

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

- Σύμφωνα με τις οικονομετρικές εκτιμήσεις του ΚΟΕ, το 2012 η Κυπριακή οικονομία θα διέλθει περίοδο ύφεσης ως αποτέλεσμα της κρίσης χρέους που επηρεάζει:
 - τις κυπριακές τράπεζες λόγω της έκθεσής τους σε Ελληνικό δημόσιο και ιδιωτικό δανεισμό, δημιουργώντας δυσμενείς χρηματοπιστωτικές συνθήκες στο εσωτερικό με αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομία·
 - το κόστος δανεισμού της Κυπριακής Δημοκρατίας, που ασκεί πιέσεις για περαιτέρω μέτρα λιτότητας·
 - την εμπιστοσύνη και το επίπεδο αβεβαιότητας επιχειρηματιών/επενδυτών και καταναλωτών στο εσωτερικό και εξωτερικό.
- Λόγω των συνθηκών ύφεσης και χαμηλών εξωτερικών πληθωριστικών πιέσεων, ο πληθωρισμός στην Κύπρο - βάσει του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) - εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει κάτω από το 3%, δεδομένου ότι η τιμή του πετρελαίου θα σταθεροποιηθεί στα σημερινά επίπεδα.
- Για όλα τα τρίμηνα του 2012 εκτιμάται συρρίκνωση της οικονομίας, που είναι της τάξης του 1,5%, 2,4% και 1,6% για το πρώτο, δεύτερο και τρίτο τρίμηνο αντίστοιχα. Για το τέταρτο τρίμηνο του 2012 εκτιμάται ελαφρά βελτίωση, ωστόσο ο ρυθμός ανάπτυξης θα παραμείνει αρνητικός στο -0,2%. Με βάση τις εκτιμήσεις για τα επιμέρους τρίμηνα ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ το 2012 προβλέπεται ότι θα κυμανθεί γύρω στο -1,4%.
- Ο πληθωρισμός το δεύτερο τρίμηνο του 2012 εκτιμάται ότι θα κυμανθεί γύρω στο 2,4%, δηλαδή, αναμένεται να παρουσιάσει επιβράδυνση σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο. Κάποιες αυξητικές τάσεις το τρίτο τρίμηνο του 2012 διαμορφώνουν την πρόβλεψη για τον πληθωρισμό στο 2,9%, ενώ για το τελευταίο τρίμηνο αυτή εκτιμάται στο 2,5%. Ο πληθωρισμός για ολόκληρο το 2012 προβλέπεται ότι θα είναι γύρω στο 2,7%.
- Η προβλεπόμενη συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας το 2012 πιθανόν να θέσει σε κίνδυνο το στόχο της κυβέρνησης για δημοσονομικό έλλειμμα μικρότερο του 3%. Επιβάλλεται άμεση προώθηση μέτρων συγκράτησης των δημοσίων δαπανών και γενικότερων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για βελτίωση των μεσοπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων προοπτικών ανάπτυξης της Κυπριακής οικονομίας.
- Η πολιτική αστάθεια στην Ελλάδα και οι αναμενόμενες οικονομικές επιπτώσεις της επηρεάζουν τις προβλέψεις στο βαθμό που αυτές ήδη αποτυπώνονται στα δεδομένα που στηρίζουν τις εκτιμήσεις (χρηματιστηριακοί δείκτες, προσδοκίες κλπ).



1. Ανασκόπηση

Το 2011 η Κυπριακή οικονομία κατέγραψε οριακά θετική ανάπτυξη της τάξης του 0,5% σε σχέση με το 2010. Αν και το πρώτο μισό του 2011 το πραγματικό ΑΕΠ κατέγραψε 1,5% αύξηση, η ανάκαμψη που ξεκίνησε το 2010 διακόπηκε το δεύτερο μισό του έτους με την καταστροφή του ηλεκτροπαραγωγού σταθμού στο Βασιλικό, σε συνδυασμό με την επιδείνωση των χρηματοπιστωτικών και δημοσιονομικών συνθηκών λόγω της κρίσης χρέους στην Ευρωζώνη και, ιδιαίτερα, στην Ελλάδα.

Το τέταρτο τρίμηνο του 2011 η οικονομική δραστηριότητα στην Κύπρο συρρικνώθηκε κατά 0,7% με τους τομείς των κατασκευών, βιομηχανίας, εμπορίου και μεταφορών να καταγράφουν αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής. Από πλευράς ζήτησης την ίδια περίοδο, κατανάλωση και εισαγωγές παρουσίασαν μείωση της τάξης του 3% και 14% αντίστοιχα, ενώ οι επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου σημείωσαν τον αρνητικότερο ρυθμό μεταβολής (-22%) από το 1995.

Ο πληθωρισμός το πρώτο τρίμηνο του 2012 κατέγραψε αύξηση συγκριτικά με το πρώτο τρίμηνο του 2011 φθάνοντας το 3,2%. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση της τιμής του πετρελαίου στις διεθνείς αγορές με συνεπακόλουθες αυξήσεις στην τιμή του ηλεκτρισμού και καυσίμων, αλλά και στην αύξηση του συντελεστή ΦΠΑ το Μάρτιο 2012.

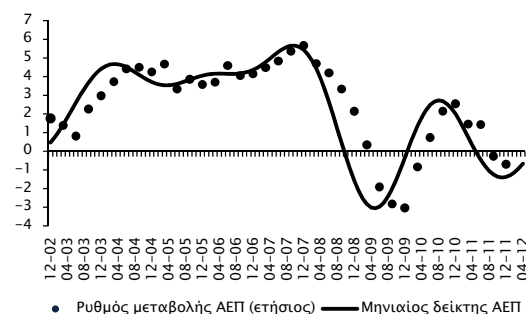
Οι συνθήκες στην αγορά εργασίας επιδεινώθηκαν έντονα το 2011 αφού η ανεργία έφτασε στο 7,7%. Τα μηνιαία στοιχεία για τους πρώτους μήνες του 2012 των εγγεγραμμένων ανέργων, καθώς και για τις προοπτικές απασχόλησης από τις Έρευνες Οικονομικής Συγκυρίας δείχνουν να επιτείνεται το πρόβλημα της ανεργίας. Παράλληλα, άλλοι μηνιαίοι δείκτες (όπως αυτοί που αφορούν στον όγκο λιανικών πωλήσεων, τον όγκο μεταποιητικής παραγωγής, εγγραφές μηχανοκίνητων οχημάτων, πωλήσεις τσιμέντου, άδειες οικοδομής και εγγραφές νέων εταιρειών) καταγράφουν αρνητικούς ρυθμούς μέσα στο 2012.

Επιβράδυνση σημειώνει και ο ρυθμός μεταβολής των δανείων σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά. Τα στοιχεία αυτά, σε συνδυασμό με τα ιστορικά χαμηλά επίπεδα εμπιστοσύνης επιχειρηματικών και καταναλωτών, που καταγράφονται από τις Έρευνες Οικονομικής Συγκυρίας και αποτυπώνονται στα πολύ χαμηλά επίπεδα του Δείκτη Οικονομικής Συγκυρίας του ΚΟΕ, προδιαγράφουν

συνέχιση του αρνητικού ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ και στη διάρκεια του 2012.

Το ΚΟΕ, συνδυάζοντας όλα τα πιο πάνω στοιχεία μαζί με ένα μεγάλο αριθμό άλλων εγχώριων και ξένων μηνιαίων σειρών εκτιμά ένα μηνιαίο δείκτη της *μεσοπρόθεσμης τάσης* του ΑΕΠ, δηλαδή του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ *εξαιρουμένων των βραχυπρόθεσμων διακυμάνσεων*.¹ Στο Διάγραμμα 1 φαίνεται ο εν λόγω δείκτης να προδιαγράφει την πορεία του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ κατά περίπου τέσσερις μήνες. Για τα δύο πρώτα τρίμηνα του 2012 ο δείκτης μεσοπρόθεσμης τάσης του ΑΕΠ προβλέπει περαιτέρω συρρίκνωση της οικονομίας, ενώ κάποια βελτίωση εκτιμάται για το δεύτερο μισό του έτους.

Διάγραμμα 1: Δείκτης μεσοπρόθεσμης τάσης του ΑΕΠ



2. Προβλέψεις

2.1 Ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ

Με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία μέχρι το *τελευταίο τρίμηνο του 2011*, οι προβλέψεις του ΚΟΕ για το ρυθμό μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ για τα τέσσερα τρίμηνα του 2012 σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους παρουσιάζονται στον Πίνακα 1.

Για όλα τα τρίμηνα του 2012 εκτιμάται συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας της τάξης του 1,5%, 2,4% και 1,6% για το πρώτο, δεύτερο και τρίτο τρίμηνο αντίστοιχα, ενώ για το τέταρτο τρίμηνο εκτιμάται ελαφρά βελτίωση σε σχέση με τα προηγούμενα, με το ρυθμό ανάπτυξης να παραμένει όμως αρνητικός στο -0,2%. Ο μέσος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ για το 2012 προβλέπεται στο -1,4%.

¹ Περισσότερες λεπτομέρειες για την κατασκευή του δείκτη δίνονται στις Οικονομικές Προοπτικές Φεβρουαρίου 2012, Τεύχος 12/1.

Πίνακας 1: Πρόβλεψη ρυθμού μεταβολής ΑΕΠ και συνιστώσες

	2012:1	2012:2	2012:3	2012:4
ΠΡΟΒΛΕΨΗ	-1,49	-2,42	-1,61	-0,19
<i>Πτυχές εξαιρουμένης πραγματικής οικονομίας:</i>	<i>-0,33</i>	<i>-0,34</i>	<i>-0,18</i>	<i>0,00</i>
Επιτόκια, spreads	-0,17	-0,08	-0,03	0,00
Χρηματιστήρια	-0,01	-0,16	-0,09	-0,01
Οικονομικό κλίμα	-0,07	-0,10	-0,06	0,01
Άλλα	-0,08	0,00	0,00	0,00
<i>Πραγματική οικονομία εξαιρουμένων άλλων πτυχών</i>	<i>-0,03</i>	<i>-0,01</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Πραγματική οικονομία σε συνδυασμό με άλλες πτυχές:</i>	<i>-1,13</i>	<i>-2,07</i>	<i>-1,43</i>	<i>-0,19</i>
Επιτόκια, spreads	-0,48	-0,58	-0,36	-0,08
Χρηματιστήρια	-0,13	-0,64	-0,57	-0,06
Οικονομικό κλίμα	-0,27	-0,60	-0,38	-0,03
Συναλλ. ισοτιμίες	-0,11	-0,07	-0,03	0,01
Τιμές	-0,07	-0,08	-0,05	-0,02
Δημοσιονομικά	-0,06	-0,07	-0,03	-0,01
Άλλα	-0,01	-0,03	-0,01	0,00

Σημείωση: Στο Παράρτημα (Πίνακας Π1) παρουσιάζεται ο Πίνακας 1 αναλυτικότερα, με την πρόβλεψη που δίνει η κάθε πτυχή μαζί με τη βαρύτητα που της δίνεται στον υπολογισμό της τελικής πρόβλεψης. Η βαρύτητα της κάθε πτυχής προσδιορίζεται από τον αριθμό των σχετικών μοντέλων που διαχρονικά έχουν μικρότερο σφάλμα πρόβλεψης από ένα απλό μοντέλο (random walk).

Στον Πίνακα 1 φαίνονται αναλυτικότερα οι διάφοροι παράγοντες που συντελούν στη διαμόρφωση των πιο πάνω προβλέψεων. Οι παράγοντες χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες:

- (α) πτυχές εκτός της 'πραγματικής' οικονομίας, όπως τα επιτόκια και spreads, οι χρηματιστηριακοί δείκτες, το οικονομικό κλίμα, τιμές, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και τα δημοσιονομικά.
- (β) η πραγματική οικονομία που καλύπτει την εγχώρια οικονομική δραστηριότητα και την αγορά εργασίας, καθώς και τη διεθνή οικονομική δραστηριότητα και
- (γ) η αλληλεπίδραση της πραγματικής οικονομίας και άλλων πτυχών που αναφέρονται πιο πάνω.

Πτυχές εκτός της πραγματικής οικονομίας, καθώς και η πραγματική οικονομία συμβάλλουν στη διαμόρφωση των προβλέψεων το πρώτο και, σε μικρότερο βαθμό, το δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του 2012, ενώ η επίδρασή τους το τελευταίο τρίμηνο είναι σχεδόν αμελητέα. Η αλληλεπίδραση της πραγματικής οικονομίας με τις διάφορες άλλες πτυχές έχουν καθοριστικό ρόλο στον προσδιορισμό του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ, ειδικότερα, στο τρίτο και τέταρτο τρίμηνο.

Για το πρώτο τρίμηνο του 2012 οι πτυχές εκτός της πραγματικής οικονομίας συντελούν στη συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας, λόγω κυρίως του αυξημένου εγχώριου κόστους δανεισμού για επιχειρήσεις και νοικοκυριά, καθώς και του αυξημένου κόστους δανεισμού κρατών του ευρωπαϊκού νότου και ειδικότερα της Ελλάδας (αυξημένα spreads) τους τελευταίους μήνες του 2011. Ταυτόχρονα, το οικονομικό κλίμα στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) και Ευρωζώνη που κατέγραφε συνεχή υποχώρηση καθ' όλη τη διάρκεια του 2011 και πιο συγκεκριμένα η χειροτέρευση του κλίματος το τελευταίο τρίμηνο στους τομείς των υπηρεσιών, κατασκευών και λιανικού εμπορίου ασκούν αρνητικές πιέσεις στο ρυθμό ανάπτυξης της Κυπριακής οικονομίας.

Τα δύο τελευταία τρίμηνα του 2011 η οικονομία ακολούθησε αρνητική πορεία, όπως καταγράφεται από τους αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής του ΑΕΠ της κατανάλωσης και των επενδύσεων. Ταυτόχρονα, παρατηρήθηκε συρρίκνωση στους τομείς της βιομηχανίας και κατασκευών, ενώ για πρώτη φορά μετά το 2009 το τελευταίο τρίμηνο του 2011 σημειώνεται αρνητικός ρυθμός ανάπτυξης στον τομέα Εμπορίου και Μεταφορών. Το ποσοστό ανεργίας διατηρείται σε ασυνήθιστα ψηλά επίπεδα για τα δεδομένα της Κύπρου, αφού το τέταρτο τρίμηνο του 2011 ανήλθε στο 8,8% από 7,6% το τρίτο τρίμηνο. Κατά το τελευταίο τρίμηνο του 2011 οι ρυθμοί ανάπτυξης στην Ευρωζώνη και Ηνωμένο Βασίλειο ήταν κάτω από 1%, ενώ στην Ελλάδα η οικονομία συρρικνώθηκε κατά 7% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2010.

Αν και οι πιο πάνω εξελίξεις - στην απουσία άλλων παραγόντων - συντελούν πολύ λίγο στη διαμόρφωση των προβλέψεων, όταν συνδυαστούν με άλλες πτυχές της οικονομίας προσδιορίζουν το μεγαλύτερο μέρος των αρνητικών εκτιμήσεων για το 2012.

Για το πρώτο τρίμηνο του 2012 το αυξημένο κόστος δανεισμού, το αρνητικό επιχειρηματικό κλίμα στην ΕΕ και, σε μικρότερο βαθμό, η καθοδική πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών Κύπρου και Αθηνών τους τελευταίους μήνες του 2011, σε συνδυασμό με τις δυσμενείς συνθήκες της πραγματικής οικονομίας, συντείνουν περισσότερο από άλλες πτυχές στη διαμόρφωση του αρνητικού ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ. Σε μικρότερο βαθμό η υποχώρηση του ευρώ τους τελευταίους μήνες του 2011 έναντι του δολαρίου, του κινεζικού γουάν και του ιαπωνικού γιέν φαίνεται να ωθεί προς χαμηλότερο ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ το πρώτο τρίμηνο του 2012. Κάποιες πληθωριστικές πιέσεις στο Ηνωμένο Βασίλειο αλλά και στην Κύπρο (λόγω αύξησης

των τιμών των ενεργειακών αγαθών) κατά τους τελευταίους μήνες του 2011, καθώς και η επιδείνωση των δημοσιονομικών το τέταρτο τρίμηνο του 2011 συμβάλλουν, επίσης, στην αρνητική πρόβλεψη του πρώτου τριμήνου.

Το δεύτερο τρίμηνο του 2012 εκτιμάται ότι θα είναι το δυσκολότερο της χρονιάς, καθώς οι καθοδικές τάσεις στα χρηματιστήρια Κύπρου και Αθηνών και τα χαμηλά επίπεδα εμπιστοσύνης των καταναλωτών και επιχειρηματιών είναι οι κυριότεροι παράγοντες της προβλεπόμενης μεγάλης συρρίκνωσης της οικονομικής δραστηριότητας, με - αλλά και χωρίς - την αλληλεπίδραση άλλων αρνητικών συνθηκών στην πραγματική οικονομία. Το κόστος δανεισμού φαίνεται να είναι ο τρίτος σημαντικότερος παράγοντας παρεμπόδισης της ανάπτυξης.

Το τρίτο τρίμηνο του 2012 αναμένεται κάπως βελτιωμένο σε σχέση με το δεύτερο, ενώ το τέταρτο εκτιμάται ως το λιγότερο αρνητικό του έτους. Οι παράγοντες που συμβάλλουν περισσότερο στη διαμόρφωση της εκτίμησης για τα δύο αυτά τρίμηνα, σε αλληλεπίδραση με την πραγματική οικονομία, είναι η πορεία των εγχώριων και ξένων χρηματιστηριακών δεικτών, το κόστος δανεισμού και το οικονομικό κλίμα. Συγκεκριμένα, το τρίτο και τέταρτο τρίμηνο οι ξένοι κυρίως χρηματιστηριακοί δείκτες (ATHEX, FTSE100, CAC, SP500) και το κόστος δανεισμού σε Κύπρο και Ευρωζώνη (σε συνάρτηση με τη γενικότερη κατάσταση στην πραγματική οικονομία) έχουν το μεγαλύτερο μερίδιο στους αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής του ΑΕΠ. Ο ρόλος των δεικτών οικονομικού κλίματος, αν και σημαντικός για το τρίτο, έχει μειωμένη επίδραση στο τέταρτο τρίμηνο. Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες ειδικότερα αυτή του ευρώ με τη στερλίνα εκτιμάται ότι θα συγκρατήσει τους αρνητικούς ρυθμούς το τέταρτο τρίμηνο, λόγω της αποδυνάμωσης του ευρώ τους τελευταίους μήνες του 2011.

Ανάλυση αβεβαιότητας

Οι προβλέψεις εκτιμούνται στη βάση οικονομετρικής ανάλυσης και συνδέονται με κάποιο περιθώριο σφάλματος που καθορίζεται από το ιστορικό σφάλμα της μεθόδου πρόβλεψης. Στον Πίνακα 2 παρουσιάζεται το εύρος πρόβλεψης ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ.

Πίνακας 2: Εύρος πρόβλεψης ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ

	2012:1	2012:2	2012:3	2012:4	2012
Ελάχιστη	-2,0	-3,2	-3,0	-2,3	-2,6
Μέγιστη	-1,0	-1,6	-0,2	1,9	-0,2

Σημείωση: Υπολογίζεται στο \pm ένα τυπικό σφάλμα από την πρόβλεψη στον Πίνακα 1 και αντιστοιχεί σε 68% διάστημα εμπιστοσύνης.

Επιπλέον, οι προβλέψεις προκύπτουν από την εκτίμηση ενός μεγάλου αριθμού μοντέλων που αφορούν διάφορες πτυχές της οικονομίας. Η ασυμμετρία της κατανομής των προβλέψεων που δίνουν τα διάφορα μοντέλα επιτρέπει να εξαχθούν συμπεράσματα για την κατεύθυνση της αβεβαιότητας, δηλαδή τους κινδύνους (risks) που δυνατόν να οδηγήσουν σε πραγματική αλλαγή του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ που να είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη από την προβλεπόμενη.

Εξετάζοντας τις κατανομές των προβλέψεων στα διάφορα τρίμηνα (βλ. Διάγραμμα ΠΙ στο Παράρτημα) φαίνονται ενδείξεις ασυμμετρίας προς λιγότερο αρνητικές τιμές το πρώτο τρίμηνο του 2012, ενώ για το δεύτερο τρίμηνο φαίνεται ασυμμετρία προς περισσότερο αρνητικές τιμές, που αντανακλά σε πιο αρνητική πρόβλεψη σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο.

Η ασυμμετρία της κατανομής των προβλέψεων για το πρώτο τρίμηνο του 2012, που αναμένεται να συγκρατηθούν σε κάποιο βαθμό τον αρνητικό ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ σε σύγκριση με τις προβλέψεις, μπορεί να ερμηνευθεί ως αποτέλεσμα θετικών εξελίξεων που σχετίζονται με τις πτωτικές τάσεις που καταγράφονται τους τελευταίους μήνες στα ευρωπαϊκά επιτόκια Euribor και μείωση του Ελληνικού spread το Μάρτιο σε σχέση με τους δύο πρώτους μήνες του έτους, λόγω της συμφωνίας για την απομείωση του Ελληνικού χρέους. Εξελίξεις, που ενδεχομένως - αλλά λιγότερο πιθανό - να διαφοροποιήσουν αρνητικά το ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ σε σύγκριση με τις προβλέψεις, σχετίζονται με αυξημένο εγχώριο πληθωρισμό, κυρίως λόγω αυξητικών τάσεων των διεθνών τιμών πετρελαίου και, σε μικρότερο βαθμό, λόγω αύξησης ΦΠΑ, το Μάρτιο 2012.

Η ασυμμετρία προς περισσότερο αρνητικές τιμές πρόβλεψης το δεύτερο τρίμηνο του 2012 σχετίζεται με την επιδείνωση του οικονομικού κλίματος (όπως αποτυπώνεται στις προσδοκίες καταναλωτών και επιχειρήσεων στην ΕΕ και Ευρωζώνη) την αυξημένη αβεβαιότητα στα διεθνή χρηματιστήρια και τις συνεχείς αρνητικές αποδόσεις του καταγράφουν οι δείκτες χρηματιστηρίου Αθηνών και Κύπρου τους τελευταίους μήνες, κυρίως λόγω προβλημάτων ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών αλλά και της εντεινόμενης πολιτικής αβεβαιότητας στην Ελλάδα.

Οι δύο αυτοί κίνδυνοι παραμένουν σε κάποιο βαθμό και το τρίτο τρίμηνο του 2012, ωστόσο, τότε φαίνονται μάλλον συμμετρικοί. Το τελευταίο τρίμηνο είναι πιο εμφανής η αρνητική επίδραση της αβεβαιότητας από την

κατάσταση των δημοσίων οικονομικών και από εξωτερικό πληθωρισμό (λόγω ενδεχόμενων αυξήσεων στις τιμές του πετρελαίου). Ενδεχόμενες θετικές επιδράσεις το τέταρτο τρίμηνο του 2012 προέρχονται από τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και ειδικότερα την αποδυνάμωση του ευρώ έναντι της στερλίνας και του δολαρίου.

Καθ' όλη τη διάρκεια του 2012 η αβεβαιότητα των προβλέψεων εντείνεται από την αλληλεπίδραση των κινδύνων (risks) με τις συνθήκες που επικρατούν στην πραγματική οικονομία, όπως καταγράφεται από τους υψηλούς αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής διαφόρων δεικτών της οικονομίας τους πρώτους μήνες του 2012 (π.χ. δείκτης όγκου παραγωγής στη μεταποίηση, πωλήσεις τσιμέντου, άδειες οικοδομής, εγγραφές μηχανοκίνητων οχημάτων και εγγραφές νέων εταιρειών). Παράλληλα, το ποσοστό ανεργίας το Μάρτιο σύμφωνα με τα μηνιαία στοιχεία της Eurostat έφτασε το 10%, ενώ τόσο το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) όσο και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναθεώρησαν προς τα κάτω τις προβλέψεις τους για το ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ στην Κύπρο για το 2012 από -1% σε -1,2% και από 0,3% σε -0,5%, αντίστοιχα ([3]-[6]). Στο εξωτερικό, επίσης, διαφαίνονται κίνδυνοι από πλευράς πραγματικής οικονομίας με αυξητικές τάσεις στην ανεργία της Ευρωζώνης και αναθεωρήσεις προς τα κάτω των προβλέψεων για την ανάπτυξη της το 2012 από ΔΝΤ και Ευρωπαϊκή Επιτροπή ([3]-[6]). Το ΔΝΤ αναθεώρησε προς τα κάτω και την πρόβλεψη για το ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ του Ηνωμένου Βασιλείου το 2012 ([5], [6]).

Άλλες πηγές αβεβαιότητας που δεν αποτυπώνονται σε μεταβλητές των μοντέλων πρόβλεψης (συνεπώς, ούτε στις υφιστάμενες κατανομές των προβλέψεων) αλλά ενδεχομένως θα επηρεάσουν το ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ είναι:

- η λήψη περαιτέρω μέτρων λιτότητας που, ενώ βραχυπρόθεσμα θα ασκήσουν αρνητικές πιέσεις στην οικονομική δραστηριότητα, μεσοπρόθεσμα αναμένεται να βελτιώσουν την πιστοληπτική ικανότητα της Κύπρου και τις προοπτικές ανάπτυξης.
- η έκβαση της προσπάθειας ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών και
- η βελτίωση του οικονομικού κλίματος λόγω συμφωνιών με ξένους επενδυτές.

Σε σχέση με τις Οικονομικές Προοπτικές Φεβρουαρίου 2012 η πρόβλεψη για το πρώτο τρίμηνο του 2012

αναθεωρήθηκε προς τα πάνω από -2,2% σε -1,5% λόγω της πτώσης του ευρώ έναντι άλλων κύριων νομισμάτων, που φαίνεται να συγκράτησε σε κάποιο βαθμό τον αρνητικό ρυθμό μεταβολής σε συνδυασμό με τη σημαντική πτώση που καταγράφουν οι εισαγωγές σε σύγκριση με το τρίτο τρίμηνο του 2011. Για το δεύτερο τρίμηνο του 2012 η πρόβλεψη παραμένει στο -2,4% όπως και στις Οικονομικές Προοπτικές του Φεβρουαρίου, ενώ για το τρίτο τρίμηνο αναθεωρείται προς τα κάτω από -0,9% σε -1,6%, κυρίως λόγω επιδείνωσης της οικονομικής δραστηριότητας, των χρηματιστηρίων Κύπρου και Αθηνών και του οικονομικού κλίματος. Να σημειωθεί ότι τα επίσημα στατιστικά στοιχεία του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ για το τρίτο τρίμηνο του 2011 (σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2010) έχουν αναθεωρηθεί από -0,5% σε -0,3% συμβάλλοντας κατά ένα μέρος στις αναθεωρήσεις των προβλέψεων.

2.2 Πληθωρισμός

Για την πρόβλεψη του πληθωρισμού χρησιμοποιούνται τριμηνιαία στοιχεία μέχρι το *τέταρτο τρίμηνο του 2011*, ώστε να συυπολογιστούν στην πρόβλεψη και οι πληροφορίες από τους Εθνικούς Λογαριασμούς.

Αν και τα επίσημα στοιχεία για τον πληθωρισμό του πρώτου τριμήνου του 2012 έχουν ήδη δημοσιευθεί (με την ποσοστιαία μεταβολή του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους να φτάνει στο 3,2%), εδώ υπολογίζεται η πρόβλεψη για το πρώτο τρίμηνο του 2012 (2,8%) ούτως ώστε η πρόβλεψη για ολόκληρο το έτος να προκύπτει από τις επιμέρους προβλέψεις των τεσσάρων τριμήνων.

Ο πληθωρισμός για το δεύτερο τρίμηνο του 2012 εκτιμάται στο 2,4%, δηλαδή, αναμένεται να παρουσιάσει επιβράδυνση σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο. Κάποιες αυξητικές τάσεις φαίνεται ότι θα δημιουργηθούν το τρίτο τρίμηνο, με την πρόβλεψη να διαμορφώνεται στο 2,9%. Το τελευταίο τρίμηνο ο πληθωρισμός εκτιμάται στο 2,5%. Με βάση τις προβλέψεις για τα τέσσερα τρίμηνα ο πληθωρισμός για ολόκληρο το 2012 εκτιμάται στο 2,7%.

Στον Πίνακα 3 παρουσιάζονται διάφοροι παράγοντες που συμβάλλουν στη διαμόρφωση των προβλέψεων για τον πληθωρισμό. Οι τρεις κατηγορίες μοντέλων που χρησιμοποιούνται στην κατασκευή των προβλέψεων είναι:

- (α) πτωχές εκτός της πραγματικής οικονομίας, όπως υποκατηγορίες του δείκτη τιμών καταναλωτή, δείκτες τιμών καταναλωτή εξωτερικού, διεθνείς

τιμές αγαθών (πετρέλαιο, σιτάρι, μέταλλα κλπ), επιτόκια και spreads,

(β) πραγματική οικονομία εξαιρουμένων άλλων πτυχών και

(γ) αλληλεπίδραση της πραγματικής οικονομίας με άλλες πτυχές.

Πίνακας 3: Πρόβλεψη πληθωρισμού και συνιστώσες

	2012:1	2012:2	2012:3	2012:4
ΠΡΟΒΛΕΨΗ	2,85	2,44	2,87	2,51
<i>Πτυχές εξαιρουμένης πραγματικής οικονομίας:</i>	<i>0,44</i>	<i>0,16</i>	<i>0,01</i>	<i>0,06</i>
Επιτόκια, spreads	0,16	0,02	0,00	0,02
Τιμές	0,12	0,09	0,00	0,00
Άλλα	0,16	0,05	0,01	0,04
<i>Πραγματική οικονομία εξαιρουμένων άλλων πτυχών:</i>	<i>0,03</i>	<i>0,02</i>	<i>0,03</i>	<i>0,03</i>
<i>Πραγματική οικονομία σε συνδυασμό με άλλες πτυχές:</i>	<i>2,38</i>	<i>2,26</i>	<i>2,83</i>	<i>2,42</i>
Επιτόκια, spreads	0,85	0,48	0,73	0,91
Τιμές	0,66	0,60	0,34	0,33
Χρηματιστήρια	0,44	0,38	0,77	0,60
Οικονομικό κλίμα	0,23	0,53	0,62	0,26
Δημοσονομικά	0,13	0,13	0,18	0,18
Άλλα	0,07	0,14	0,19	0,14

Σημείωση: Στο Παράρτημα (Πίνακας Π2) παρουσιάζεται ο Πίνακας 3 αναλυτικότερα, με την πρόβλεψη που δίνει η κάθε πτυχή μαζί με τη βαρύτητα που της δίνεται στον υπολογισμό της τελικής πρόβλεψης. Η βαρύτητα της κάθε πτυχής προσδιορίζεται από τον αριθμό των σχετικών μοντέλων που διαχρονικά έχουν μικρότερο σφάλμα πρόβλεψης από ένα απλό μοντέλο (random walk).

Όπως στην περίπτωση του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ έτσι και για τον πληθωρισμό, οι προβλέψεις, ειδικότερα για τα δύο τελευταία τρίμηνα του χρόνου, προσδιορίζονται από την αλληλεπίδραση της πραγματικής οικονομίας με άλλες πτυχές, ενώ ξεχωριστά οι δύο παράγοντες συμβάλλουν ελάχιστα. Για το δεύτερο τρίμηνο του 2012 το σημαντικότερο ρόλο στη διαμόρφωση του πληθωρισμού – σε συνδυασμό με την πραγματική οικονομία – έχουν οι τιμές και συγκεκριμένα οι διεθνείς τιμές του πετρελαίου. Αυτό λόγω των αυξητικών τάσεων που ξεκίνησαν τους τελευταίους μήνες του 2011. Το επιχειρηματικό κλίμα στο Ηνωμένο Βασίλειο και την Ελλάδα, οι χρηματιστηριακοί δείκτες, καθώς και τα επιτόκια, σε συνδυασμό με την πραγματική οικονομία, συντελούν, επίσης, σημαντικά στην εκτίμηση του πληθωρισμού. Οι αυξητικές τάσεις των εγχώριων δανειακών επιτοκίων μετά το δεύτερο μισό του 2011 και η αύξηση των spreads των χωρών του ευρωπαϊκού νότου, λόγω της κρίσης χρέους, φαίνεται να ωθούν προς τα πάνω τον πληθωρισμό στην Κύπρο.

Σε αλληλεπίδραση με την πραγματική οικονομία, τα επιτόκια και οι χρηματιστηριακοί δείκτες έχουν το μεγαλύτερο μερίδιο στον προσδιορισμό των προβλέψεων για τον πληθωρισμό κατά το δεύτερο μισό του 2012. Ακολουθούν οι δείκτες οικονομικού κλίματος και οι τιμές, ειδικότερα ο πληθωρισμός από το εξωτερικό. Τόσο τα επιτόκια όσο και οι χρηματιστηριακοί δείκτες τείνουν να δίνουν ενδείξεις αυξητικών τάσεων στον πληθωρισμό. Το αυξημένο εγχώριο κόστος δανεισμού ενδεχομένως να επηρεάζει το κόστος παραγωγής και να αντικατοπτρίζεται σε ψηλότερες τιμές, ενώ η πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών ενσωματώνει τα αυξημένα spreads και τις δύσκολες συνθήκες δανεισμού, όπως επίσης και κάποιες ανοδικές τάσεις στις τιμές του πετρελαίου.

Στον Πίνακα 4 παρουσιάζεται το εύρος των προβλέψεων του Πίνακα 3, όπως καθορίζεται από το στατιστικό σφάλμα, ούτως ώστε να ληφθεί υπόψη η αβεβαιότητα των προβλέψεων.

Πίνακας 4: Εύρος προβλέψεων, πληθωρισμός

	2012:1	2012:2	2012:3	2012:4	2012
Ελάχιστη	2,4	1,6	1,7	1,0	1,7
Μέγιστη	3,3	3,3	4,1	4,0	3,7

Σημείωση: Παρουσιάζεται ± ένα τυπικό σφάλμα γύρω από την πρόβλεψη που δίνεται στον Πίνακα 3, που αντιστοιχεί σε 68% διάστημα εμπιστοσύνης.

Ανάλυση αβεβαιότητας

Όπως και στην περίπτωση της πρόβλεψης του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ ο μεγάλος αριθμός μοντέλων που χρησιμοποιείται για να διαμορφωθούν προβλέψεις για τον πληθωρισμό και η ασυμμετρία των κατανομών τους (βλ. Διάγραμμα Π1 στο Παράρτημα) ερμηνεύεται ως πηγή αβεβαιότητας που δυνατόν να οδηγήσει σε διαφορετικά από τα προβλεπόμενα αποτελέσματα.

Μικρή ασυμμετρία προς ψηλότερες τιμές παρουσιάζουν οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό το δεύτερο τρίμηνο του 2012, ενώ το τρίτο η ασυμμετρία γίνεται μεγαλύτερη. Ο κίνδυνος για ψηλότερο πληθωρισμό τα εν λόγω τρίμηνα σχετίζεται με τις αυξητικές τάσεις στις τιμές του πετρελαίου που καταγράφηκαν το πρώτο τρίμηνο του 2012, καθώς και από τα σχετικά ψηλά επίπεδα εγχώριων επιτοκίων, ιδιαίτερα σε συνάρτηση με την δυσμενή κατάσταση της πραγματικής οικονομίας. Αντίθετα, το τελευταίο τρίμηνο του 2012 η κατανομή προβλέψεων παρουσιάζει ασυμμετρία προς την κατεύθυνση της συγκράτησης του πληθωρισμού και συνδέεται με την αποδυνάμωση του ευρώ έναντι του

δολαρίου. Επίσης, ο εξωτερικός πληθωρισμός (Ευρωζώνη, Ηνωμένο Βασίλειο) για το 2012, που σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του ΔΝΤ ([4], [6]) εκτιμάται ότι θα κυμανθεί σε αρκετά χαμηλότερα επίπεδα από ότι το 2011, αναμένεται να συγκρατήσει τον πληθωρισμό και στην Κύπρο. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή το Φεβρουάριο 2012 διατήρησε αμετάβλητη την πρόβλεψή της για τον πληθωρισμό στην Κύπρο στο 2,8% όπως ήταν και το Φθινόπωρο 2011, ενώ το ΔΝΤ αναθεώρησε προς τα πάνω την πρόβλεψή του από 2,4% το Σεπτέμβριο 2011 σε 2,8% τον Απρίλιο 2012, λόγω των αυξητικών τάσεων στις τιμές της ενέργειας και της αύξησης του ΦΠΑ ([4], [6]). Γενικότερα, λόγω της ύφεσης της πραγματικής οικονομίας ο πληθωρισμός αναμένεται να διατηρηθεί σε χαμηλά επίπεδα.

Σε αυτό το τεύχος των Οικονομικών Προοπτικών οι προβλέψεις του πληθωρισμού για το δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του 2012 αναθεωρούνται προς τα πάνω σε σχέση με τις προβλέψεις που δημοσιεύτηκαν στο τεύχος Φεβρουαρίου 2012. Κυρίως, αυτό οφείλεται στην αύξηση του συντελεστή ΦΠΑ από 15% σε 17%, στις αυξητικές τάσεις στις τιμές του πετρελαίου το τέταρτο τρίμηνο του 2011 σε σχέση με το τρίτο (σε αντίθεση με πτώση από το δεύτερο στο τρίτο τρίμηνο του 2011), καθώς και σε αυξήσεις στην τιμή του ηλεκτρικού ρεύματος.

3. Επίλογος

Οι τριμηνιαίες προβλέψεις του ΚΟΕ για το ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ και τον πληθωρισμό το 2012 προκύπτουν από το συνδυασμό ενός μεγάλου αριθμού οικονομετρικών μοντέλων. Σύμφωνα με τις οικονομετρικές εκτιμήσεις το 2012 η Κυπριακή οικονομία θα διέλθει περίοδο ύφεσης ως αποτέλεσμα της κρίσης χρέους που επηρεάζει:

- τις κυπριακές τράπεζες λόγω της έκθεσής τους σε Ελληνικό δημόσιο και ιδιωτικό δανεισμό, που δημιουργεί δυσμενείς χρηματοπιστωτικές συνθήκες στο εσωτερικό με αρνητικές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία·
- το κόστος δανεισμού της Κυπριακής Δημοκρατίας ασκώντας πιέσεις για περαιτέρω μέτρα λιτότητας·
- την εμπιστοσύνη και το επίπεδο αβεβαιότητας επιχειρηματιών/επενδυτών και καταναλωτών στο εσωτερικό και εξωτερικό.

Λόγω των συνθηκών ύφεσης και χαμηλού εξωτερικού πληθωρισμού, ο πληθωρισμός στην Κύπρο βάσει του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) εκτιμάται ότι θα

υποχωρήσει κάτω από το 3% δεδομένου ότι η τιμή του πετρελαίου θα παρουσιάσει σταθεροποίηση.

Η πρόβλεψη του ΚΟΕ για ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ το 2012 της τάξης του -1,4% είναι περισσότερο απαισιόδοξη από τις προβλέψεις του Υπουργείου Οικονομικών (-0,5%), του ΔΝΤ (-1,2%), της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (-0,5%), καθώς και από την τελευταία πρόβλεψη της Κεντρικής Τράπεζας (0%) το Δεκέμβριο του 2011 ([1], [2], [4], [6]). Οι πλείστοι κίνδυνοι για το πραγματικό ΑΕΠ είναι αρνητικοί, συνεπώς η πρόβλεψη που παρουσιάζεται σε αυτό το τεύχος των Οικονομικών Προοπτικών δυνατό να ενσωματώνει περισσότερες ενδεχόμενες αρνητικές εξελίξεις.

Αν και οι προβλέψεις των οργανισμών που αναφέρονται πιο πάνω βασίζονται στον Εναρμονισμένο ΔΤΚ (σε αντίθεση με την εκτίμηση του ΚΟΕ που χρησιμοποιεί το ΔΤΚ) φαίνεται να υπάρχει σύγκλιση για τον πληθωρισμό του 2012: 2,7% προβλέπει το ΚΟΕ, 2,8% το ΔΝΤ και Ευρωπαϊκή Επιτροπή και 3,0% το Υπουργείο Οικονομικών. Συγκριτικά χαμηλότερο πληθωρισμό για το 2012 (2,0%) εκτιμά η Κεντρική Τράπεζα.

Συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας της τάξης του -1,4% το 2012 πιθανόν να θέσει σε κίνδυνο το στόχο της κυβέρνησης για δημοσιονομικό έλλειμμα μικρότερο του 3%. Συνεπώς, η άμεση προώθηση μέτρων συγκράτησης των δημοσίων δαπανών, αλλά και γενικότερων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων κρίνονται αναγκαίες για βελτίωση των μεσοπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων προοπτικών της Κυπριακής οικονομίας.

Η πολιτική αστάθεια στην Ελλάδα και οι αναμενόμενες οικονομικές επιπτώσεις της επηρεάζουν τις προβλέψεις στο βαθμό που αυτές αποτυπώνονται στα δεδομένα που στηρίζουν τις εκτιμήσεις (χρηματιστηριακοί δείκτες, προσδοκίες κλπ).

ΑΝΑΦΟΡΕΣ

1. Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου (2011). Οικονομικό Δελτίο, Δεκέμβριος 2011.
2. Υπουργείο Οικονομικών (2012). Πρόγραμμα σταθερότητας 2011-2015. Παρουσίαση Υπουργού Οικονομικών, Απρίλιος 2012.
3. European Commission (2011). European Economic Forecast – Autumn 2011, European Economy 6/2011.
4. European Commission (2012). Interim Forecast, February 2012.
5. International Monetary Fund (2011). World Economic Outlook, September 2011.
6. International Monetary Fund (2012). World Economic Outlook, April 2012.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Πίνακας Π1: Ρυθμός μεταβολής ΑΕΠ
(πρόβλεψη και συνιστώσες, στάθμιση και προβλέψεις πτυχών)

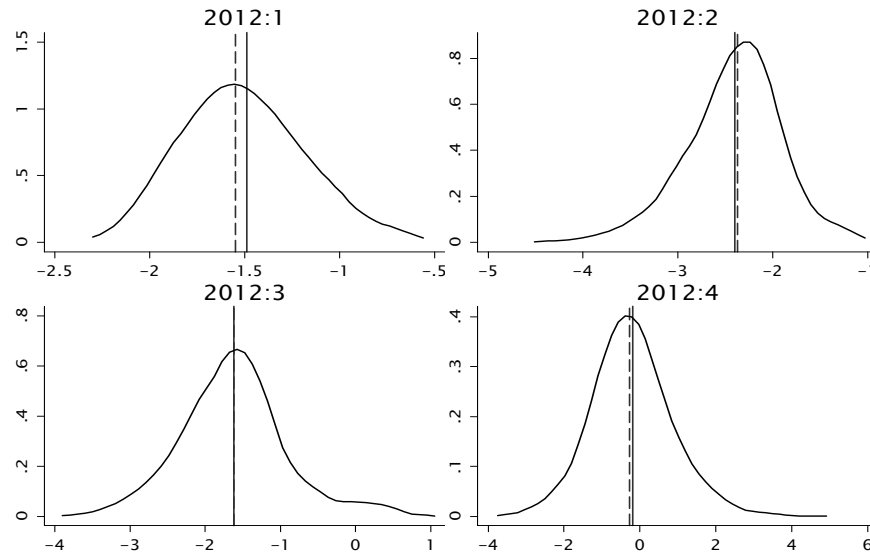
	2012				2012				2012			
	Τρίμηνα				Τρίμηνα				Τρίμηνα			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
	ΣΥΝΙΣΤΩΣΕΣ				ΣΤΑΘΜΙΣΗ				ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΠΤΥΧΩΝ			
<i>Πτυχές εξαιρουμένης πραγματικής οικονομίας:</i>	-0,33	-0,34	-0,18	0,00	22,95	12,84	11,94	13,33	-1,43	-2,56	-1,54	-0,04
Επιτόκια, spreads	-0,17	-0,08	-0,03	0,00	12,57	3,15	2,46	3,77	-1,37	-2,40	-1,09	-0,06
Χρηματιστήρια	-0,01	-0,16	-0,09	-0,01	1,09	6,08	5,62	6,13	-1,18	-2,58	-1,68	-0,23
Οικονομικό κλίμα	-0,07	-0,10	-0,06	0,01	4,37	3,60	3,51	2,48	-1,49	-2,65	-1,80	0,24
Άλλα	-0,08	0,00	0,00	0,00	4,92	0,00	0,35	0,94	-1,59	-	0,23	0,57
<i>Πραγματική οικονομία εξαιρουμένων άλλων πτυχών:</i>	-0,03	-0,01	0,00	0,00	1,64	0,68	0,35	0,59	-1,55	-2,15	-1,30	-0,16
<i>Πραγματική οικονομία σε συνδυασμό με άλλες πτυχές:</i>	-1,13	-2,07	-1,43	-0,19	75,41	86,49	87,70	86,08	-1,51	-2,37	-1,63	-0,22
Επιτόκια, spreads	-0,48	-0,58	-0,36	-0,08	33,33	24,77	24,82	25,47	-1,43	-2,33	-1,43	-0,33
Χρηματιστήρια	-0,13	-0,64	-0,57	-0,06	7,65	27,03	32,55	35,50	-1,74	-2,36	-1,75	-0,17
Οικονομικό κλίμα	-0,27	-0,60	-0,38	-0,03	18,03	23,65	21,43	16,04	-1,52	-2,54	-1,79	-0,19
Συναλλαγματικές ισοτιμίες	-0,11	-0,07	-0,03	0,01	7,10	3,38	3,28	3,30	-1,55	-2,03	-0,95	0,35
Τιμές	-0,07	-0,08	-0,05	-0,02	4,37	3,38	2,69	2,71	-1,64	-2,23	-1,68	-0,74
Δημοσιονομικά	-0,06	-0,07	-0,03	-0,01	4,37	3,15	2,22	2,24	-1,47	-2,26	-1,46	-0,46
Άλλα	-0,01	-0,03	-0,01	0,00	0,55	1,13	0,70	0,83	-1,57	-2,24	-1,32	0,37
	ΠΡΟΒΛΕΨΗ				ΣΥΝΟΛΟ ΜΟΝΤΕΛΩΝ							
	-1,49	-2,42	-1,61	-0,19	183	444	854	848				

Πίνακας Π2: Πληθωρισμός
(πρόβλεψη και συνιστώσες, στάθμιση και προβλέψεις πτυχών)

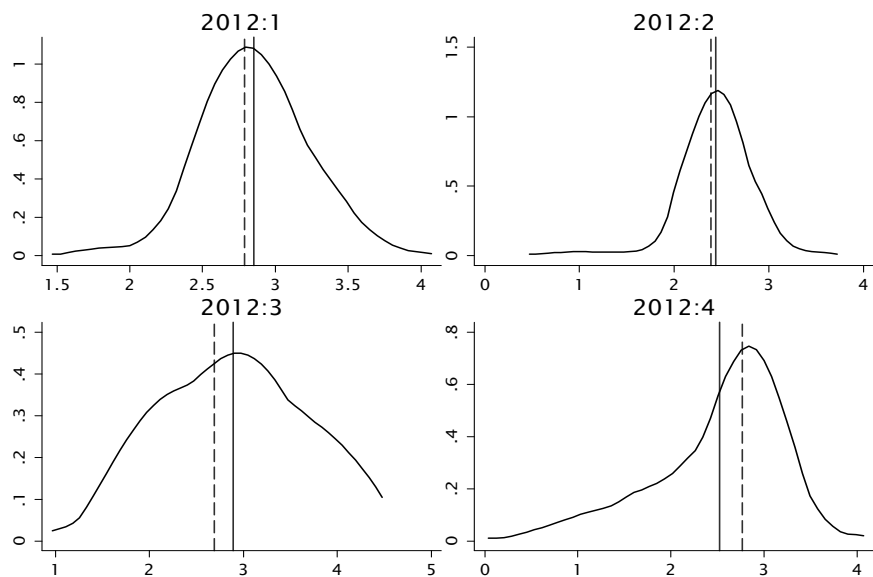
	2012				2012				2012			
	Τρίμηνα				Τρίμηνα				Τρίμηνα			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
	ΣΥΝΙΣΤΩΣΕΣ				ΣΤΑΘΜΙΣΗ				ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΠΤΥΧΩΝ			
<i>Πτυχές εξαιρουμένης πραγματικής οικονομίας:</i>	0,44	0,16	0,01	0,06	15,43	6,03	0,58	2,83	2,82	2,62	2,57	2,20
Επιτόκια, spreads	0,16	0,02	0,00	0,02	5,20	0,86	0,00	0,94	3,03	2,69	-	2,62
Τιμές	0,12	0,09	0,00	0,00	4,26	3,45	0,00	0,00	2,77	2,58	-	-
Άλλα	0,16	0,05	0,01	0,04	5,97	1,72	0,58	1,89	2,67	2,66	2,57	2,00
<i>Πραγματική οικονομία εξαιρουμένων άλλων πτυχών:</i>	0,03	0,02	0,03	0,03	1,20	0,86	1,16	0,94	2,47	2,37	2,97	2,93
<i>Πραγματική οικονομία σε συνδυασμό με άλλες πτυχές:</i>	2,38	2,26	2,83	2,42	83,75	93,10	98,27	96,23	2,85	2,43	2,89	2,52
Επιτόκια, spreads	0,85	0,48	0,73	0,91	28,84	18,97	23,12	34,91	2,94	2,55	3,17	2,61
Τιμές	0,66	0,60	0,34	0,33	23,88	25,00	12,14	16,04	2,78	2,39	2,78	2,06
Χρηματιστήρια	0,44	0,38	0,77	0,60	15,13	16,38	26,59	21,70	2,88	2,33	2,91	2,76
Οικονομικό κλίμα	0,23	0,53	0,62	0,26	8,19	21,55	21,97	10,38	2,86	2,45	2,82	2,47
Δημοσιονομικά	0,13	0,13	0,18	0,18	5,06	5,17	6,94	6,60	2,64	2,45	2,66	2,77
Άλλα	0,07	0,14	0,19	0,14	2,65	6,03	7,51	6,60	2,69	2,31	2,55	2,19
	ΠΡΟΒΛΕΨΗ				ΣΥΝΟΛΟ ΜΟΝΤΕΛΩΝ							
	2,85	2,44	2,87	2,51	423	116	173	106				

Διάγραμμα Π1: Κατανομή προβλέψεων

Π1.1: Ρυθμός μεταβολής ΑΕΠ



Π1.2: Πληθωρισμός



Σημείωση: Το Διάγραμμα Π1 παρουσιάζει την κατανομή των προβλέψεων για κάθε τρίμηνο η οποία έχει εκτιμηθεί με μη παραμετρικές μεθόδους (kernel density). Ο κάθετος άξονας δείχνει τη μάζα πιθανότητας (density) κάτω από την κάθε καμπύλη, ενώ το εμβαδόν της περιοχής κάτω από την καμπύλη ισούται με τη μονάδα (όσο πιο συγκεντρωμένη είναι η μάζα της πιθανότητας πάνω από κάποια σημεία τόσο μικρότερο είναι το εύρος των προβλέψεων). Η συνεχής κάθετη γραμμή αντιστοιχεί στον μέσο όρο των εκτιμήσεων ενώ η διακεκομμένη δείχνει το διάμεσο, δηλαδή την πρόβλεψη που χωρίζει την κατανομή σε δύο ίσα μέρη.

Το Κέντρο Οικονομικών Ερευνών (ΚΟΕ) του Πανεπιστημίου Κύπρου είναι ανεξάρτητος, μη κερδοσκοπικός οργανισμός με στόχο την προαγωγή της επιστημονικής γνώσης στα οικονομικά, κυρίως σε θέματα που ενδιαφέρουν την Κύπρο.

Οι 'Οικονομικές Προοπτικές' δημοσιεύουν αποτελέσματα έρευνας του **Τομέα Οικονομικών Προβλέψεων** του ΚΟΕ. Οι απόψεις που εκφράζονται δεν αντανακλούν απαραίτητα απόψεις των μελών του Συμβουλίου του ΚΟΕ ή των Ακαδημαϊκών Συμβούλων.

Τομέας Οικονομικών Προβλέψεων ΚΟΕ

Επιβλέπων: Πάνος Πασιαρδής

Συντονιστής Έρευνας: Νικολέττα Πασιουρτίδου

Μεταπτυχιακοί Συνεργάτες: Χρίστος Παπαμιχαήλ, Αδάμος Ανδρέου

Ακαδημαϊκοί Σύμβουλοι: Έλενα Ανδρέου, Άντρος Κούρτελλος

Επιτρέπεται η αναδημοσίευση, η αναπαραγωγή και η μετάδοση όλου ή μέρους του κειμένου με αναφορά στο παρόν άρθρο.

Κέντρο Οικονομικών Ερευνών, Πανεπιστήμιο Κύπρου, Τ.Θ. 20537, 1678 Λευκωσία, ΚΥΠΡΟΣ
Τηλέφωνο: 22893660, Τηλεομοιότυπο: 22895027, Ιστοσελίδα: www.erc.ucy.ac.cy, Ηλεκτρονική Διεύθυνση: erc@ucy.ac.cy.