



## 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 19 Φεβρουαρίου 2010.<sup>1</sup> Αντανακλώντας τις προοπτικές για την οικονομική ανάκαμψη παγκοσμίως, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ αναμένεται, βάσει των προβολών, να επιταχυνθεί σταδιακά από διάστημα μεταξύ 0,4% και 1,2% το 2010 σε διάστημα μεταξύ 0,5% και 2,5% το 2011. Ο πληθωρισμός, σύμφωνα με τις προβολές, θα αυξηθεί ελαφρώς στο χρονικό ορίζοντα προβολής, από διάστημα μεταξύ 0,8% και 1,6% το 2010 σε διάστημα μεταξύ 0,9% και 2,1% το 2011, καθώς ο ρυθμός ανάκαμψης γίνεται εντονότερος.

**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 της ενέργειας και των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων, βασίζονται στις προσδοκίες της αγοράς σύμφωνα με στοιχεία έως και τις 12 Φεβρουαρίου 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 0,9% για το 2010 και 1,7% για το 2011. Οι προσδοκίες της αγοράς για τις ονομαστικές αποδόσεις των 10ετών ομολόγων του Δημοσίου στη ζώνη του ευρώ υποδηλώνουν μέσο επίπεδο 4,0% για το 2010 και 4,5% για το 2011. Στο βασικό σενάριο των προβολών λαμβάνεται υπόψη ότι πρόσφατα σημειώθηκε περαιτέρω βελτίωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών και διατυπώνεται 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. Κατά παρόμοιο τρόπο, 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 τις δύο τελευταίες εβδομάδες έως τις 12 Φεβρουαρίου 2010, οι τιμές του πετρελαίου ανά βαρέλι αναμένεται, βάσει των υποθέσεων, να διαμορφωθούν κατά μέσο όρο στα 75,1 δολάρια ΗΠΑ το 2010 και στα 79,8 δολάρια ΗΠΑ το 2011. Οι τιμές των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων σε δολάρια ΗΠΑ θα αυξηθούν, βάσει των υποθέσεων, κατά 18,4% το 2010 και κατά 2,7% επιπλέον το 2011.

Οι τεχνικές υποθέσεις για τις διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες παραμένουν αμετάβλητες στο χρονικό ορίζοντα προβολής στα μέσα επίπεδα που επικρατούσαν το διάστημα δύο εβδομάδων που έληξε στις 12 Φεβρουαρίου 2010. Αυτό συνεπάγεται ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ΗΠΑ θα διαμορφωθεί σε 1,38 σε όλη τη διάρκεια του ορίζοντα προβολής και ότι η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ θα υποτιμηθεί, κατά μέσο όρο, κατά 2,6% το 2010 και κατά 0,2% επιπλέον το 2011.

<sup>1</sup> Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ συμπληρώνουν τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων 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 εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος, όπως περιγράφονται 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 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 στη δημοσίευση με τίτλο "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges", ΕΚΤ, Δεκέμβριος 2009, η οποία διατίθεται επίσης στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

<sup>2</sup> Οι υποθέσεις για τις τιμές του πετρελαίου και των τροφίμων βασίζονται στις τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης έως το τέλος του χρονικού ορίζοντα. Όσον αφορά τα λοιπά βασικά εμπορεύματα, οι τιμές τους θα ακολουθήσουν, βάσει των υποθέσεων, τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης έως το τρίτο τρίμηνο του 2010 και στη συνέχεια θα εξελιχθούν σύμφωνα με την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα.

Οι υποθέσεις για τη δημοσιονομική πολιτική βασίζονται στα εθνικά σχέδια προϋπολογισμών σε κάθε χώρα της ζώνης του ευρώ, τα οποία ήταν διαθέσιμα στις 12 Φεβρουαρίου 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

Μετά το σημείο καμψής κατά τα μέσα του 2009 παρατηρούνται εντονότερες ενδείξεις βελτίωσης των παγκόσμιων οικονομικών προοπτικών. Βραχυπρόθεσμα, η ανάκαμψη αναμένεται να συνεχίσει να επηρεάζεται κυρίως από τον αντίκτυπο των νομισματικών και δημοσιονομικών μέτρων τόνωσης της οικονομίας, την εξομάλυνση του εμπορίου και την κυκλική εξέλιξη των αποθεμάτων. Ενώ η επίδραση ορισμένων παραγόντων είναι μόνο προσωρινή, η βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης αναμένεται να στηρίξει για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα την προβλεπόμενη συνεχιζόμενη παγκόσμια ανάκαμψη. Συνολικά, η παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη αναμένεται να διατηρηθεί σε επίπεδα χαμηλότερα από τις τάσεις του παρελθόντος σε όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, καθώς οι προηγμένες ιδίως οικονομίες διανύουν περίοδο συγκρατημένης ανάκαμψης, γεγονός που αντανακλά την ανάγκη για προσαρμογή των ισολογισμών μετά την κρίση. Το παγκόσμιο πραγματικό ΑΕΠ εκτός της ζώνης του ευρώ θα αυξηθεί, σύμφωνα με τις υποθέσεις, κατά μέσο όρο, κατά 4,2% το 2010 και κατά 4,0% το 2011. Αντανακλώντας τη σημαντική ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου, ο ρυθμός ανάπτυξης στις αγορές προορισμού των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ εκτιμάται, βάσει των υποθέσεων, ότι θα αυξηθεί σε 6,9% το 2010 και 5,4% το 2011. Ο εντονότερος ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης για το 2010 είναι αποτέλεσμα μιας μεγαλύτερης στατιστικής επίδρασης από το 2009 και υποκρύπτει το γεγονός ότι ο τριμηνιαίος ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας στην ουσία αναμένεται, βάσει των προβολών, να είναι ταχύτερος το 2011 από ό,τι το 2010.

#### Προβολές για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ

Μετά από βαθιά ύφεση, το δ' τρίμηνο του 2009 ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ παρέμεινε θετικός για δεύτερο συνεχόμενο τρίμηνο. Τα διαθέσιμα στοιχεία υποδηλώνουν ότι ώθηση στην ανάκαμψη έδωσαν οι εξαγωγές, έπειτα από την επιτάχυνση του παγκόσμιου εμπορίου. Επιπροσθέτως, προσωρινοί παράγοντες, όπως τα δημοσιονομικά μέτρα τόνωσης της οικονομίας και η κυκλική εξέλιξη των αποθεμάτων, στήριξαν την ανάκαμψη. Καθώς οι επιδράσεις αυτών των παραγόντων εξασθενούν με την πάροδο του χρόνου, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ το 2010 αναμένεται να παραμείνει συγκρατημένος, αν και η δραστηριότητα, βάσει των προβολών, θα ενισχυθεί βαθμιαία από τις εξαγωγές και από τη βραδεία ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης, αντανακλώντας τα μέτρα νομισματικής πολιτικής και τις σημαντικές προσπάθειες αποκατάστασης της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, οι επιδράσεις των οποίων εκδηλώνονται με χρονική υστέρηση. Η ανάκαμψη αναμένεται να εδραιωθεί το 2011. Η ανάπτυξη αναμένεται να συνεχίσει να διαγράφει πιο συγκρατημένη πορεία απ' ό,τι πριν από την ύφεση, λόγω της ανάγκης εξυγίανσης των ισολογισμών σε διάφορους τομείς και του γεγονότος ότι η κατανάλωση επηρεάζεται αρνητικά από τις υποτονικές προοπτικές της αγοράς εργασίας και η αποταμίευση για λόγους πρόνοιας παραμένει σε υψηλά επίπεδα. Επιπλέον, οι ιδιωτικές επενδύσεις, αν και θα επιταχυνθούν στη διάρκεια του ορίζοντα προβολής, αναμένεται, βάσει των προβολών, να επηρεαστούν αρνητικά από τα υψηλά επίπεδα αχρησιμοποίητου παραγωγικού δυναμικού και τις υποτονικές προοπτικές της ζήτησης. Συνολικά, έπειτα από μείωση, σε ετήσιους όρους, κατά 4,0% το 2009, το πραγματικό ΑΕΠ αναμένεται, βάσει των προβολών, να αυξηθεί κατά 0,4%-1,2% το 2010 και κατά 0,5%-2,5% το 2011. Ωστόσο, καθώς οι εκτιμήσεις του ετήσιου δυναμικού ρυθμού ανάπτυξης είναι και αυτές χαμηλότερες απ' ό,τι πριν από την ύφεση, το παραγωγικό κενό αναμένεται να 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	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1
Πραγματικό ΑΕΠ	-4,0	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5
Ιδιωτική κατανάλωση	-1,0	-0,3 – 0,5	0,2 – 2,0
Δημόσια κατανάλωση	2,5	0,1 – 1,1	0,2 – 1,6
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-10,8	-3,1 – -0,5	-1,1 – 2,9
Εξαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	-13,0	3,2 – 7,6	1,4 – 7,8
Εισαγωγές (αγαθά και υπηρεσίες)	-11,6	1,9 – 5,7	0,7 – 6,5

1) Οι προβολές για το πραγματικό ΑΕΠ και τις συνιστώσες του βασίζονται σε στοιχεία διορθωμένα ως προς τον αριθμό των εργασιμων ημερών. Οι προβολές για τις εισαγωγές και τις εξαγωγές περιλαμβάνουν και τις εμπορικές συναλλαγές μεταξύ χωρών της ζώνης του ευρώ.

2) Τα στοιχεία αναφέρονται και στις 16 χώρες της ζώνης του ευρώ.

### Προβολές για τις τιμές και το κόστος

Αφού έφθασε στο χαμηλό επίπεδο του -0,4% το γ' τρίμηνο του 2009, ο ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του ΕνΔΤΚ) έγινε θετικός το δ' τρίμηνο του έτους. Αυτή η εξέλιξη οφείλεται κυρίως σε έντονες επιδράσεις της βάσης σύγκρισης από προηγούμενες μειώσεις των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Έπειτα από άνοδο στο 1,0% τον Ιανουάριο 2010, ο πληθωρισμός αναμένεται να παραμείνει γύρω σε αυτό το επίπεδο τους επόμενους μήνες. Στη συνέχεια, αναμένεται να αυξηθεί βαθμιαία, αντανακλώντας την αναμενόμενη σταδιακή βελτίωση της δραστηριότητας, σε ένα περιβάλλον συγκρατημένου δυνητικού ρυθμού ανάπτυξης. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού αναμένεται, βάσει των προβολών, να διαμορφωθεί μεταξύ 0,8% και 1,6% το 2010 και μεταξύ 0,9% και 2,1% το 2011. Η αύξηση της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό αναμένεται να παραμείνει σε χαμηλά επίπεδα, καθώς επηρεάζεται αρνητικά από τη συνεχή υποτονικότητα της αγοράς εργασίας. Καθώς η απασχόληση, βάσει των προβολών, θα υποχωρήσει περαιτέρω για κάποιο χρονικό διάστημα, η συνακόλουθη αύξηση της παραγωγικότητας αναμένεται να συμβάλει σε σημαντική μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος σε σχέση με τα υψηλά επίπεδα που σημειώθηκαν το 2009. Αυτό, με τη σειρά του, αναμένεται να οδηγήσει σε συγκρατημένη άνοδο των περιθωρίων κέρδους και μερική αντιστροφή των ζημιών που καταγράφηκαν το 2009. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΕνΔΤΚ εκτός της ενέργειας αναμένεται να υποχωρήσει περαιτέρω το 2010, αντανακλώντας την υποτονικότητα της συνολικής ζήτησης, ενώ θα ανακάμψει ελαφρώς το 2011.

### Σύγκριση με τις προβολές Δεκεμβρίου 2009

Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος που δημοσιεύθηκαν στο Μηνιαίο Δελτίο του Δεκεμβρίου 2009, το παρόν διάστημα για την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ το 2010 βρίσκεται εντός των ορίων του προηγούμενου διαστήματος. Το διάστημα για το 2011 αναθεωρήθηκε ελαφρώς προς τα άνω, αντανακλώντας κυρίως την εντονότερη δραστηριότητα σε παγκόσμιο επίπεδο, η οποία αναμένεται να ενισχύσει τις εξαγωγές της ζώνης του ευρώ και να ενθαρρύνει τις επενδύσεις.

Όσον αφορά τον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ), το διάστημα για το 2010 προσαρμόστηκε ελάχιστα προς τα κάτω σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του Δεκεμβρίου 2009, ενώ το διάστημα για το 2011 προσαρμόστηκε ελαφρώς προς τα άνω, στο πλαίσιο της βελτίωσης των προοπτικών της δραστηριότητας.

## Πίνακας Β Σύγκριση με τις προβολές Δεκεμβρίου 2009

(μέσες ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2009	2010	2011
Πραγματικό ΑΕΠ – Δεκέμβριος 2009	-4,1 – -3,9	0,1 – 1,5	0,2 – 2,2
Πραγματικό ΑΕΠ – Μάρτιος 2010	-4,0	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5
ΕνΔΤΚ – Δεκέμβριος 2009	0,3 – 0,3	0,9 – 1,7	0,8 – 2,0
ΕνΔΤΚ – Μάρτιος 2010	0,3	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1

### 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 προβλέψεις άλλων οργανισμών που είναι επί του παρόντος διαθέσιμες, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να διαμορφωθεί μεταξύ 0,7% και 1,3% το 2010 και μεταξύ 1,5% και 1,7% το 2011. Όσον αφορά τον πληθωρισμό, βάσει των διαθέσιμων προβλέψεων, αναμένεται ότι ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) θα διαμορφωθεί μεταξύ 0,8% και 1,3% το 2010 και μεταξύ 0,7% και 1,5% το 2011. Τόσο για την αύξηση του ΑΕΠ όσο και για τον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΤΚ), οι προβλέψεις άλλων οργανισμών γενικά συμβαδίζουν με τα αντίστοιχα διαστήματα 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	Νοέμβριος 2009	0,9	1,7	0,9	0,7
ΔΝΤ	Ιανουάριος 2010	1,0	1,6	0,8	0,8
Προβλέψεις της Consensus Economics	Φεβρουάριος 2010	1,3	1,5	1,2	1,5
Έρευνα μεταξύ των Επαγγελματιών Φορέων Διενέργειας Προβλέψεων	Φεβρουάριος 2010	1,2	1,6	1,3	1,5
Ευρωπαϊκή Επιτροπή	Φεβρουάριος 2010	0,7	1,5	1,1	1,5
Προβολές εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ	Μάρτιος 2010	0,4 – 1,2	0,5 – 2,5	0,8 – 1,6	0,9 – 2,1

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Interim Forecast, Φεβρουάριος 2010, για τα στοιχεία που αφορούν το 2010 και European Economic Forecast, Φθινόπωρο 2009, για τα στοιχεία που αφορούν το 2011. ΔΝΤ, World Economic Outlook, Οκτώβριος 2009, για τον πληθωρισμό και World Economic Outlook Update, Ιανουάριος 2010, για την αύξηση του ΑΕΠ. ΟΟΣΑ, Economic Outlook, Νοέμβριος 2009. 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.