία.

### Διάγραμμα 1.

#### Πραγματικό ΑΕΠ της Ζώνης του Ευρώ και οι συνιστώσες του

(ποσοστιαίες μεταβολές από το 4<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2019, συμβολή σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.  
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: β' τρίμηνο του 2022.

Κατά την ίδια περίοδο, η αγορά εργασίας στην Ευρωζώνη παρέμεινε ισχυρή υποστηρίζοντας την οικονομική δραστηριότητα. Αναλυτικότερα, το ποσοστό απασχόλησης αυξήθηκε κατά 0,4% σε τριμηνιαία βάση για το δεύτερο τρίμηνο, έχοντας αυξηθεί κατά 0,7% στο πρώτο τρίμηνο του έτους (το οποίο μεταφράζεται σε 2,7 εκατομμύρια περισσότερους εργαζόμενους στην Νομισματική Ένωση). Οι συνολικές ώρες εργασίας αυξήθηκαν κατά 0,6% το δεύτερο τρίμηνο του 2022. Το ποσοστό ανεργίας βρέθηκε στο 6,6% τον Ιούλιο του 2022, ελάχιστο χαμηλότερο από τον Ιούνιο του ίδιου έτους και κατά 0,8% χαμηλότερο από τα προ πανδημίας επίπεδα του Φεβρουαρίου του 2020. Το ποσοστό των εργαζομένων που οφείλονταν στα προγράμματα ένταξης και διατήρησης εργαζομένων στην εργασία παρατηρήθηκε στο 0,9% το δεύτερο τρίμηνο του 2022, χαμηλότερα από το 1,4% του προηγούμενου τριμήνου.

Παρά την ανάκαμψη που παρουσίασε το δεύτερο τρίμηνο του 2022, η ιδιωτική κατανάλωση αντιμετωπίζει σημαντικά εμπόδια από τον υψηλό πληθωρισμό και την αυξημένη αβεβαιότητα. Το δεύτερο τρίμηνο του 2022 η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 1,3% σε τριμηνιαία βάση υποστηριζόμενη από το άνοιγμα των τομέων εντάσεως επαφής. Παρόλα αυτά, η κατανάλωση των

αγαθών παρέμεινε υποτονική, επηρεασμένη από τον υψηλό πληθωρισμό και τους περιορισμούς από την πλευρά της προσφοράς. Οι λιανικές πωλήσεις μειώθηκαν κατά 0,8% το δεύτερο τρίμηνο, έχοντας υποστεί περαιτέρω μείωση κατά 0,6% το πρώτο τρίμηνο του έτους. Η κατανάλωση των αγαθών αναμένεται να παραμείνει υποτονική κατά το τρίτο τρίμηνο του 2022, με τις λιανικές πωλήσεις του Ιουλίου να είναι χαμηλότερες κατά 0,2% από τον μηνιαίο μέσο του δεύτερου τριμήνου. Τέλος, η καταναλωτική εμπιστοσύνη μειώθηκε περαιτέρω το τρίτο τρίμηνο αντικατοπτρίζοντας τους οικονομικούς προβληματισμούς των νοικοκυριών.

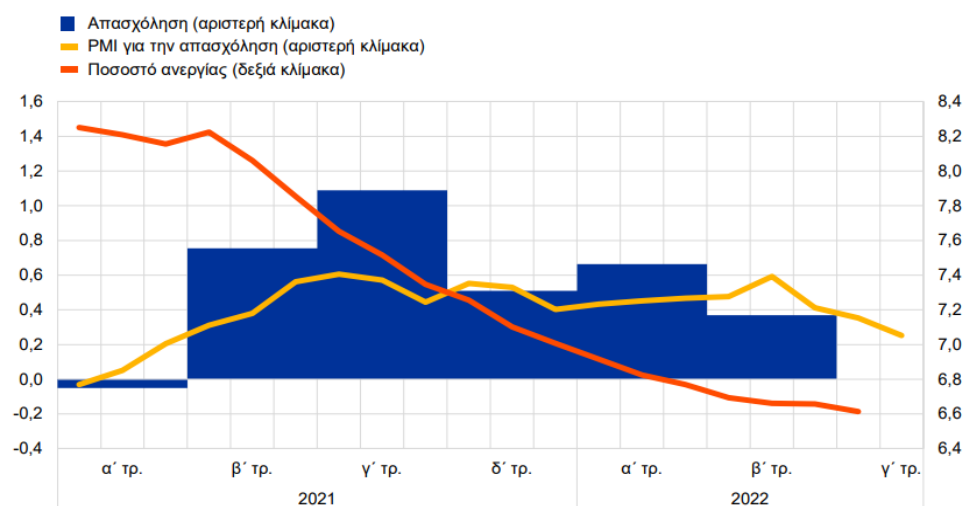
Οι επιχειρηματικές επενδύσεις αναμένεται να επιβραδυνθούν, έχοντας υποστεί ισχυρή ανάκαμψη το δεύτερο τρίμηνο του 2022, υποστηριζόμενη από την συνιστώσα μεταφορικού εξοπλισμού. Οι μη κατασκευαστικές επενδύσεις αυξήθηκαν κατά 1,8% σε τριμηνιαία βάση. Σύμφωνα με έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ο βασικότερος παράγοντας που περιορίζει την παραγωγή παραμένει η έλλειψη στην ύλη και στον εξοπλισμό, ενώ η ζήτηση δεν θεωρείται περιοριστικός παράγοντας. Παρόλα αυτά, η αβεβαιότητα σχετικά με τον πόλεμο στην Ουκρανία, οι υψηλές τιμές ενέργειας, το αυξανόμενο κόστος χρηματοδότησης και ο κίνδυνος επιβολής ποσοτικών περιορισμών στην κατανάλωση φυσικού αερίου υποδηλώνουν σημαντική επιβράδυνση για το τρίτο τρίμηνο του 2022.

Ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομικής δραστηριότητας της Ευρωζώνης αναμένεται να επιταχυνθεί σταδιακά ύστερα από τον χειμώνα του 2022. Η αβεβαιότητα σχετικά με τις οικονομικές προοπτικές παραμένει υψηλή και σύμφωνα με προβλέψεις της ΕΚΤ ο ρυθμός ανάπτυξης του πραγματικού ΑΕΠ της Ευρωζώνης αναμένεται να βρεθεί στο 3,1% για το 2022, στο 0,9% για το 2023 και στο 1,9% για το 2024.

## Διάγραμμα 2.

### Πραγματικό ΑΕΠ της Ζώνης του Ευρώ (συμπεριλαμβανομένων των προβολών)

(δείκτης: δ' τρ. 2019=100, εποχικώς διορθωμένα στοιχεία και στοιχεία διορθωμένα βάσει των εργάσιμων ημερών)



Πηγές: Eurostat και το άρθρο με τίτλο "Μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ του Σεπτεμβρίου 2022", που δημοσιεύθηκε στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ στις 8 Σεπτεμβρίου 2022.

Σημείωση: Η κάθετη γραμμή δείχνει την έναρξη των μακροοικονομικών προβολών των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Σεπτεμβρίου 2022.



## Τιμές και Κόστη

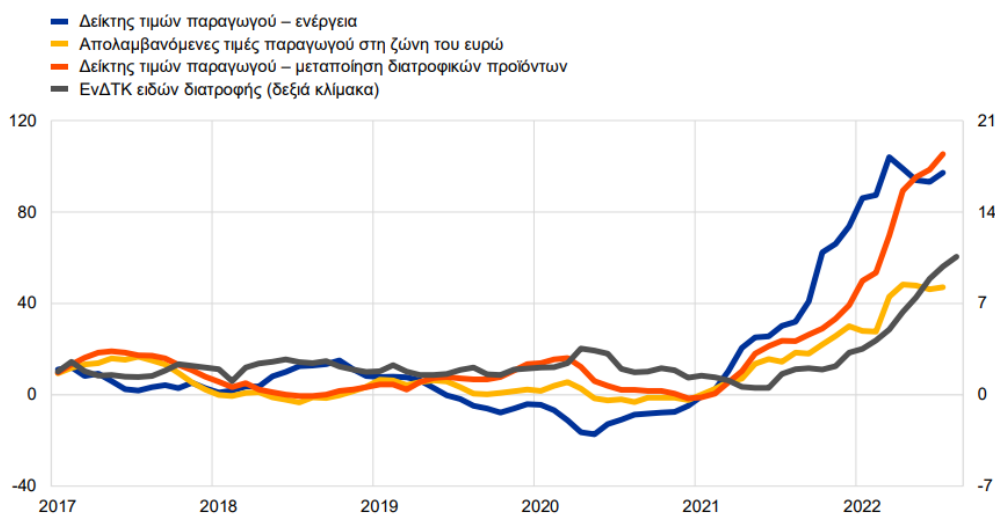
Ο πληθωρισμός αυξήθηκε φτάνοντας στο επίπεδο του 9,1% τον Αύγουστο, με τον πληθωρισμό ενέργειας να συνεχίζει να αποτελεί την κύρια συνιστώσα του γενικού πληθωρισμού. Οι πιέσεις των τιμών συνέχισαν να εντείνονται και να διευρύνονται στην οικονομία και ο πληθωρισμός ενδέχεται να ανέβει περαιτέρω σύντομα. Ο πληθωρισμός, εξαιρουμένης της ενέργειας και των τροφίμων, αναμένεται να φτάσει το 3,9% το 2022, το 3,4% το 2023 και το 2,3% το 2024. Οι περισσότερες μετρήσεις για τις προβλέψεις του μακροπρόθεσμου πληθωρισμού βρίσκονται γύρω στο 2%, εάν και πρόσφατες αναθεωρήσεις κάποιων δεικτών πάνω από τον στόχο απαιτούν συνεχή παρακολούθηση.

Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Eurostat για τον Αύγουστο, ο πληθωρισμός βάσει ΕνΔΤΚ αυξήθηκε εκ νέου σε 9,1% από το 8,9% του Ιουλίου. Η εν λόγω αύξηση προήλθε κυρίως από περαιτέρω αυξήσεις στις συνιστώσες των τροφίμων και του ΕνΔΤΚ εξαιρουμένων της ενέργειας και των τροφίμων [HICPX]. Ο πληθωρισμός ενέργειας παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα, με ετήσια αύξηση 38,3%, εξαιτίας των υψηλών επιπέδων των τιμών του πετρελαίου, του φυσικού αερίου και της ηλεκτρικής ενέργειας. Μετρήσεις των δεικτών της αγοράς υποδεικνύουν ότι βραχυπρόθεσμα, οι τιμές του πετρελαίου θα μετριαστούν, ενώ οι χονδρικές τιμές του φυσικού αερίου θα παραμείνουν εξαιρετικά υψηλά.

### Διάγραμμα 3.

*Πιέσεις στις τιμές των ειδών διατροφής από την πλευρά του κόστους των εισροών (ενέργεια – πρώτες ύλες)*

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



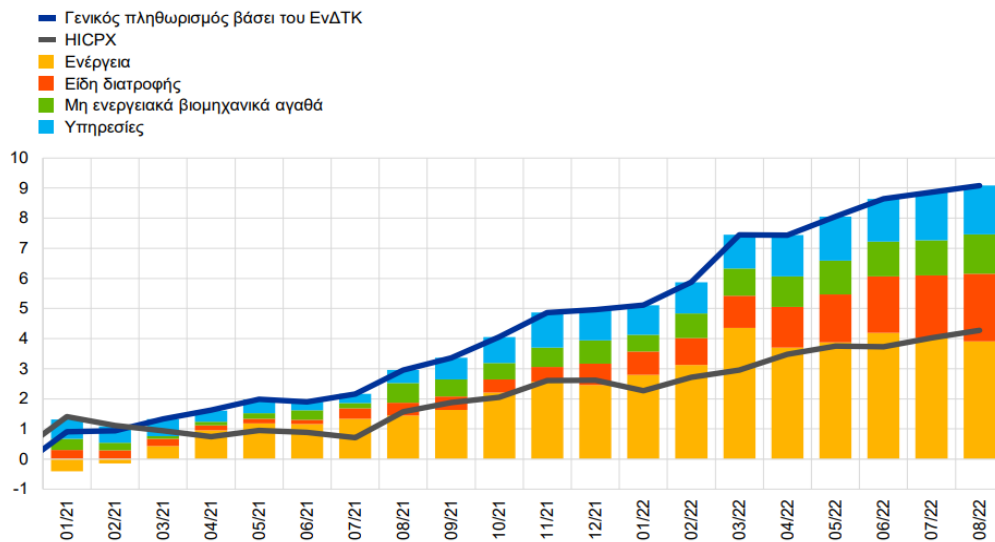
Πηγή: Eurostat.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Αύγουστος 2022 για τον πληθωρισμό των ειδών διατροφής βάσει του ΕνΔΤΚ (προκαταρκτική εκτίμηση) και Ιούλιος 2022 για τις υπόλοιπες ομάδες του ΕνΔΤΚ.

Ο πληθωρισμός βάσει ΕνΔΤΚ εξαιρουμένων της ενέργειας και των τροφίμων αυξήθηκε περαιτέρω τον Αύγουστο σε 4,3%, αντανακλώντας την περαιτέρω άνοδο τόσο του πληθωρισμού των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών [NEIG], όσο και του πληθωρισμού υπηρεσιών. Ο πληθωρισμός των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών έφτασε σε νέο ιστορικά υψηλό επίπεδο, φανερώνοντας μερικώς τις τρέχουσες αναταραχές στις αλυσίδες εφοδιασμού, ενώ ο πληθωρισμός υπηρεσιών αυξήθηκε λόγω της επίδρασης των τιμών της ενέργειας σε υπηρεσίες, όπως οι μεταφορές, των αυξημένων τιμών των ειδών διατροφής που επηρεάζουν τις τιμές υπηρεσιών, όπως το catering και της επίδρασης της επανεκκίνησης της οικονομίας σε κατηγορίες, όπως οι υπηρεσίες καταλύματος.

#### Διάγραμμα 4. Γενικός πληθωρισμός και οι κύριες συνιστώσες του

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.  
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Αύγουστος 2022 (προκαταρκτική εκτίμηση).

Τα πιο πρόσφατα στοιχεία σχετικά με τους διαπραγματευόμενους μισθούς εξακολουθούν να δείχνουν σχετικά συγκρατημένη δυναμική των μισθών. Ο ρυθμός αύξησης των διαπραγματευόμενων αποδοχών επιβραδύνθηκε σε 2,4% το δεύτερο τρίμηνο του 2022, έναντι του 3% του πρώτου τριμήνου. Η πλειοψηφία των διαθέσιμων πληροφοριών για τις μισθολογικές συμφωνίες που πραγματοποιήθηκαν από την αρχή του 2022 παραπέμπουν σε ενίσχυση της δυναμικής των μισθών, εάν και ο ρυθμός αύξησης των μισθών παραμένει περιορισμένος συγκριτικά με τα τρέχοντα επίπεδα πληθωρισμού.

Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβλέψεις του Ευρωσυστήματος του Σεπτεμβρίου προβλέπεται ότι ο γενικός πληθωρισμός θα παραμείνει σε υψηλά επίπεδα βραχυπρόθεσμα, υποχωρώντας στις μέσες τιμές των 5,5% για το 2023 και 2,3% για το 2024. Αναφορικά με τον ετήσιο ρυθμό πληθωρισμού του τέταρτου τριμήνου του έτους, αναμένεται ότι θα διαμορφωθεί σε 9,2% το 2022, 3,3% το 2023 και 2,2% το 2024. Ο γενικός δείκτης βάσει ΕνΔΤΚ αναμένεται να παραμείνει σε επίπεδα άνω του 9% για το υπόλοιπο του 2022, εξαιτίας των ιδιαίτερα υψηλών τιμών στην ενέργεια και στα τρόφιμα, συνδυαστικά με τις πιέσεις από το άνοιγμα της οικονομίας, από ελλείψεις προμηθειών, καθώς και την περιορισμένη αγορά εργασίας. Τέλος, ο γενικός πληθωρισμός προβλέπεται να παραμείνει υψηλότερα από τον στόχο της ΕΚΤ του 2% το 2024.

## Εξελίξεις στις Χρηματοπιστωτικές Αγορές

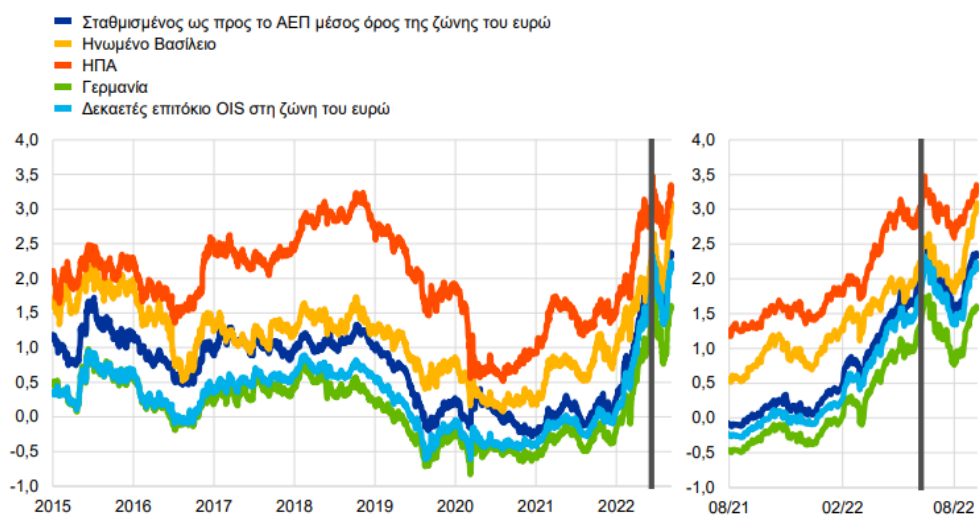
Κατά την εξεταζόμενη περίοδο οι τιμές περιουσιακών στοιχείων στην Ζώνη του Ευρώ παρουσίασαν μεταβλητότητα, καθώς οι συμμετέχοντες στην αγορά προβληματίζονταν για τις επιπτώσεις των υψηλών πληθωριστικών πιέσεων, των προοπτικών ανάπτυξης, αλλά και πώς αυτές θα επηρεάσουν την χάραξη πολιτικής των Κεντρικών Τραπεζών. Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων αυξήθηκαν, ενώ οι αγορές μετοχών κινήθηκαν καθοδικά. Τέλος, στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ συνέχισε να υποτιμάται σε σχέση με τα νομίσματα των 42 πιο σημαντικών εμπορικών εταίρων του Ευρωσυστήματος.

Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων αυξήθηκαν ως αποτέλεσμα των επαναξιολογήσεων των αγορών αναφορικά με την αναμενόμενη πορεία της νομισματικής πολιτικής. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, η απόδοση των μακροπρόθεσμων ομολόγων σημείωσε αξιοσημείωτη μεταβλητότητα, καθώς οι συμμετέχοντες στην αγορά επανεκτιμούσαν συνεχώς τις προσδοκίες τους για την πορεία των πολιτικών της Κεντρικής Τράπεζας, αντιδρώντας στις εξελίξεις περί πληθωρισμού και προοπτικών ανάπτυξης. Συνολικά, οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων της Νομισματικής Ένωσης κατέγραψαν μια μικρή αύξηση, με την σταθμισμένη ως προς το ΑΕΠ απόδοση του δεκαετούς κρατικού ομολόγου της Ζώνης του Ευρώ να φτάνει περίπου το 2,3%.

### Διάγραμμα 5.

Αποδόσεις δεκαετών κρατικών ομολόγων και δεκαετές επιτόκιο OIS βασιζόμενο στο €STR

(ποσοστά % ετησίως)



Πηγές: Refinitiv και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η κάθετη γκριζα γραμμή δηλώνει την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου στις 9 Ιουνίου 2022. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 7 Σεπτεμβρίου 2022.

Οι Ευρωπαϊκές αγορές μετοχών σημείωσαν πτώση κατά την εξεταζόμενη περίοδο, λόγω του προβληματισμού για τις οικονομικές προοπτικές και την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής. Στις ευρωπαϊκές αγορές μετοχών καταγράφηκε μεταβλητότητα κατά τη εξεταζόμενη περίοδο, λόγω της ευαισθησίας των αγορών σε ειδήσεις αναφορικά με τον πληθωρισμό και τις προοπτικές ανάπτυξης, αλλά και πώς αυτές θα επηρεάσουν την χάραξη πολιτικής των Κεντρικών Τραπεζών παγκοσμίως. Συγκεκριμένα, οι τιμές των μετοχών των ΜΧΕ και των τραπεζικών ιδρυμάτων της Ευρωζώνης μειώθηκαν κατά 5,7% και 11,3% αντίστοιχα. Οι τιμές των μετοχών επηρεάστηκαν αρνητικά από ορισμένες αρνητικές αναθεωρήσεις των προσδοκιών για τα κέρδη και για τον προσδοκώμενο ρυθμό ανάπτυξης του

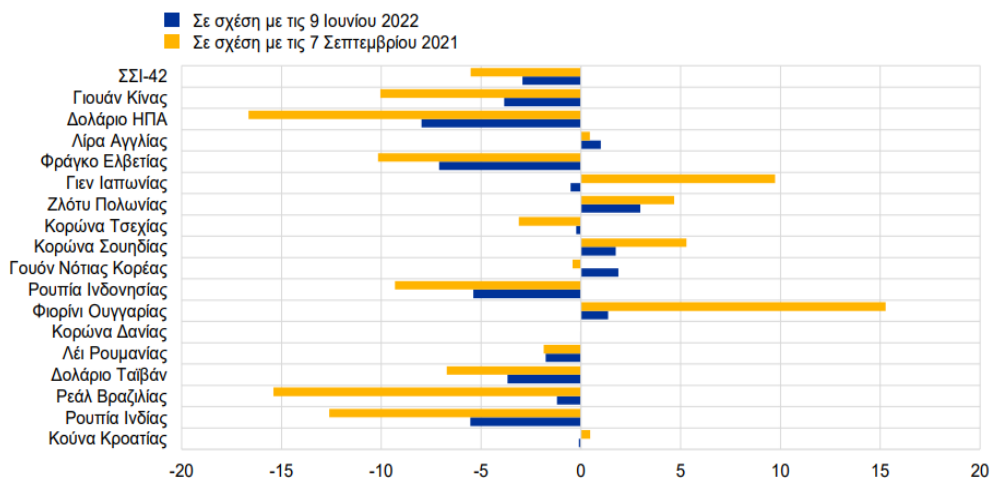
ΑΕΠ στην Ζώνη του Ευρώ, καθώς και από τα υψηλότερα επίπεδα μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Αυτή η πτώση στην τιμή των μετοχών των ΜΧΕ και των τραπεζικών ιδρυμάτων αντισταθμίστηκε από την πτώση του μετοχικού ασφάλιστρου κινδύνου.

Στις αγορές συναλλάγματος, το ευρώ συνέχισε να υποτιμάται σε όρους σταθμισμένης ως προς το εξωτερικό εμπόριο ισοτιμίας. Συνολικά, κατά την εξεταζόμενη περίοδο, η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ υποτιμήθηκε κατά 2,9% έναντι των νομισμάτων των 42 πιο σημαντικών εμπορικών εταίρων της Ευρωζώνης. Η γενικότερη εξασθένηση του ευρώ προς το δολάριο αντικατοπτρίστηκε στην υποτίμηση του κατά 8% έναντι του δολαρίου, με την ισοτιμία τους να κυμαίνεται κάτω του 1:1 στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, εν μέσω ανησυχιών για τις προοπτικές ανάπτυξης της Νομισματικής Ένωσης, αλλά και προσδοκιών για ταχύτερη αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ. Τέλος, το ευρώ υποτιμήθηκε έναντι του ελβετικού φράγκου κατά 7,1%, του ιαπωνικού γεν κατά 0,5%, αλλά ανατιμήθηκε κατά 1% έναντι της στερλίνας.

### Διάγραμμα 6.

#### Μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ έναντι επιλεγμένων νομισμάτων

(ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η ΣΣΙ-42 είναι η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι των νομισμάτων 42 εκ των σημαντικότερων εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ. Θετική (αρνητική) μεταβολή αντιστοιχεί σε ανατίμηση (υποτίμηση) του ευρώ. Όλες οι μεταβολές έχουν υπολογιστεί με βάση τις συναλλαγματικές ισοτιμίες στις 7 Σεπτεμβρίου 2022.

## Συνθήκες Χρηματοδότησης και Πιστωτικές Εξελίξεις

Τα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων αυξήθηκαν και οι συνθήκες χρηματοδότησης των τραπεζών περιορίστηκαν από το τέλος Μαΐου, καθώς η ομαλοποίηση της πολιτικής συνεχίζεται. Ο ρυθμός αύξησης των δανείων προς τις επιχειρήσεις ήταν υψηλός σε ονομαστικούς όρους και οι χορηγήσεις προς τα νοικοκυριά συνέχισαν να αυξάνονται με σταθερούς ρυθμούς, αλλά με ενδείξεις επιβράδυνσης. Ο ρυθμός αύξησης του Ευρέος Χρήματος [M3] συνέχισε την πτωτική του τάση, αντανακλώντας τον τερματισμό των αγορών τίτλων από το Ευρωσύστημα τον Ιούλιο και την αύξηση του κόστους της ενέργειας για τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις της Ζώνης του Ευρώ, η οποία μειώνει το διαθέσιμο εισόδημα.

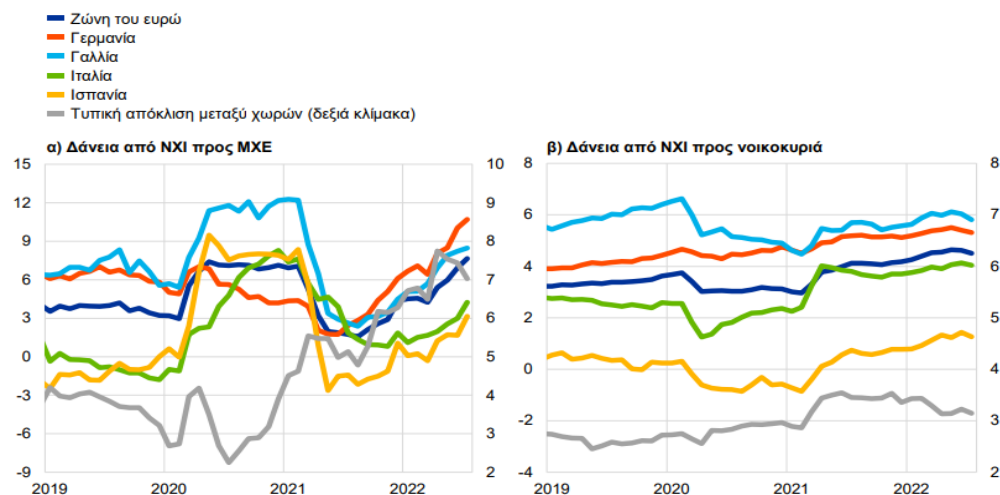
Τα τραπεζικά επιτόκια των δανείων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά έχουν αυξηθεί περαιτέρω από το τέλος Μαΐου, καθώς οι τράπεζες περιόρισαν την προσφορά πιστώσεων τους. Το σύνθετο τραπεζικό επιτόκιο των δανείων προς νοικοκυριά για αγορά κατοικίας αυξήθηκε τον Ιούλιο σε 2,15%. Τα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων για δάνεια προς ΜΧΕ κατέγραψαν μεγαλύτερη μεταβλητότητα και μειώθηκαν ελαφρώς σε 1,77% τον Ιούλιο. Οι μεταβολές των επιτοκίων χορηγήσεων αναδεικνύουν την αυστηροποίηση των κριτηρίων για την παροχή πιστώσεων σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά, ως απόρροια της αύξησης των κινδύνων που σχετίζονται με τις προοπτικές της οικονομίας και της ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής. Από την πλευρά της ζήτησης, οι υψηλότερες τιμές ενέργειας έχουν αυξήσει τις χρηματικές ανάγκες των επιχειρήσεων, ενώ έχουν επηρεάσει αρνητικά τους προϋπολογισμούς των νοικοκυριών. Παράλληλα, σύμφωνα με την έρευνα “Consumer Expectation Survey”, οι καταναλωτές μείωσαν τις προσδοκίες τους για οικονομική ανάπτυξη, ενώ οι προσδοκίες τους για τον κίνδυνο να βρεθούν άνεργοι αυξήθηκαν.

Τον Ιούλιο ο ρυθμός αύξησης παροχής δανεισμού προς τις επιχειρήσεις ήταν ισχυρός, σε αντίθεση με το δανεισμό προς τα νοικοκυριά που μετριάστηκε. Συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του δανεισμού προς τις ΜΧΕ αυξήθηκε τον Ιούλιο στο 7,7%, από το 6,9% του Ιουνίου και το 6% του Μαΐου. Τα βραχυπρόθεσμα δάνεια συνέχισαν να συμβάλουν σημαντικά στην εν λόγω αύξηση, δεδομένων των συνεχιζόμενων διαταραχών στις αλυσίδες εφοδιασμού, του υψηλού κόστους εισροών και της αυξημένης αβεβαιότητας, δημιουργώντας αυξανόμενη ανάγκη στις επιχειρήσεις για κεφάλαια κίνησης. Τέλος, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τα νοικοκυριά περιορίστηκε ελαφρώς στο επίπεδο του 4,5% τον Ιούλιο, ύστερα από στασιμότητα τριών μηνών στο 4,6%, γεγονός που πιθανώς οφείλεται στον ασθενέστερο δανεισμό για την αγορά κατοικίας και για κατανάλωση.

### *Διάγραμμα 7.*

*Δάνεια των ΝΧΙ σε επιλεγμένες χώρες της Ζώνης του Ευρώ*

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, τυπική απόκλιση)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Τα δάνεια των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (ΝΧΙ) είναι διορθωμένα ως προς τις πωλήσεις και τιλοποιήσεις δανείων και επιπλέον, στην περίπτωση των ΜΧΕ, ως προς τη διευκόλυνση συγκέντρωσης ρευστών διαθεσίμων σε επίπεδο ομίλου (notional cash pooling). Η τυπική απόκλιση μεταξύ χωρών υπολογίζεται για ένα σταθερό δείγμα 12 χωρών της ζώνης του ευρώ. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Ιούλιος 2022.

Ο ρυθμός αύξησης του Ευρέος Χρήματος [M3] συνέχισε να συγκλίνει προς τον μακροχρόνιο μέσο όρο του τον Ιούλιο. Ο ρυθμός της ετήσιας αύξησης του M3 έχει μετριαστεί συγκριτικά με το υψηλό επίπεδο της πανδημίας. Τον Ιούλιο, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του M3 μειώθηκε στο 5,5%, από το 5,7% του Ιουνίου. Ο μετριασμός του ετήσιου ρυθμού αύξησης του M3 αντικατοπτρίζει το τέλος των αγορών τίτλων από το Ευρωσύστημα τον Ιούλιο του 2022 και τις περαιτέρω αυξήσεις στους ενεργειακούς λογαριασμούς για τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις της Ζώνης του Ευρώ, οι οποίες ελαττώνουν τα διαθέσιμα έσοδα. Από την πλευρά των επιμέρους συνιστωσών, ο κύριος παράγοντας επιβράδυνσης του ρυθμού αύξησης του M3 ήταν οι καταθέσεις μιας ημέρας που περιλαμβάνονται στο Στενό Χρήμα [M1], ενώ οι προθεσμιακές καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο ευρύτερο νομισματικό μέγεθος M3 ενισχύθηκαν τον Ιούλιο. Τέλος, από την πλευρά των συντελεστών, οι πιστώσεις στον ιδιωτικό τομέα αποτέλεσαν τον παράγοντα με την μεγαλύτερη συμβολή στο ρυθμό αύξησης του M3.

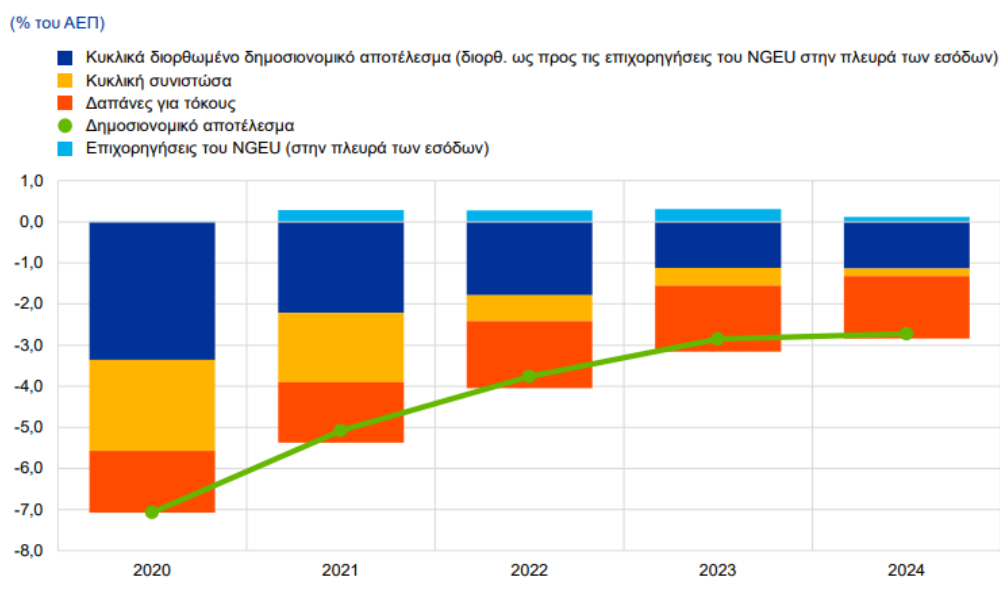
## Δημοσιονομικές Εξελίξεις

Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης της Ευρωζώνης εξακολουθεί να βελτιώνεται. Η κατεύθυνση της δημοσιονομική πολιτικής αναμένεται να συνεχίσει να αυστηροποιείται έως το 2023 και το 2024 να είναι ουδέτερη. Επιπρόσθετα, το συνολικό δημοσιονομικό ισοζύγιο αναμένεται μελλοντικά να είναι πιο δυσμενές, ενώ δεν έχει αναθεωρηθεί για το 2022. Τέλος, ο λόγος δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ της Ευρωζώνης αναμένεται να συνεχίσει να υποχωρεί σταδιακά φτάνοντας περίπου το 90% το 2024.

Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβλέψεις της ΕΚΤ το δημοσιονομικό αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης στη Ζώνη του Ευρώ θα εξακολουθήσει να βελτιώνεται στον προβλεπόμενο ορίζοντα. Ο λόγος του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης ως προς το ΑΕΠ της Ζώνης του Ευρώ μειώθηκε στο 5,1% του ΑΕΠ μετά από το πρωτοφανές 7,1% του 2020, ενώ προβλέπεται να μειωθεί περαιτέρω στο 3,8% του ΑΕΠ το 2022, στο 2,9% το 2023 και στο 2,7% το 2024.

### Διάγραμμα 8.

#### Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα και οι συνιστώσες του



Πηγές: ΕΚΤ και μακροοικονομικές προβλέψεις εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Σεπτεμβρίου 2022.  
Σημείωση: Τα στοιχεία αφορούν τον τομέα της γενικής κυβέρνησης των χωρών της ζώνης του ευρώ ως σύνολο.

Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής της Νομισματικής Ένωσης ξεκίνησε να αυστηροποιείται το 2021 και αναμένεται να συνεχίσει στην ίδια κατεύθυνση έως το 2023, ενώ το 2024 αναμένεται να είναι ουδέτερη. Το 2022 η ήπια αυστηροποίηση της δημοσιονομικής πολιτικής οφειλόταν κυρίως στην απόσυρση των μέτρων στήριξης για την πανδημία, αν και αναμένεται να αντισταθμιστεί ως ένα βαθμό από πρόσθετα επεκτατικά μέτρα. Τα επιπρόσθετα μέτρα, αναλογούν στο 1,4% του ΑΕΠ και αποσκοπούν τόσο στην αντιμετώπιση του υψηλού κόστους ζωής, όσο και στη χρηματοδότηση της υψηλότερης αμυντικής ικανότητας και στη στήριξη των προσφύγων από τον πόλεμο στην Ουκρανία. Τέλος, η μεγαλύτερη αυστηροποίηση της δημοσιονομικής πολιτικής αναμένεται να επέλθει το 2023 με την λήξη των περισσότερων μέτρων στήριξης.

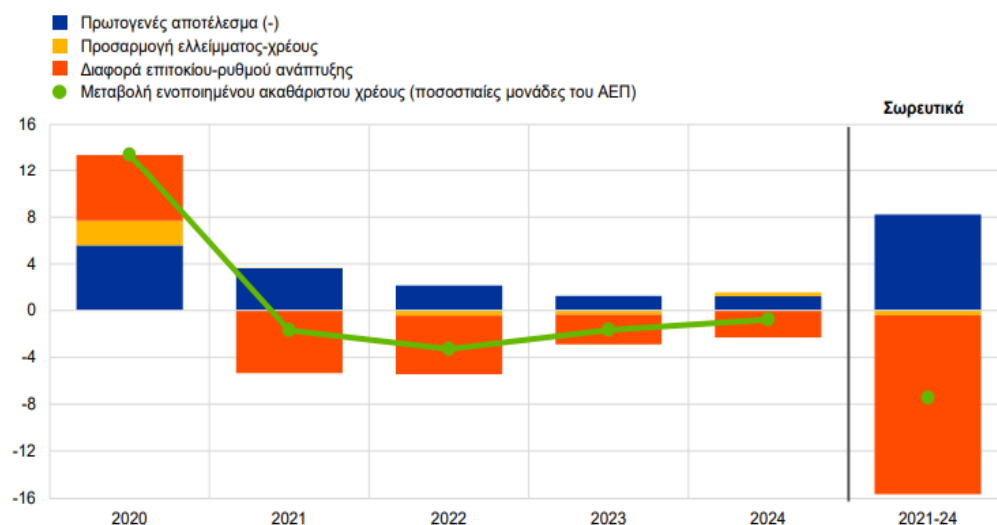
Το συνολικό δημοσιονομικό ισοζύγιο της Ζώνης του Ευρώ για το 2022 δεν έχει αναθεωρηθεί, αλλά αναμένεται κάπως πιο δυσμενές αποτέλεσμα για τα επόμενα έτη. Συγκριτικά με τις προβλέψεις της ΕΚΤ τον Ιούνιο του 2022, το δημοσιονομικό αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης της Ζώνης του Ευρώ ως ποσοστό του ΑΕΠ παρέμεινε αμετάβλητο για το 2022. Το δημοσιονομικό ισοζύγιο της Ευρωζώνης αναθεωρήθηκε για το 2023 και το 2024 καθοδικά κατά 0,2 και 0,3 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα.

Μετά από μία μεγάλη αύξηση το 2020, ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ της Ευρωζώνης αναμένεται να υποχωρήσει σταδιακά, φτάνοντας περίπου στο 90% το 2024, παραμένοντας όμως πάνω από τα προ πανδημίας επίπεδα. Το 2020 ο λόγος χρέους μετά από μία αύξηση 13 ποσοστιαίων μονάδων έφτασε το 97%. Το 2021 ένα μειούμενο αλλά υψηλό πρωτογενές έλλειμμα εκτιμάται ότι αντισταθμίστηκε από την διαφορά μεταξύ επιτοκίων και ανάπτυξης που οδήγησε στη μείωση του χρέους. Ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ αναμένεται να συνεχίσει να μειώνεται με σταθερό ρυθμό καθ' όλη την διάρκεια της περιόδου από το 2022 έως το 2024, καθώς τα πρωτογενή ελλείμματα που αυξάνουν το χρέος αναμένεται να αντισταθμίζονται από την διαφορά μεταξύ επιτοκίων και ανάπτυξης και σε πιο περιορισμένο βαθμό από τις προσαρμογές ελλείμματος-χρέους. Στο τέλος του διαστήματος προβολής, το 2024, ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ της Ευρωζώνης αναμένεται να σταθεροποιηθεί κάτω από το 90%, δηλαδή 6 ποσοστιαίες μονάδες πάνω από τα επίπεδα του 2019.

### Διάγραμμα 9.

#### Παράγοντες μεταβολής του δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ

(% του ΑΕΠ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)



Πηγές: ΕΚΤ και μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Σεπτεμβρίου 2022.

Σημείωση: Τα στοιχεία αφορούν τον τομέα της γενικής κυβέρνησης των χωρών της ζώνης του ευρώ ως σύνολο.

Οι βασικές δημοσιονομικές προβλέψεις εξακολουθούν να περιβάλλονται από υψηλή αβεβαιότητα, που σχετίζεται κυρίως με τον πόλεμο στην Ουκρανία και τις εξελίξεις στην αγορά ενέργειας. Σχετικά με τις δημοσιονομικές προοπτικές, τα ρίσκα σχετίζονται με τα μέτρα που αναμένεται να ληφθούν για την αντιστάθμιση των ανατιμήσεων στην ενέργεια και τις περεταίρω δαπάνες που σχετίζονται με τον πόλεμο στην Ουκρανία.