



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

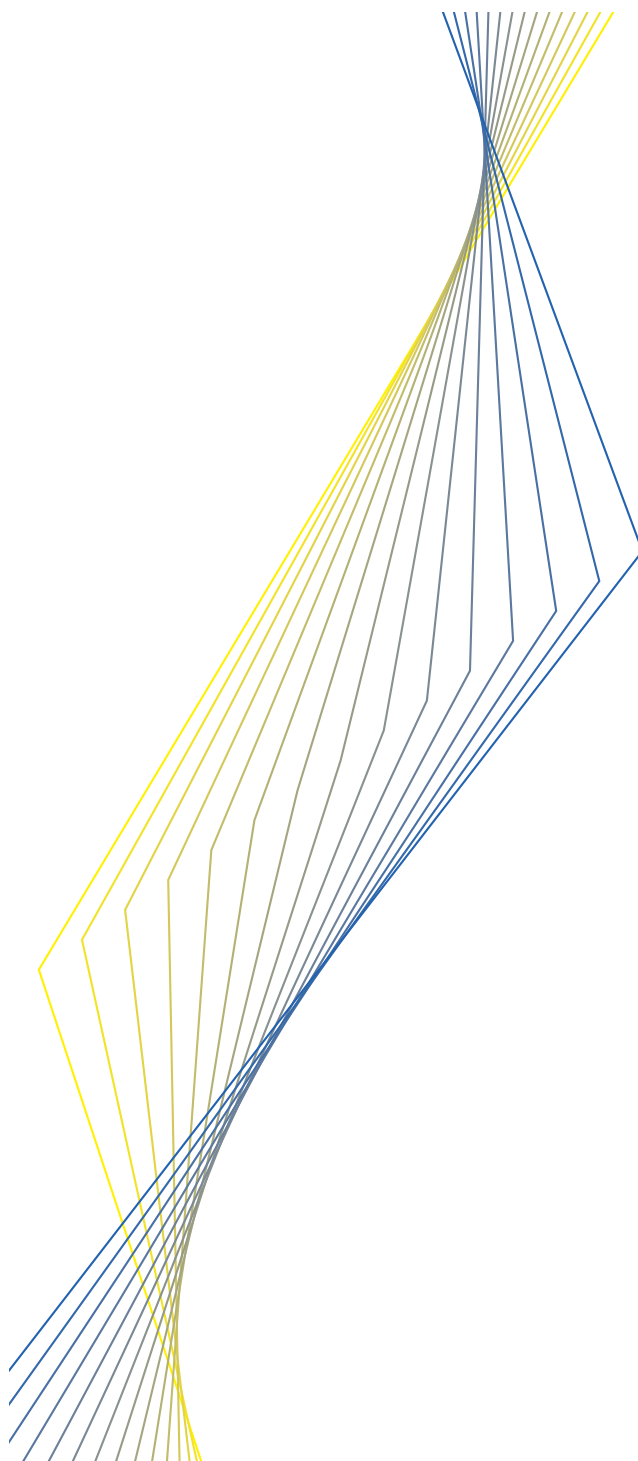
ΕΣΒ ΕΖΒ ΕΚΤ ΒΣΕ ΕΚΡ

ΕΤΗΣΙΑ
ΕΚΘΕΣΗ

2000



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ



**ΕΤΗΣΙΑ
ΕΚΘΕΣΗ**

2000

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2001

Διεύθυνση	Kaiserstrasse 29 D-60311 Frankfurt am Main Germany
Ταχυδρομική διεύθυνση	Postfach 16 03 19 D-60066 Frankfurt am Main Germany
Τηλέφωνο	+49 69 1344 0
Σελίδα Ίντερνετ	http://www.ecb.int
Φαξ	+49 69 1344 6000
Τέλεξ	411 144 ecb d

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος.

Επιτρέπεται η αναπαραγωγή για εκπαιδευτικούς και μη εμπορικούς σκοπούς, εφόσον αναφέρεται η πηγή.

Η τελευταία ημερομηνία για τα στατιστικά στοιχεία που περιλαμβάνονται στην παρούσα Έκθεση ήταν η 13η Μαρτίου 2001.

ISSN 1561-4514

Περιεχόμενα

Πρόλογος	1
----------	---

Κεφάλαιο I

Οικονομικές εξελίξεις και νομισματική πολιτική

1	Επισκόπηση: αποφάσεις νομισματικής πολιτικής το 2000	12
2	Νομισματικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις	18
2.1	Νομισματικές εξελίξεις	18
2.2	Χρηματοπιστωτικές αγορές	22
3	Η εξέλιξη των τιμών	35
4	Η εξέλιξη της παραγωγής, της ζήτησης και της αγοράς εργασίας	42
5	Δημοσιονομικές εξελίξεις	53
6	Το διεθνές μακροοικονομικό περιβάλλον, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και το ισοζύγιο πληρωμών	58

Κεφάλαιο II

Εργασίες κεντρικής τράπεζας

1	Εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής	68
1.1	Επισκόπηση	68
1.2	Οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης	71
1.3	Οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης	72
1.4	Άλλες πράξεις ανοικτής αγοράς	72
1.5	Πάγιες διευκολύνσεις	73
1.6	Το σύστημα υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών	73
1.7	Οι ασφάλειες που γίνονται αποδεκτές από το Ευρωσύστημα και η χρήση τους στις πιστωτικές πράξεις	75
1.8	Συμμετοχή των αντισυμβαλλομένων του Ευρωσυστήματος στις πράξεις νομισματικής πολιτικής	76
1.9	Δραστηριότητα της χρηματαγοράς	76
2	Εργασίες σχετικές με τα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού	77
2.1	Το σύστημα TARGET	77
2.2	Το σύστημα ανταποκριτριών κεντρικών τραπεζών	79
3	Πράξεις συναλλάγματος και επένδυση των συναλλαγματικών διαθεσίμων	81
3.1	Πράξεις συναλλάγματος της ΕΚΤ	81
3.2	Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα του Ευρωσυστήματος	82
3.3	Εξελίξεις στην προσέγγιση που ακολουθεί το Ευρωσύστημα για τη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων	82
4	Διαχείριση των ιδίων κεφαλαίων της ΕΚΤ	83

5 Διαχείριση κινδύνων	84
5.1 Εισαγωγή	84
5.2 Επενδυτικές εργασίες	84
5.3 Πράξεις για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής και των συστημάτων πληρωμών	85
5.4 Τρέχουσες εξελίξεις	85

Κεφάλαιο III

Η ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ

1 Νομισματικές, χρηματοπιστωτικές και οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα	88
2 Νομικές πτυχές της ένταξης της Τράπεζας της Ελλάδος στο Ευρωσύστημα	92
3 Λειτουργικές πτυχές της ένταξης της Τράπεζας της Ελλάδος στο Ευρωσύστημα	93
3.1 Πράξεις νομισματικής πολιτικής	94
3.2 Εισφορά στο κεφάλαιο, τα αποθεματικά και τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ	95

Κεφάλαιο IV

Οικονομικές εξελίξεις στις λοιπές χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης	98
--	----

Κεφάλαιο V

Ευρωπαϊκά, διεθνή και διμερή θέματα

1 Ευρωπαϊκά θέματα	110
1.1 Ο ρόλος της Ομάδας Ευρώ	111
1.2 Η Ειδική Σύνοδος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου στη Λισσαβώνα για την απασχόληση, την οικονομική μεταρρύθμιση και την κοινωνική συνοχή	111
1.3 Η Διακυβερνητική Διάσκεψη	112
2 Διεθνή θέματα	115
2.1 Θεσμικές ρυθμίσεις με διεθνείς οργανισμούς	115
2.2 Πολυμερής και διμερής εποπτεία της μακροοικονομικής πολιτικής	116
2.3 Παρακολούθηση των εξελίξεων στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές	117
2.4 Η αρχιτεκτονική του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος	118
3 Διμερή θέματα	121
3.1 Σχέσεις με τις υποψήφιες χώρες	121
3.2 Σχέσεις με άλλες χώρες	132

Κεφάλαιο VI

Συστήματα Πληρωμών και Διακανονισμού Τίτλων

1	Γενικά θέματα/εισαγωγή	128
2	Επίβλεψη συστημάτων πληρωμών μεγάλων ποσών	129
3	Επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών μικρής αξίας	131
4	Άλλες δραστηριότητες σχετικά με τα συστήματα πληρωμών	133
5	Πολιτική για τα συστήματα διακανονισμού τίτλων	133

Κεφάλαιο VII

Χρηματοπιστωτική σταθερότητα και προληπτική εποπτεία

1	Εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα	138
2	Εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα	140
3	Εξελίξεις στον κανονιστικό τομέα	143

Κεφάλαιο VIII

Η παραγωγή των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ και οι προετοιμασίες για την εισαγωγή τους

1	Παραγωγή τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ	148
2	Η ποιότητα των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ	148
2.1	Η ποιότητα των τραπεζογραμμάτων	148
2.2	Η ποιότητα των κερμάτων	148
3	Προστασία των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ έναντι των παραχαράξεων	148
4	Η Εκστρατεία Ενημέρωσης Ευρώ 2002	149
4.1	Η Εκστρατεία Μέσα Μαζικής Επικοινωνίας	149
4.2	Δημόσιες σχέσεις και ενέργειες τύπου	150
4.3	Το Πρόγραμμα Συνεργασίας	150
4.4	Άλλα στοιχεία	150
5	Η μετάβαση στα τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ το 2002	151
5.1	Οικονομικές λεπτομέρειες για την εισαγωγή των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ το 2002	151
5.2	Εισαγωγή του ευρώ σε αγορές εκτός της ζώνης του ευρώ	153
5.3	Διάρκεια της περιόδου παράλληλης κυκλοφορίας	154

5.4	Ανταλλαγή εθνικών τραπεζογραμμάτων στις εθνικές κεντρικές τράπεζες	154
5.5	Προσαρμογή των Αυτόματων Ταμειολογιστικών Μηχανών (ΑΤΜ) και των μηχανημάτων διαλογής και αποδοχής μετρητών	155

Κεφάλαιο ΙΧ

Ανάπτυξη του στατιστικού πλαισίου

1	Εισαγωγή	158
2	Νομισματικά και τραπεζικά στοιχεία και στατιστικά στοιχεία για τις χρηματοπιστωτικές αγορές	158
3	Στατιστικά στοιχεία για το ισοζύγιο πληρωμών, τα συναλλαγματικά διαθέσιμα και τη διεθνή επενδυτική θέση, και σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες	160
4	Λογαριασμοί κίνησης χρηματοδοτικών μέσων	161
5	Δημοσιονομικά στατιστικά στοιχεία	161
6	Γενικά οικονομικά στατιστικά στοιχεία	161
7	Συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και με διεθνή ιδρύματα	162
8	Στατιστικά στοιχεία για τα κράτη-μέλη εκτός της ζώνης του ευρώ και τις υποψήφιες χώρες	162

Κεφάλαιο Χ

Λοιπά καθήκοντα και δραστηριότητες

1	Συμβουλευτικές δραστηριότητες	166
2	Συμμόρφωση με τις απαγορεύσεις νομισματικής χρηματοδότησης και προνομιακής πρόσβασης	168
3	Διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων της Ευρωπαϊκής Κοινότητας ¹⁶⁸	

Κεφάλαιο ΧΙ

Εξωτερική επικοινωνία και λογοδοσία

1	Επικοινωνιακή πολιτική και δραστηριότητες της ΕΚΤ	172
1.1	Στόχοι της επικοινωνιακής πολιτικής	172
1.2	Επικοινωνιακές δραστηριότητες	173

2 Ανταλλαγή πληροφοριών και απόψεων με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο	174
2.1 Σχέσεις μεταξύ της ΕΚΤ και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου	174
2.2 Οι απόψεις της ΕΚΤ σχετικά με επιλεγμένα θέματα που τέθηκαν σε συνεδριάσεις του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου	175

Κεφάλαιο XII

Το θεσμικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος και του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών

1 Το Ευρωσύστημα και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών	182
2 Τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ	183
2.1 Το Διοικητικό Συμβούλιο	183
2.2 Η Εκτελεστική Επιτροπή	185
2.3 Το Γενικό Συμβούλιο	186
3 Η οργάνωση της ΕΚΤ	188
3.1 Η διοίκηση της ΕΚΤ ως εταιρίας	188
3.2 Διαχείριση ανθρώπινων πόρων	189
3.3 Το οργανόγραμμα της ΕΚΤ	191
4 Οι επιτροπές του ΕΣΚΤ	192

Κεφάλαιο XIII

Ετήσιοι λογαριασμοί της ΕΚΤ και ενοποιημένος ισολογισμός του Ευρωσυστήματος 2000

Ισολογισμός της 31ης Δεκεμβρίου 2000	196
Αποτελέσματα χρήσεως 1.1.2000 - 31.12.2000	198
Λογιστικές πολιτικές	199
Σημειώσεις επί του ισολογισμού	203
Σημειώσεις επί των αποτελεσμάτων χρήσεως	208
Έκθεση εξωτερικών ελεγκτών	210
Σημείωση επί της διανομής των κερδών	211
Ενοποιημένος ισολογισμός του Ευρωσυστήματος της 31ης Δεκεμβρίου 2000	212

Παραρτήματα

Γλωσσάριο	216
Χρονολόγιο	231

Πλαίσια, Πίνακες και Διαγράμματα

Πλαίσια

1	Δημοσίευση από την ΕΚΤ των οικονομικών προβολών εμπειρογνωμόνων του Ευρωσυστήματος	13
2	Η μεταβλητότητα στις χρηματιστηριακές αγορές παγκοσμίως αυξήθηκε, ωθούμενη από τις αγορές μετοχών υψηλής τεχνολογίας	33
	Διάγραμμα: Ιστορική και τεκμαρτή μεταβλητότητα στις χρηματιστηριακές αγορές	34
3	Οι επιδράσεις στις τιμές από τις κανονιστικές μεταρρυθμίσεις στον κλάδο των δικτύων παροχής στη ζώνη του ευρώ	38
	Διάγραμμα: Επίπεδο τιμών σε σχέση με τον γενικό ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ	38
4	Τα κύρια χαρακτηριστικά της αύξησης του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ τα τελευταία χρόνια	44
	Πίνακας: Συμβολή της εγχώριας ζήτησης και των καθαρών εμπορικών συναλλαγών στην αύξηση του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ	44
5	Η μείωση της ανεργίας από μια πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά	51
	Πίνακας: Ποσοστό ανεργίας βάσει τυποποιημένου ορισμού στη ζώνη του ευρώ	51
6	Η γήρανση του πληθυσμού και η ανάγκη για μεταρρυθμίσεις του συστήματος συντάξεων στη ζώνη του ευρώ	56
7	Στατιστικές συνέπειες της διεύρυνσης της ζώνης του ευρώ με την ένταξη της Ελλάδος	91
8	Διαφορές πληθωρισμού μεταξύ των μη συμμετεχουσών χωρών της ΕΕ και της ζώνης του ευρώ	104
	Διάγραμμα: Δείκτες πληθωρισμού σε σύγκριση με τη ζώνη του ευρώ	104
9	Σχετικές διατάξεις της Συνθήκης της Νίκαιας	113
10	Αναθεώρηση της σύνθεσης των ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων και των σχετικών επιτοκίων από το ΔΝΤ	115
11	Κυριότερα συμπεράσματα από το Σεμινάριο της Βιέννης	124
12	Διαδικασίες διαβούλευσης το 2000	166
13	Δημόσιες εμφανίσεις εκπροσώπων της ΕΚΤ ενώπιον του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου το 2000	175

Πίνακες

1	Η εξέλιξη των τιμών και του κόστους στη ζώνη του ευρώ	36
2	Σύνθεση της αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ	43
3	Βιομηχανική παραγωγή στη ζώνη του ευρώ	48
4	Εξελίξεις στην αγορά εργασίας στη ζώνη του ευρώ	49
5	Δημοσιονομική κατάσταση στη ζώνη του ευρώ	53
6	Όγκος και αξία πληρωμών μέσω TARGET	78
7	Μέγιστο επίπεδο πληρωμών μέσω TARGET το 2000	78
8	Μακροοικονομικοί δείκτες για την Ελλάδα	90
9	Μακροοικονομικοί δείκτες για τη Δανία	99
10	Μακροοικονομικοί δείκτες για τη Σουηδία	101
11	Μακροοικονομικοί δείκτες για το Ηνωμένο Βασίλειο	103
12	Σταθμίσεις νομισμάτων στα ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα	116
13	Εγχώριες και διασυνοριακές δραστηριότητες εντός ισολογισμού των λοιπών NXI της ζώνης του ευρώ	142
14	Αριθμός τραπεζογραμματίων ευρώ που θα παραχθούν μέχρι την 1η Ιανουαρίου 2002	155

Διαγράμματα

1	Επιτόκια της ΕΚΤ και επιτόκια της χρηματαγοράς	17
2	Αύξηση του M3 και τιμή αναφοράς	19
3	Συνιστώσες του M3	20
4	Ανάλυση των δανείων που χορηγούν τα NXI κατά τομέα	21
5	Ύψος κυκλοφορούντων χρεογράφων σε ευρώ που εξέδωσαν κάτοικοι της ζώνης του ευρώ	23
6	Βραχυπρόθεσμα επιτόκια στη ζώνη του ευρώ	25
7(α)	Αποδόσεις μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ, τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία	27
7(β)	Διαφορά δεκαετών επιτοκίων των ΗΠΑ έναντι της ζώνης του ευρώ	27
8	Πληθωρισμός νεκρού σημείου όπως υπολογίζεται για τον ΔΤΚ της Γαλλίας	29
9	Βραχυπρόθεσμα τραπεζικά επιτόκια λιανικής και συγκρίσιμο επιτόκιο της αγοράς	30
10	Μακροπρόθεσμα τραπεζικά επιτόκια λιανικής και συγκρίσιμο επιτόκιο της αγοράς	31
11	Δείκτες τιμών μετοχών στη ζώνη του ευρώ, τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία	32
12	Ανάλυση του πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) στη ζώνη του ευρώ κατά συνιστώσα	37
13	Τιμές καταναλωτή, παραγωγού και εισαγομένων στη ζώνη του ευρώ	41
14	Συμβολή στην ανά τρίμηνο αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ	43
15	Ανεργία στη ζώνη του ευρώ	50
16	Κυριότερες εξελίξεις στις μεγάλες βιομηχανικές οικονομίες	61
17	Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία	62
18	Παράγοντες ρευστότητας και χρήση των πάγιων διευκολύνσεων στη ζώνη του ευρώ	69
19	Δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου το 2000	70
20	Εξέλιξη των διασυνοριακών ασφαλειών ως ποσοστό των συνολικών ασφαλειών που παρέχονται στο Ευρωσύστημα	80
21	Δραστηριότητες συνεργασίας μεταξύ της ΕΚΤ και των κεντρικών τραπεζών των υποψήφιων για ένταξη χωρών	122

Συντομογραφίες

Χώρες

ΒΕΛ	Βέλγιο
ΓΕΡ	Γερμανία
ΔΑΝ	Δανία
ΕΛΛ	Ελλάδα
ΙΣΠ	Ισπανία
ΓΑΛ	Γαλλία
ΙΡΛ	Ιρλανδία
ΙΤΑ	Ιταλία
ΛΟΥ	Λουξεμβούργο
ΑΥΣ	Αυστρία
ΠΟΡ	Πορτογαλία
ΦΙΝ	Φινλανδία
ΣΟΥ	Σουηδία
ΗΒ	Ηνωμένο Βασίλειο
ΙΑΠ	Ιαπωνία
ΗΠΑ	Ηνωμένες Πολιτείες

Άλλες συντομογραφίες

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΒΡΜ5	Εγχειρίδιο Ισοζυγίου Πληρωμών του ΔΝΤ (5η έκδοση)
c.i.f.	κόστος, ασφάλεια, ναύλος στα σύνορα του εισαγωγέα
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΔΟΕ	Διεθνής Οργάνωση Εργασίας
ΔΤΚ	Δείκτης Τιμών Καταναλωτή
ΕCΥ	Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΘΝΚΤ	εθνικές κεντρικές τράπεζες
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕνΔΤΚ	Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή
ΕΝΙ	Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα
ΕΣΚΤ	Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών
ΕΣΛ 95	Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών 1995
ΕΥΡ	ευρώ
f.o.b.	ελεύθερο στα σύνορα του εξαγωγέα
ΝΧΙ	Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα
ΠΚ	πιστοποιητικά καταθέσεων
repos	πράξεις αγοράς/πώλησης χρεογράφων με συμφωνία επαναγοράς/επαναπώλησης
ΤΔΔ	Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών
ΤΤΔΕ (αναθ.3)	Τυποποιημένη Ταξινόμηση Διεθνούς Εμπορίου (αναθεώρηση 3)

Σύμφωνα με την πρακτική της Κοινότητας, οι χώρες της ΕΕ αναφέρονται στην παρούσα έκθεση με την αλφαβητική σειρά του ονόματός τους στην αντίστοιχη εθνική γλώσσα.

Μεταξύ των κεφαλαίων της εφεινής Ετήσιας Έκθεσης παρεμβάλλονται σελίδες που απεικονίζουν πολύχρωμα κέρματα ευρώ, τα οποία φιλοτεχνήθηκαν υπό την αιγίδα του Προέδρου της ΕΚΤ στο πλαίσιο του εικαστικού εγχειρήματος με τίτλο «Euro-World: Η Ευρώπη ζωγραφίζει για τους νεαρούς καρκινοπαθείς». Παιδιά και έφηβοι από όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση μαζί με ζωγράφους δούλεψαν με ζήλο και φαντασία και ζωγράρισαν γύρω στα 1000 τεράστια κέρματα ευρώ που κοσμούσαν τους δρόμους της Φραγκφούρτης επί πολλούς μήνες το 2000. Μερικά από αυτά θα εκτεθούν και σε άλλες ευρωπαϊκές πόλεις στη διάρκεια του 2001. Η ΕΚΤ αγόρασε συνολικά 14 έργα. Δύο από αυτά θα μείνουν στην ΕΚΤ, ενώ τα υπόλοιπα 12 – που ζωγραφίστηκαν από νεαρούς καρκινοπαθείς από τις 12 χώρες της ζώνης του ευρώ – θα επιστραφούν ως δωρεά της ΕΚΤ στα ιδρύματα όπου νοσηλεύονται τα παιδιά που συμμετείχαν στην εκδήλωση. Η ΕΚΤ χαίρεται που με αυτό το τρόπο συνέβαλε στους φιλανθρωπικούς σκοπούς του προγράμματος Euro-World.

Vesaliusinstituut KTA Oostende, Βέλγιο	XII
Jacky De Mayer. Τίτλος: Η άνοιξη του ευρώ	
Universitätsklinik Frankfurt am Main, Γερμανία	10
Ferry Ahrle. Τίτλος: Ευρώπη, ακολουθήσέ με	
Hospital Infantil Virgen del Rocío, Niños Ud. Oncología Pediátrica, Seville, Ισπανία	64
Έργο παιδιών που νοσηλεύονται στο νοσοκομείο. Χωρίς τίτλο	
Ελλάδα	82
Μάριος Σπηλιόπουλος. Χωρίς τίτλο	
Les enfants de l' unité de pédiatrie de l' Institut Gustave Roussy et le Rire Medecin, Γαλλία	92
Marine, Huges, Tiphaine, Romain, Christine, Farid, Guillaume, Foune, Christelle, Magalie, Adel και Si-Amed. Χωρίς τίτλο	
Our Lady's Hospital for Sick Children, Ιρλανδία	102
Eamonn Coleman. Χωρίς τίτλο	
Clinica Pediatrica Ospedale "S. Gerardo", Ιταλία	120
Pedrotti Riccardo και Francesca Zavanone. Χωρίς τίτλο	
Mitarbeiterkinder der Luxair S.A., Λουξεμβούργο	130
Paule Lemmer. Τίτλος: Ιχνηλατώντας το ευρώ	
VU – Ziekenhuis, Kinderkliniek Amsterdam, Ολλανδία	140
Χωρίς τίτλο	
Sir-Karl-Popper-Schule, Vienna, Αυστρία	150
Christian Ludwig Attersee. Χωρίς τίτλο	
Jardim de Infancia de Gueifães, no 1 – Maia, Πορτογαλία	158
Emerenciano, Ines, Ricardo, Maria και Ana. Τίτλος: Όλοι μαζί	
Helsinki Art School for Young People, Φινλανδία	164
Annu Martikainen. Τίτλος: Παιγνίδι με χρώματα	
Académie du Westhoek, Koksijde, Βέλγιο	174
Chantal Gard. Τίτλος: Ευρώ 2000 – Ενότητα	
Kinderkrebsstation der Klinik Innsbruck, Αυστρία	188
Marie Luise Klimbacher. Χωρίς τίτλο	



Vesaliusinstituut KTA Oostende, Βέλγιο

Jacky De Mayer. Τίτλος: Η άνοιξη του ευρώ

Πρόλογος



Το ευρώ έχει ήδη δύο χρόνια ζωής. Το 1999 οι αυξήσεις των τιμών στη ζώνη του ευρώ ήταν πολύ μικρές. Ο πληθωρισμός πέρυσι ήταν ελαφρώς υψηλότερος από το 2%, δηλ. το επίπεδο το οποίο η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) θεωρεί συμβατό με τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών μεσοπρόθεσμα.

Η αύξηση του πληθωρισμού πέρυσι οφειλόταν κυρίως σε εξωτερικές επιδράσεις. Οι τιμές του πετρελαίου αυξάνονταν γοργά, ενώ το ευρώ υποτιμήθηκε έναντι των κυριότερων νομισμάτων. Επειδή οι εξελίξεις αυτές σημειώθηκαν σε ένα κλίμα ταχύρρυθμης οικονομικής ανάπτυξης, θα μπορούσαν να έχουν επίπτωση στη σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα. Ως εκ τούτου, κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2000 υπήρχαν κίνδυνοι διατάραξης της σταθερότητας των τιμών προς τα άνω. Αυτό έδειχναν και οι νομισματικές εξελίξεις. Η αύξηση της ποσότητας χρήματος παρέμεινε αρκετά υψηλότερη από την τιμή αναφοράς (4,5%) στο μεγαλύτερο μέρος του 2000.

Προκειμένου να διατηρήσει τις προοπτικές για σταθερές τιμές μεσοπρόθεσμα, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να αυξήσει τα βασικά επιτόκια έξι φορές στη διάρκεια του

περασμένου έτους. Προς το τέλος του έτους, οι κίνδυνοι για τη σταθερότητα των τιμών έγιναν πιο ισορροπημένοι. Η νομισματική επέκταση σταδιακά επιβραδύνθηκε και προσέγγισε την τιμή αναφοράς. Οι τιμές του πετρελαίου μειώθηκαν. Η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ ανέκαμψε από τα χαμηλά επίπεδα όπου είχε φθάσει τον Οκτώβριο. Οι ενδείξεις επιβράδυνσης στην αμερικανική οικονομία έγιναν σαφέστερες. Η οικονομική ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ παρέμεινε σθεναρή, αλλά ο ρυθμός της επιβραδύνθηκε κάπως σε σχέση με τα υψηλά επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί το πρώτο εξάμηνο του έτους. Ωστόσο, στα τέλη του 2000 και στις αρχές του 2001 υπήρχαν ακόμη κάποια στοιχεία ανοδικών κινδύνων για τη σταθερότητα των τιμών. Αυτά αφορούσαν τις προοπτικές των μισθών, τη δημοσιονομική πολιτική και την όψιμη επίδραση από παλαιότερες αυξήσεις των τιμών του πετρελαίου και από την προγενέστερη υποτίμηση του ευρώ.

Η αναδρομή στα δύο πρώτα χρόνια του ευρώ οδηγεί και πάλι στα ίδια ευνοϊκά συμπεράσματα στα οποία είχα καταλήξει στην περυσινή Ετήσια Έκθεση. Ο πληθωρισμός παρέμεινε σχετικά χαμηλός, ιδίως αν λάβουμε υπόψη τη μεγάλη άνοδο των τιμών του πετρελαίου. Οι χρηματοπιστωτικές αγορές έδειξαν εμπιστοσύνη στην αποφασιστικότητα και την ικανότητα της ΕΚΤ να διατηρήσει μεσομακροπρόθεσμα τη σταθερότητα των τιμών, η οποία αποτελεί τον πρωταρχικό της σκοπό. Αυτό είναι σαφές από το επίπεδο των μακροπρόθεσμων επιτοκίων, που δείχνει ότι οι αγορές αναμένουν να διατηρηθεί η σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ. Η ΕΚΤ έχει ήδη αποκτήσει σημαντική αξιοπιστία.

Η εισαγωγή του ευρώ έδωσε πρόσθετη ώθηση στη διαδικασία μεταβολής του χρηματοπιστωτικού τομέα και της οικονομίας ολόκληρης της ζώνης του ευρώ. Πράγματι, η ζώνη του ευρώ ως ενιαία οικονομική οντότητα έχει αρχίσει να γίνεται πιο οικεία έννοια. Αυτό είναι κρίσιμο στοιχείο για να κατανοήσει κανείς τη νομισματική πολιτική της ΕΚΤ, η οποία πρέπει πάντοτε να κινείται με άξονα τη

σταθερότητα των τιμών στο σύνολο της ζώνης του ευρώ. Η ολοκλήρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών στη ζώνη του ευρώ συνεχίστηκε, ενώ η εισαγωγή του ευρώ έδωσε ώθηση σε εξαγορές και συγχωνεύσεις στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Οι δύο διαδικασίες είναι αλληλένδετες και δεν έχουν ακόμη ολοκληρωθεί. Αυτό είναι σαφές και από το Πρόγραμμα Δράσης Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, καθώς και από την έκθεση της Επιτροπής Σοφών για τη ρύθμιση των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών.

Η εισαγωγή του ευρώ πραγματοποιήθηκε μέσα σ' ένα ευνοϊκό οικονομικό κλίμα, αλλά και συνέβαλε στην εμπέδωση ενός τέτοιου κλίματος. Ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ (3,4%) ήταν πέρυσι ο υψηλότερος της δεκαετίας. Είχε επιταχυνθεί ήδη από το 1999, αφού είχε παρουσιάσει ελαφρά επιβράδυνση μετά τις κρίσεις στην Ασία και τη Ρωσία. Δημιουργήθηκαν πολλές νέες θέσεις εργασίας και η ανεργία μειωνόταν σχεδόν συνεχώς. Παρ' όλα αυτά, η ανεργία παρέμεινε απaráδεκτα υψηλή σε μέσα επίπεδα τόσο στη ζώνη του ευρώ όσο και σε ορισμένες χώρες ειδικότερα.

Αναγνωρίζεται ευρέως ότι η ανεργία στη ζώνη του ευρώ έχει σε μεγάλο βαθμό διαρθρωτικό χαρακτήρα. Είναι λοιπόν ευχάριστο ότι τα δύο προηγούμενα χρόνια δόθηκε αποφασιστικά προτεραιότητα σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που αποβλέπουν στην πιο ευέλικτη λειτουργία των αγορών προϊόντων και εργασίας. Ακόμη σημαντικότερο είναι το γεγονός ότι τα μέτρα που λαμβάνονται είναι μεγάλης εμβέλειας και εφαρμόζονται με συνέπεια.

Η δημοσιονομική κατάσταση των χωρών της ζώνης του ευρώ είναι πολύ καλύτερη από ό,τι πριν από λίγα μόλις χρόνια. Είναι γεγονός όμως ότι η πρόσφατη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων οφειλόταν περισσότερο στα χαμηλά επιτόκια και στην οικονομική ανάπτυξη που ξεπέρασε τις προσδοκίες και όχι τόσο σε μέτρα για τη βελτίωση των δημοσιονομικών αποτελεσμάτων. Είναι σημαντικό οι χώρες να προωθήσουν ακόμη περισσότερο τη δημοσιονομική

εξυγίανση, ώστε να εκπληρώσουν τους όρους του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Οι ευνοϊκές οικονομικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ διευκολύνθηκαν από τη δημοσιονομική εξυγίανση που είχε ήδη επιτευχθεί, καθώς και από τις συγκρατημένες μισθολογικές εξελίξεις, τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και τις σταθερές τιμές. Τα επιτεύγματα αυτά, εάν διατηρηθούν, αναμένεται να ενισχύσουν το αναπτυξιακό δυναμικό της Ευρώπης και να υποβοηθήσουν τη μείωση της ανεργίας τα προσεχή έτη. Τα δύο πρώτα χρόνια του ευρώ έδειξαν επίσης ότι το πλαίσιο χάραξης της πολιτικής σε ευρωπαϊκό επίπεδο είναι ικανοποιητικό. Δεν αναφάνηκαν σημαντικές αδυναμίες, όπως είχαν φοβηθεί κάποιοι. Είναι σημαντικό αυτό το πλαίσιο να εφαρμοστεί πιστά όπως συμφωνήθηκε. Αυτό δεν σημαίνει ότι δεν είναι δυνατόν να γίνουν περαιτέρω βελτιώσεις με βάση την πείρα, εάν και όταν κριθεί σκόπιμο.

Πολλά μένει να γίνουν ακόμη, αλλά έχουν ήδη γίνει πολλά. Κάτι που πρέπει πάντως να υπογραμμιστεί είναι ότι το ευρύ κοινό δεν αντιλαμβάνεται πάντοτε τη συνολικά θετική πορεία του ευρώ στα δύο πρώτα του χρόνια. Δεν είναι του παρόντος να αναλύσω λεπτομερώς τη διαφορά ανάμεσα στην αντίληψη και την πραγματικότητα. Ίσως μάλιστα και να είναι αδύνατον να βρει κανείς πλήρη εξήγηση του φαινομένου αυτού. Σημαντικό ρόλο πάντως πρέπει να έπαιξε το γεγονός ότι το ευρώ είναι νέο και, καθώς δεν υπάρχουν τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ, δεν είναι ακόμη πολύ "ορατό" ή "χειροπιαστό".

Όπως και να έχει το πράγμα, δόθηκε υπερβολική προσοχή – ιδίως από πλευράς του ευρύτερου κοινού – στην υποτίμηση του ευρώ. Παρόλο που η ζώνη του ευρώ είναι μια σχετικά κλειστή οικονομία, η υποτίμηση αυτή, λόγω της επιμονής και του μεγέθους της, ενίσχυσε τους ανοδικούς κινδύνους που απειλούσαν τη σταθερότητα των τιμών (όπως προαναφέρθηκε). Ήταν σαφές ότι η συναλλαγματική ισοτιμία δεν συμβάδιζε πλέον με τα εύρωστα οικονομικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ. Η κατάσταση αυτή και η δημοσιότητα που δόθηκε στην υποτίμηση του ευρώ από τα μέσα

ενημέρωσης έτεινε να επηρεάσει και την εμπιστοσύνη του ευρύτερου κοινού στο ευρώ.

Οι ανησυχίες σχετικά με τις δυνητικές επιπτώσεις από την εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ στην παγκόσμια οικονομία, ανησυχίες τις οποίες συμμερίζονταν και οι εταίροι μας στην Ομάδα των 7, οδήγησαν τελικά σε παρεμβάσεις στις αγορές συναλλάγματος, μαζί με τους εταίρους μας στη Ομάδα των 7 και με πρωτοβουλία της ΕΚΤ το Σεπτέμβριο και κατόπιν μονομερώς από το Ευρωσύστημα το Νοέμβριο. Στο τέλος του 2000 το ευρώ άρχισε να ανακάμπτει.

Το πώς έχει γίνει αντιληπτό το ευρώ και οι συζητήσεις για τη συναλλαγματική ισοτιμία το 1999 και το 2000 είναι πρακτικά και απτά παραδείγματα ενός φαινομένου που πάντοτε γνωρίζαμε στην αφηρημένη του εκδοχή: η εμπέδωση εμπιστοσύνης στο ευρώ, ιδίως για το ευρύ κοινό, είναι μια χρονοβόρα διαδικασία. Και ο καλύτερος τρόπος για να κατορθώσουμε κάτι τέτοιο είναι να επιτύχουμε ευδόκιμη προϋπηρεσία στη συγκράτηση του πληθωρισμού σε χαμηλά επίπεδα και να δείξουμε την αποφασιστικότητα με την οποία η ΕΚΤ επιδιώκει το στόχο της σταθερότητας των τιμών. Προς την κατεύθυνση αυτή έγινε ήδη μια καλή αρχή, η όλη διαδικασία όμως εξ ορισμού απαιτεί χρόνο. Εφόσον η σταθερότητα των τιμών ποτέ δεν μπορεί να θεωρηθεί δεδομένη, αυτή θα είναι η κυριότερη πρόκληση για το Ευρωσύστημα στα χρόνια που έρχονται.

Όπως προανέφερα, ένα μεγάλο μειονέκτημα στην προσπάθειά μας να κάνουμε το νέο νόμισμα γνωστό στους πολίτες της Ευρώπης είναι το γεγονός ότι τα τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ θα εισαχθούν το 2001. Και αυτό δείχνει πόσο σημαντικό γεγονός θα είναι η εισαγωγή τους. Εφέτος θα ολοκληρωθούν οι προετοιμασίες για την κυκλοφορία των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ. Η εισαγωγή τους θα συμπέσει με τη μετατροπή όλων των λογιστικών συστημάτων σε ευρώ. Αυτό καταδεικνύει ότι το τελικό στάδιο της μετάβασης στο ευρώ απαιτεί σοβαρή προετοιμασία.

Στην παρούσα Ετήσια Έκθεση περιγράφονται συνοπτικά οι δραστηριότητες του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) και του Ευρωσυστήματος κατά το 2000. Επίσης παρουσιάζεται η νομισματική πολιτική που ασκήθηκε κατά το προηγούμενο και το τρέχον έτος. Η έκθεση τονίζει τα πολυάριθμα ζητήματα, ενίοτε τεχνικής φύσεως, που έχουν επιλυθεί και επιλύονται προκειμένου να καταξιωθεί το Ευρωσύστημα ως η κεντρική τράπεζα της ζώνης του ευρώ. Παρόλο που πολλά από αυτά τα ζητήματα συνδέονται άμεσα ή έμμεσα με τη νομισματική πολιτική, η έκθεση εξετάζει επίσης και τις άλλες δραστηριότητες του Ευρωσυστήματος. Εδώ μπορώ επιλεκτικά μόνο να θίξω ορισμένα ζητήματα, που αναπτύσσονται πλήρως στα δεκατρία κεφάλαια της έκθεσης.

Οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ συνέχισαν να έχουν γνώμονα τον πρωταρχικό σκοπό της διατήρησης της σταθερότητας τιμών μεσοπρόθεσμα (βλ. Κεφάλαιο Ι). Η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ, όπως και στο παρελθόν, βασίστηκε σε μια στρατηγική που περιλαμβάνει δύο πυλώνες. Όσον αφορά το δεύτερο πυλώνα, η ΕΚΤ άρχισε πέρυσι να δημοσιεύει οικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος. Η απόφαση αυτή εντάσσεται στην πολιτική της ΕΚΤ να είναι όσο το δυνατόν πιο ανοικτή και πιο διαφανής και δεν συνεπάγεται αλλαγή της στρατηγικής της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Στο πλαίσιο του πρώτου πυλώνα της στρατηγικής, το Διοικητικό Συμβούλιο επιβεβαίωσε την τιμή αναφοράς 4,5% για την ετήσια αύξηση της ποσότητας χρήματος, με το σκεπτικό ότι δεν άλλαξαν οι παράγοντες που οδήγησαν στον καθορισμό αυτής της τιμής αναφοράς. Ωστόσο, συμπέρανε ότι η αβεβαιότητα ως προς τη δυνητική οικονομική ανάπτυξη της ζώνης του ευρώ μεσοπρόθεσμα είχε αποκτήσει ανοδική κλίση. Παρόλο που μέχρι στιγμής δεν υπάρχουν σαφή στοιχεία που να μαρτυρούν ότι αυξάνεται το αναπτυξιακό δυναμικό της ζώνης του ευρώ λόγω της ανάδυσης της "Νέας Οικονομίας", υπάρχουν κάποιες ενδείξεις σε μικροοικονομικό επίπεδο ότι αυτό στο μέλλον μπορεί να αλλάξει.

Το λειτουργικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος συνέχισε να εφαρμόζεται ομαλά (βλ. Κεφάλαιο II). Μοναδική εξαίρεση ήταν η σταδιακή εμφάνιση του προβλήματος της υποβολής υπερβολικών προσφορών εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης. Αυτό οδήγησε το Ευρωσύστημα να στραφεί από τις δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου στις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου με ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς. Εξηγήθηκε ότι με τη νέα διαδικασία το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς σηματοδοτεί την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής, πράγμα που επιτυγχανόταν προηγουμένως με το σταθερό επιτόκιο, και ότι δεν επιδιώκεται αλλαγή στην κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής με τη μετάβαση στη νέα μέθοδο κατανομής. Η εμπειρία από τη νέα διαδικασία δημοπρασίας υπήρξε ιδιαίτερα θετική.

Εφέτος η ζώνη του ευρώ υποδέχθηκε την Ελλάδα ως δωδέκατο μέλος της (βλ. Κεφάλαιο III). Αυτό αποφασίστηκε με βάση τη σύγκλιση που είχε επιτύχει η χώρα προς τη ζώνη του ευρώ. Όπως προβλεπόταν, η ΕΚΤ δημοσίευσε έκθεση για τη σύγκλιση το 2000, ενώ στη διάρκεια του έτους έπρεπε να γίνουν μια σειρά από τεχνικές προετοιμασίες για την ένταξη της Ελλάδος. Σημειώνεται επίσης ότι, μετά από δημοψήφισμα, η Δανία αποφάσισε να μην υποβάλει αίτηση για την υιοθέτηση του ευρώ. Αυτό δεν συνεπάγεται καμία μεταβολή στη σχέση μεταξύ της ΕΚΤ και της Εθνικής Τράπεζας της Δανίας. Η Δανία συνέχισε να είναι μέλος του ΜΣΙ II, διατηρώντας στενά περιθώρια διακύμανσης της δανικής κορώνας έναντι του ευρώ (βλ. Κεφάλαιο IV).

Το περασμένο έτος το Ευρωσύστημα συνέχισε να ενισχύει το ρόλο του στη διεθνή συνεργασία (βλ. Κεφάλαιο V). Αυτό είχε πολλές διαστάσεις. Πρώτον, η ΕΚΤ συνέχισε να διατηρεί και να αναπτύσσει σχέσεις με τα θεσμικά όργανα και τους οργανισμούς της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Δεύτερον, το Ευρωσύστημα συμμετείχε και πάλι σε διεθνή συνεργασία σε νομισματικά, οικονομικά και χρηματοπιστωτικά θέματα. Ενδιαφέρθηκε ιδιαίτερα για το έργο που επιτελείται στους κόλπους διεθνών οργανισμών και φορέων σχετικά με τις

εξελίξεις στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές. Τρίτον, η ΕΚΤ συνέχισε να συσφίγγει τις σχέσεις συνεργασίας της με πολλές κεντρικές τράπεζες εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ). Το Ευρωσύστημα ενίσχυσε το διάλογο με τις κεντρικές τράπεζες των υποψήφιων χωρών. Η ΕΚΤ επίσης ανέπτυξε σχέσεις με τις κεντρικές τράπεζες ευρωπαϊκών χωρών που δεν τελούν υπό ένταξη ή βασικών οικονομιών με αναδυόμενες αγορές, καθώς και ορισμένων άλλων βιομηχανικών χωρών.

Τον Ιούνιο του 2000 η ΕΚΤ δημοσίευσε δήλωση όπου διευκρίνιζε το ρόλο του Ευρωσυστήματος στον τομέα της επίβλεψης των συστημάτων πληρωμών (βλ. Κεφάλαιο VI). Η προώθηση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών είναι μια βασική λειτουργία μιας κεντρικής τράπεζας και συνδέεται άμεσα με την αρμοδιότητά της για τη νομισματική πολιτική και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Το 1999 το Ευρωσύστημα καθόρισε μια σειρά από στόχους για να βελτιώσει την ταχύτητα και να μειώσει το κόστος των υπηρεσιών διασυνοριακών πληρωμών μικρής αξίας στη ζώνη του ευρώ (βλ. Κεφάλαιο VI). Πέρυσι το Ευρωσύστημα αξιολόγησε την πρόοδο που είχε συντελεστεί σε σχέση με τους στόχους αυτούς και εντόπισε τα ζητήματα που παραμένουν εκκρεμή. Το συμπέρασμά του ήταν ότι ο κλάδος των τραπεζών και των συστημάτων πληρωμών είναι προσηλωμένος στην επίτευξη αυτών των στόχων. Σημειώθηκε πρόοδος στην προετοιμασία του εδάφους για μια αποδοτικότερη επεξεργασία των διασυνοριακών μεταφορών πιστώσεων μικρής αξίας. Παρ' όλα αυτά, το Ευρωσύστημα εντόπισε και κάποια ανεπίλυτα ζητήματα και πρότεινε λύσεις. Θα συνεχίσει να παρακολουθεί από κοντά τις δραστηριότητες του τραπεζικού τομέα και την πρόοδο που σημειώνεται προς την εκπλήρωση των στόχων, ώστε να εξασφαλίσει ότι οι προετοιμασίες τελικά θα μετουσιωθούν σε ικανοποιητικές υπηρεσίες προς τους πολίτες της Ευρώπης.

Το Ευρωσύστημα συνεχίζει να παρακολουθεί τις εξελίξεις στον τομέα του ηλεκτρονικού

χρήματος και τις συνέπειές τους για τις κεντρικές τράπεζες (βλ. Κεφάλαιο VI). Το 2000 συνέπραξε ενεργά με τις ευρωπαϊκές αρχές με σκοπό τη δημιουργία νέου κανονιστικού πλαισίου για τα ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος. Το πλαίσιο αυτό πράγματι υιοθετήθηκε και εν πολλοίς αποτελεί προσπάθεια να αντιμετωπιστούν οι ανησυχίες της ΕΚΤ σχετικά με τη νομισματική πολιτική, την προληπτική εποπτεία και τα συστήματα πληρωμών.

Η στενή συνεργασία μεταξύ των φορέων που επιβλέπουν τα συστήματα πληρωμών και των αρμόδιων αρχών τραπεζικής εποπτείας βοηθά να διαμορφωθεί μια συνολική στρατηγική μείωσης των κινδύνων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και συνεπώς είναι απαραίτητη (βλ. Κεφάλαια VI και VII). Η ΕΚΤ, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) του ΕΣΚΤ, ως αρμόδιες για την επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών, και οι αρχές τραπεζικής εποπτείας των χωρών της ΕΕ συμφώνησαν σε ένα “Μνημόνιο Συνεννόησης”. Το μνημόνιο αφορά ειδικότερα την ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των φορέων που επιβλέπουν τα συστήματα πληρωμών και των αρχών τραπεζικής εποπτείας σε σχέση με τα συστήματα διατραπεζικών μεταφορών κεφαλαίων μεγάλων ποσών, ώστε να εξασφαλίζεται η αξιοπιστία και η σταθερότητα των εν λόγω συστημάτων και των μελών τους.

Η προϊούσα ολοκλήρωση των τραπεζικών και χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων στη ζώνη του ευρώ και στην ΕΕ οδήγησε τις αρχές της ΕΕ να επανεξετάσουν στη διάρκεια του 2000 τις θεσμικές ρυθμίσεις και το κανονιστικό πλαίσιο για τη διασφάλιση χρηματοπιστωτικής σταθερότητας (βλ. Κεφάλαιο VII). Η “Έκθεση για τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα” κατέληξε ότι οι υπάρχουσες θεσμικές ρυθμίσεις παρέχουν μια συνεκτική και ευέλικτη βάση για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, αλλά το λειτουργικό πλαίσιο χρειάζεται κάποιες βελτιώσεις. Η ΕΚΤ υποστηρίζει τα συμπεράσματα της έκθεσης. Το Ευρωσύστημα ενδιαφέρεται γενικά για τη μετάβαση προς ολοκληρωμένες αγορές κινητών αξιών. Ωστόσο, τα καθήκοντα του Ευρωσυστήματος στον τομέα των συστημάτων πληρωμών, της προληπτικής

εποπτείας και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας του παρέχουν ένα ακόμη ισχυρότερο κίνητρο να παρακολουθεί και να αξιολογεί τις σημαντικές εξελίξεις στην υποδομή των αγορών κινητών αξιών στο κανονιστικό πλαίσιο. Γι’ αυτό η ΕΚΤ συμμετείχε ενεργά στις διαβουλεύσεις που ξεκίνησαν με πρωτοβουλία της Επιτροπής Σοφών για τη ρύθμιση των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών. Οι προτάσεις της Επιτροπής αυτής για την επίτευξη πιο ευέλικτης και αποτελεσματικής κανονιστικής διαδικασίας σε επίπεδο ΕΕ τυχάνουν της ευρείας υποστήριξης της ΕΚΤ.

Με την επικουρία της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας, τα εργαλεία για την ανάλυση του τραπεζικού τομέα έγιναν αποτελεσματικότερα ώστε να παρέχουν ένα συνολικό πλαίσιο για την παρακολούθηση των συστημικών κινδύνων στο επίπεδο ολόκληρης της ΕΕ/της ζώνης του ευρώ. Επιπλέον, βελτιώθηκε η ανάλυση των σημαντικών διαρθρωτικών εξελίξεων στον τραπεζικό και χρηματοπιστωτικό τομέα (βλ. Κεφάλαιο VII).

Στο πλαίσιο της προετοιμασίας για την εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ, η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος διεξάγουν την Εκστρατεία Ενημέρωσης Ευρώ 2002 (βλ. Κεφάλαιο VIII) με σύνθημα: ΕΥΡΩ. το ΔΙΚΟ ΜΑΣ νόμισμα”. Η εκστρατεία πραγματοποιείται σε διεθνές επίπεδο από την ΕΚΤ και σε εθνικό επίπεδο από τις 12 ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος. Η εκστρατεία συντονίζεται με παρόμοιες εκστρατείες που προετοίμασαν οι εθνικές αρχές. Επίκεντρο της εκστρατείας είναι τέσσερα κύρια μηνύματα:

- η εμφάνιση των τραπεζογραμματίων και κερμάτων,
- τα χαρακτηριστικά γνησιότητας,
- οι ονομαστικές αξίες, και
- πώς θα πραγματοποιηθεί η εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ.

Για τη διαβίβαση αυτών των μηνυμάτων χρησιμοποιούνται τρεις βασικοί δίαυλοι

επικοινωνίας: μια εκστρατεία μαζικής επικοινωνίας, παροχή ενημερωτικού υλικού στο κοινό και στον Τύπο και συνεργασία με άλλες ομάδες που δραστηριοποιούνται σ' αυτό τον τομέα (το Πρόγραμμα Συνεργασίας).

Το Διοικητικό Συμβούλιο συμφώνησε ως προς τις γενικές αρχές του πλαισίου για την εισαγωγή των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ το 2002 (βλ. Κεφάλαιο VIII). Κατά τη διατύπωση αυτών των αρχών, ελήφθη δεόντως υπόψη ο σημαντικός ρόλος που θα παίξουν τα πιστωτικά ιδρύματα στην επιτυχία της μετάβασης στα τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ. Οι αποφάσεις που ελήφθησαν αφορούν τα εξής θέματα: τον προεφοδιασμό των τραπεζών και των εμπορικών επιχειρήσεων με τραπεζογραμμάτια, το μοντέλο χρέωσης και την κάλυψη των κινδύνων.

Το 2000 κύριο μέλημα του στατιστικού έργου της ΕΚΤ ήταν να εξασφαλίσει ότι οι συνεχίζεται η έγκαιρη λήψη, επεξεργασία, διάδοση και δημοσίευση των πληροφοριών που χρειάζονται για να στηρίξουν τις λειτουργίες του Ευρωσυστήματος με υψηλό επίπεδο ποιότητας και με επαρκή τεκμηρίωση (βλ. Κεφάλαιο IX). Το έργο αυτό εκτελέστηκε σε στενή συνεργασία με τις ΕθνΚΤ, οι οποίες συλλέγουν στοιχεία από τους δηλούντες φορείς και καταρτίζουν τα εθνικά στατιστικά στοιχεία που είναι αναγκαία για την παραγωγή συγκεντρωτικών μεγεθών για τη ζώνη του ευρώ. Παρότι δεν υπάρχει λόγος να αμφιβάλλει κανείς ότι παρέχονται επαρκείς πληροφορίες που επιτρέπουν την ορθή λήψη αποφάσεων νομισματικής πολιτικής, είναι αλήθεια ότι υπάρχουν περιθώρια βελτίωσης. Αυτό ισχύει πρώτον και κύριον για τις οικονομικές στατιστικές. Είναι ιδιαίτερα σημαντικό να υπάρχουν διαθέσιμες στατιστικές για όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ και τα εθνικά στοιχεία να είναι επαρκώς εναρμονισμένα. Η αρμοδιότητα για τις στατιστικές αυτές σε επίπεδο ΕΕ ανήκει κυρίως στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Eurostat). Η ΕΚΤ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συνεργάστηκαν στενά για να θεσπίσουν ένα Πρόγραμμα Δράσης, όπου εντοπίζονται χωριστά για κάθε κράτος-μέλος και κάθε

στατιστικό τομέα τα σημεία ως προς τα οποία πρέπει επείγοντως να σημειωθεί πρόοδος. Οι τομείς στους οποίους χρειάζονται οι μεγαλύτερες βελτιώσεις είναι μεταξύ άλλων οι τριμηνιαίοι εθνικοί λογαριασμοί, οι τριμηνιαίες δημοσιονομικές στατιστικές, οι στατιστικές της αγοράς εργασίας, ποικίλοι βραχυχρόνιοι επιχειρηματικοί δείκτες και η στατιστική του εξωτερικού εμπορίου.

Η γνώμη της ΕΚΤ πρέπει να ζητείται από το οικείο κοινοτικό όργανο και τις αρμόδιες εθνικές αρχές, κατά περίπτωση, για οποιοδήποτε σχέδιο κοινοτικής ή εθνικής νομοθετικής διάταξης που εμπίπτει στον τομέα αρμοδιότητας της ΕΚΤ (βλ. Κεφάλαιο X). Η γνώμη της ΕΚΤ ζητήθηκε συνολικά 32 φορές το 2000. Τρεις από τις αιτήσεις αφορούσαν την υιοθέτηση του ευρώ από την Ελλάδα, τέσσερις την εισαγωγή τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ το 2002 και επτά αφορούσαν νομικές πράξεις της Κοινότητας. Οι υπόλοιπες αιτήσεις αφορούσαν προτεινόμενες εθνικές νομοθετικές διατάξεις.

Κατά το 2000 τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ, και ο Πρόεδρος ειδικότερα, συνέχισαν να εμφανίζονται ενώπιον του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου για να παρουσιάσουν τη νομισματική πολιτική και άλλες δραστηριότητες του ΕΣΚΤ (βλ. Κεφάλαιο XI). Ακολουθώντας τη συμφωνηθείσα πρακτική, εμφανίζονται ενώπιον της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου μία φορά το τρίμηνο. Κύριο θέμα αυτών των ακροάσεων ήταν η νομισματική πολιτική και οι οικονομικές εξελίξεις, ιδίως οι παράγοντες που θα μπορούσαν να επηρεάσουν τη σταθερότητα των τιμών. Παρουσίασε τις αποφάσεις που έλαβε το Διοικητικό Συμβούλιο στον τομέα της νομισματικής πολιτικής, καθώς και σε άλλους τομείς της αρμοδιότητας του ΕΣΚΤ, και εξήγησε λεπτομερώς την ανάλυση στην οποία στηρίχθηκαν αυτές οι αποφάσεις. Επιπλέον, σε διάφορες άλλες περιπτώσεις, άλλα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής εμφανίστηκαν ενώπιον της παραπάνω Επιτροπής του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Οι τακτικές εμφανίσεις μας ενώπιον του Ευρωπαϊκού

Κοινοβουλίου είναι απαραίτητο εργαλείο που μας επιτρέπει να δίδουμε στο κοινό της Ευρώπης και στους άμεσα εκλεγμένους αντιπροσώπους του ολοκληρωμένες εξηγήσεις για το πώς εκπληρώνουν η ΕΚΤ και το Ευρωσύστημα την εντολή που τους έχει ανατεθεί.

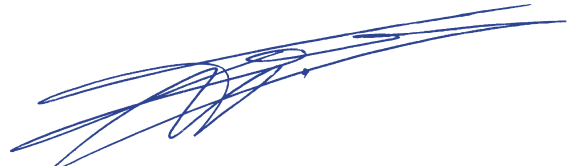
Εκτός από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ (την Εκτελεστική Επιτροπή, το Διοικητικό Συμβούλιο και το Γενικό Συμβούλιο), η θεσμική δομή του ΕΣΚΤ περιλαμβάνει επίσης εξωτερικά επίπεδα ελέγχου, με βάση την αρχή της διάκρισης των λειτουργιών (βλ. Κεφάλαιο XII). Το Καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ προβλέπει δύο επίπεδα, δηλ. τους εξωτερικούς ελεγκτές και το Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο. Πιο πρόσφατα, ιδρύθηκε μια ανεξάρτητη Επιτροπή Καταπολέμησης της Απάτης ως πρόσθετος έλεγχος. Σημειώνεται ότι υπάρχει επίσης εσωτερικό σύστημα παρακολούθησης των εργασιών που περιλαμβάνει - μεταξύ άλλων - εσωτερικό έλεγχο σε συνεχή βάση κατ' εντολή της Εκτελεστικής Επιτροπής. Πέρυσι τον Οκτώβριο η Εκτελεστική Επιτροπή ενέκρινε τον Κώδικα Συμπεριφοράς της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Ο Κώδικας Συμπεριφοράς παρέχει καθοδήγηση και σημεία αναφοράς στο προσωπικό της ΕΚΤ και στα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής και τους ενθαρρύνει να διατηρούν υψηλό επίπεδο επαγγελματικής δεοντολογίας κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους στην ΕΚΤ, καθώς και στις σχέσεις τους με τις Εθνικές Τράπεζες, τις δημόσιες αρχές, τους συμμετέχοντες στις αγορές, τους εκπροσώπους των μέσων ενημέρωσης και το κοινό εν γένει. Η Εκτελεστική Επιτροπή ενέκρινε επίσης λεπτομερείς κανόνες που αποτρέπουν την κατάχρηση ευαίσθητων πληροφοριών για τις χρηματοπιστωτικές αγορές ("κανόνες για την εκμετάλλευση εμπιστευτικών πληροφοριών" και "Σινικά τείχη").

Στο τέλος του 2000 ο αριθμός των υπαλλήλων που απασχολεί η ΕΚΤ και από τα 15 κράτη-μέλη ανερχόταν σε 941 (βλ. Κεφάλαιο XII), έναντι 732 στο τέλος του 1999. Ο προϋπολογισμός της ΕΚΤ για το 2001 προβλέπει αύξηση του αριθμού των υπαλλήλων σε ελαφρώς άνω των 1.100 στη διάρκεια του έτους.

Πέρυσι η ΕΚΤ πραγματοποίησε λειτουργικά κέρδη ύψους 4,6 δισεκ. ευρώ, πριν από την αφαίρεση ποσού 2,6 δισεκ. ευρώ που αφορά ειδική πρόβλεψη για κάλυψη συναλλαγματικού κινδύνου και κινδύνου επιτοκίων (Κεφάλαιο XIII). Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν σημαντικά τα κέρδη που πραγματοποιήθηκαν στο πλαίσιο των παρεμβάσεων της ΕΚΤ στις αγορές συναλλάγματος.

Ένα από τα πλεονεκτήματα του ενιαίου νομίσματος είναι ότι η ζώνη του ευρώ είναι ίσως λιγότερο ευπαθής από ό,τι άλλοτε σε οικονομικές διαταραχές προερχόμενες από οικονομικές εξελίξεις που συμβαίνουν αλλού. Έχουμε κάθε λόγο να είμαστε αισιόδοξοι, σε ρεαλιστική βάση, για τις προοπτικές της οικονομίας της ζώνης του ευρώ. Αυτό δεν θα ωφελήσει μόνο την ίδια τη ζώνη του ευρώ. Το γεγονός ότι η ζώνη του ευρώ παρουσιάζει υγιή οικονομική ανάπτυξη, επιλύει βήμα προς βήμα το πρόβλημα της ανεργίας, βελτιώνει ακόμη περισσότερο τη διάρθρωση της οικονομίας της και διατηρεί σταθερή την εσωτερική αξία του νομίσματός της είναι μια πηγή σταθερότητας και για την παγκόσμια οικονομία.

Φραγκφούρτη, Μάρτιος 2001



Willem F. Duisenberg



Universitätsklinik Frankfurt am Main, Γερμανία

Ferry Ahrlé. Τίτλος: Ευρώπη, ακολούθησέ με

Κεφάλαιο I

Οικονομικές εξελίξεις και νομισματική πολιτική

1 Επισκόπηση: αποφάσεις νομισματικής πολιτικής το 2000

Ο πρωταρχικός σκοπός της ενιαίας νομισματικής πολιτικής είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ. Στα τέλη του 1998, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ όρισε τη σταθερότητα των τιμών ως “ετήσια αύξηση του ΕνΔΤΚ για τη ζώνη του ευρώ με ρυθμό χαμηλότερο του 2%”. Επιπλέον, έγινε εξ αρχής σαφές ότι “η σταθερότητα των τιμών πρέπει να διατηρείται μεσοπρόθεσμα”. Κατά τη λήψη αποφάσεων νομισματικής πολιτικής, το Διοικητικό Συμβούλιο συνέχισε και το 2000 να αναλύει τις πληροφορίες για την οικονομική κατάσταση και τους κινδύνους για τη σταθερότητα των τιμών σύμφωνα με τη στρατηγική νομισματικής πολιτικής του η οποία στηρίζεται σε δύο “πυλώνες”.

Ο πρώτος πυλώνας της στρατηγικής αναθέτει πρωτεύοντα ρόλο στην ποσότητα χρήματος, αντανακλώντας το γεγονός ότι ο πληθωρισμός μεσομακροπρόθεσμα οφείλεται κυρίως σε νομισματικά αίτια. Στο πλαίσιο του πρώτου πυλώνα, αξιολογείται η εξέλιξη του M3 σε σχέση με μια τιμή αναφοράς. Αυτή η τιμή αναφοράς είναι ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του M3 που είναι συνεπής με τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ μεσοπρόθεσμα, και την εξυπηρετεί κατά τον καλύτερο τρόπο. Η τιμή αναφοράς ορίστηκε σε 4,5% το Δεκέμβριο του 1998 και επιβεβαιώθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο το Δεκέμβριο του 1999.

Ο δεύτερος πυλώνας της στρατηγικής περιλαμβάνει ένα ευρύ φάσμα από άλλες οικονομικές και χρηματοπιστωτικές μεταβλητές, που επιτρέπουν να αξιολογούνται, σε ευρεία βάση, οι προοπτικές της εξέλιξης των τιμών και οι κίνδυνοι για τη σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ. Στο πλαίσιο αυτού του πυλώνα χρησιμοποιούνται, ως εργαλεία τα οποία βοηθούν να συνοψιστούν οι υπάρχουσες πληροφορίες που έχουν σημασία για την αξιολόγηση των πιθανών μελλοντικών εξελίξεων, εσωτερικές μακροοικονομικές προβολές που βασίζονται τόσο σε συμβατικά υποδείγματα όσο και στις γνώσεις των οικονομικών εμπειρογνομόνων,

καθώς και προβλέψεις παραγόμενες εκτός του Ευρωσυστήματος. Το Νοέμβριο του 2000, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να δημοσιεύει, αρχής γενομένης από το Δεκέμβριο του 2000 και με συχνότητα δύο φορές το χρόνο, τις οικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος για τη ζώνη του ευρώ (βλ. Πλαίσιο 1, όπου περιγράφονται η δημοσίευση των προβολών και ο ρόλος τους στη στρατηγική νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ).

Το 2000 χαρακτηρίστηκε από εύρωστη οικονομική ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ, με ετήσιο ρυθμό γύρω στο 3,4%, δηλ. τον υψηλότερο εδώ και μία δεκαετία και πλέον. Συγχρόνως, κυρίως λόγω των δυσμενών επιδράσεων που άσκησαν οι τιμές του πετρελαίου και η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ, αυξήθηκαν οι βραχυπρόθεσμες πιέσεις επί των τιμών το 2000, οδηγώντας σε μέσο ετήσιο ρυθμό πληθωρισμού 2,4%. Η ένταση αυτών των βραχυχρόνιων πιέσεων επί των τιμών προκάλεσε κινδύνους για τη σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα, με τη μορφή έμμεσων και δευτερογενών επιπτώσεων στον πληθωρισμό τιμών καταναλωτή, ιδίως σε ένα περιβάλλον ισχυρής οικονομικής ανάπτυξης και υψηλού βαθμού χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού. Ο ρυθμός αύξησης του M3 παρέμεινε υψηλότερος από την τιμή αναφοράς σε όλη τη διάρκεια του έτους. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αντέδρασε σ’ αυτές τις μεσοπρόθεσμες πιέσεις επί των τιμών αυξάνοντας έξι φορές τα επιτόκια (βλ. Διάγραμμα 1) και συνέβαλε κατ’ αυτόν τον τρόπο στη διατήρηση ευνοϊκών προοπτικών για τη σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα.

Στην αρχή του 2000, τα επιτόκια των τριών κυριότερων μέσων νομισματικής πολιτικής παρέμεναν αμετάβλητα από τις 4 Νοεμβρίου 1999, οπότε το Διοικητικό Συμβούλιο είχε αποφασίσει να αυξήσει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας. Το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος είχε τότε αυξηθεί στο 3%, ενώ τα επιτόκια των

Πλαίσιο 1

Δημοσίευση από την ΕΚΤ των οικονομικών προβολών εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος

Οι οικονομικές προβολές αποτελούν ένα εύχρηστο εργαλείο ανάλυσης που επιτρέπει να οργανωθούν και να συνοψιστούν πλήθος πληροφορίες και βοηθά να σχηματιστεί μια συνεκτική εικόνα των πιθανών μελλοντικών εξελίξεων. Για το λόγο αυτό, οι προβολές αποτελούν χρήσιμη αφετηρία για την εξέταση των μελλοντικών οικονομικών εξελίξεων.

Από την έναρξη του Τρίτου Σταδίου, εμπειρογνώμονες του Ευρωσυστήματος καταρτίζουν οικονομικές προβολές που χρησιμοποιούνται, μαζί με άλλα στοιχεία, στις διαβουλεύσεις του Διοικητικού Συμβουλίου. Η ΕΚΤ δημοσίευσε για πρώτη φορά αυτές τις οικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων στο τεύχος Δεκεμβρίου 2000 του Μηνιαίου Δελτίου της. Οι προβολές αυτές, που καταρτίζονται εντός του Ευρωσυστήματος δύο φορές το χρόνο, θα δημοσιεύονται εφεξής στα τεύχη Ιουνίου και Δεκεμβρίου του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ. Δημοσιεύονται προβολές για τον πληθωρισμό βάσει του ΕνΔΤΚ και το ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ και των συνιστωσών του και συνοδεύονται από κείμενο που περιγράφει τα κυριότερα χαρακτηριστικά τους. Οι προβολές έχουν διετή χρονικό ορίζοντα. Προκειμένου να αντικατοπτρίσουν το βαθμό αβεβαιότητας που τις χαρακτηρίζει, οι προβολές δημοσιεύονται υπό μορφή διαστημάτων.

Η απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου να δημοσιεύει τις προβολές εμπειρογνομόνων αντανακλά την πεποίθησή του ότι οι πληροφορίες και η ανάλυση όπου βασίζονται οι αποφάσεις του για τη νομισματική πολιτική θα πρέπει να γνωστοποιούνται στο κοινό, στο βαθμό που κάτι τέτοιο είναι εφικτό και αποτελεσματικό. Όμως, προκειμένου να αξιολογηθεί σωστά ο ρόλος των προβολών αυτών στη διαδικασία λήψεως αποφάσεων νομισματικής πολιτικής, θα πρέπει να γίνουν κατανοητοί οι περιορισμοί και η φύση των προβολών.

Σημειώνεται σχετικά ότι το Ευρωσύστημα χρησιμοποιεί τον όρο “προβολές” (αντί “προβλέψεις”) προκειμένου να δηλώσει ότι τα δημοσιευόμενα στοιχεία είναι αποτελέσματα ενός σεναρίου που βασίζεται σε μια σειρά τεχνικών παραδοχών, συμπεριλαμβανομένης ιδίως της παραδοχής της “αμετάβλητης νομισματικής πολιτικής”, η οποία συνεπάγεται ότι το επίπεδο των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων θα παραμείνει σταθερό για το χρονικό ορίζοντα της πρόβλεψης. Αυτό σημαίνει ότι δεν ενσωματώνονται οι πιθανές μελλοντικές αντιδράσεις της νομισματικής πολιτικής σε περίπτωση εμφάνισης κινδύνων για τη σταθερότητα των τιμών. Λόγω αυτών των παραδοχών, οι οικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων δεν αποτελούν, κατά κανόνα, τον καλύτερο τρόπο πρόβλεψης των μελλοντικών αποτελεσμάτων, ιδίως για μακρότερους χρονικούς ορίζοντες.

Οι οικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος στηρίζονται σε οικονομετρικά υποδείγματα και στις γνώσεις των οικονομολόγων. Εντάσσονται στο δεύτερο πυλώνα, καθώς οι προβολές αυτές (όπως και οι προβλέψεις των περισσότερων άλλων ιδρυμάτων) παράγονται μέσω αναλυτικών πλαισίων που δεν αποδίδουν πρωταρχικό ρόλο στην ποσότητα χρήματος, αλλά επικεντρώνονται στην αλληλεπίδραση μεταξύ ζήτησης και προσφοράς ή/και πιέσεων από την πλευρά του κόστους. Επίσης, θα πρέπει να γίνει σαφές ότι οι προβολές αυτές, από τη φύση τους, δεν ενσωματώνουν όλες τις αναλύσεις που διεξάγονται στο πλαίσιο του δεύτερου πυλώνα. Ειδικότερα, τα οικονομετρικά υποδείγματα στα οποία βασίζονται οι προβολές, όπως και κάθε οικονομικό υπόδειγμα, χαρακτηρίζονται από αβεβαιότητα και δεν μπορούν να περιγράψουν πλήρως την οικονομία. Εξάλλου, η διαδικασία κατάρτισης των προβολών είναι χρονοβόρα, πράγμα που σημαίνει ότι ορισμένες παραδοχές στις οποίες βασίζονται οι προβολές μπορεί σύντομα να αποδειχθούν ξεπερασμένες. Τέλος, κατά την αξιολόγηση των δυνητικών κινδύνων για τη σταθερότητα των τιμών, είναι συχνά αναγκαίο να βλέπουμε πέρα από το χρονικό ορίζοντα για τον οποίο συνήθως διατυπώνονται αξιόπιστες προβολές, δηλ. ένα έως δύο έτη. Για όλους αυτούς τους λόγους, το Διοικητικό Συμβούλιο, όταν εξετάζει θέματα νομισματικής πολιτικής, δεν βασίζεται μόνο στις προβολές. Αναλύει επίσης τις νομισματικές εξελίξεις στο πλαίσιο του πρώτου πυλώνα της στρατηγικής του, ενώ ταυτόχρονα εξετάζει και άλλες πληροφορίες, πέρα από τις προβολές, στο πλαίσιο του δεύτερου πυλώνα (π.χ. πρόσφατα στοιχεία που δεν έχουν ληφθεί υπόψη στις προβολές, προβλέψεις που καταρτίζονται εκτός του Ευρωσυστήματος, δείκτες των χρηματοπιστωτικών αγορών που παρέχουν πληροφορίες για τις μελλοντικές

εξελίξεις κ.λπ.). Η λεπτομερής αξιολόγηση και η διασταύρωση των πληροφοριών που προέρχονται από ποικίλους δείκτες και διαφορετικά πλαίσια ανάλυσης αποτελούν βασικά στοιχεία της στρατηγικής δύο πυλώνων της ΕΚΤ. Αυτό επίσης βοηθά το Διοικητικό Συμβούλιο να αξιολογεί τη σημασία των διαφόρων δεικτών και να προσδιορίζει τη φύση των οικονομικών διαταραχών που επηρεάζουν την οικονομία της ζώνης του ευρώ και έχουν συνέπειες για την εξέλιξη των τιμών.

Τα παραπάνω επιχειρήματα εξηγούν γιατί οι προβολές των εμπειρογνομόνων παίζουν σπουδαίο, αλλά περιορισμένης έκτασης ρόλο στις συζητήσεις του Διοικητικού Συμβουλίου. Το Διοικητικό Συμβούλιο χρησιμοποιεί τις προβολές μόνο ως πληροφοριακό υλικό στις διαβουλεύσεις του και δεν αναλαμβάνει ευθύνη γι' αυτές. Καθώς η αξιολόγηση του Διοικητικού Συμβουλίου βασίζεται σε ευρύτερο φάσμα αναλύσεων από τις προβολές εμπειρογνομόνων και μόνο, είναι εύλογο ότι οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής δεν θα ανταποκρίνονται μηχανιστικά στην εξέλιξη των οικονομικών προβολών που δημοσιεύει η ΕΚΤ.

Με δεδομένη την πρωταρχική προσήλωσή του στο στόχο της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών, η καλύτερη πρόβλεψη του ίδιου του Διοικητικού Συμβουλίου για την εξέλιξη των τιμών μεσοπρόθεσμα πρέπει να είναι πάντοτε συνεπής με τον ποσοτικό ορισμό της σταθερότητας των τιμών. Ο ορισμός αυτός θα πρέπει να συγκρατεί τις πληθωριστικές προσδοκίες. Σ' αυτό το πλαίσιο, οι δημοσιευόμενες μακροοικονομικές προβολές για τον πληθωρισμό δεν θα πρέπει, σε καμία περίπτωση, να θεωρηθεί ότι αμφισβητούν τη δέσμευση του Διοικητικού Συμβουλίου να διατηρεί τη σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα. Επιπλέον, οι εμπειρογνώμονες καταρτίζουν προβολές και τις παρουσιάζουν στο Διοικητικό Συμβούλιο από την έναρξη του Τρίτου Σταδίου. Ούτε η στρατηγική της ΕΚΤ γενικώς ούτε ο ρόλος που κατέχουν οι προβολές εμπειρογνομόνων στο πλαίσιο αυτής της στρατηγικής ειδικότερα έχουν μεταβληθεί λόγω της δημοσίευσης των προβολών.

Διευκολύνσεων οριακής χρηματοδότησης και αποδοχής καταθέσεων είχαν αυξηθεί σε 4% και 2% αντίστοιχα. Το Νοέμβριο του 1999 δεν συνέτρεχαν πλέον οι λόγοι που είχαν οδηγήσει στη μείωση των επιτοκίων για προληπτικούς λόγους τον Απρίλιο του 1999. Οι πληροφορίες που προέρχονταν από την εξέλιξη των νομισματικών μεγεθών, τις χρηματοπιστωτικές αγορές και από άλλους οικονομικούς δείκτες έδειχναν ότι είχαν υποχωρήσει οι καθοδικοί κίνδυνοι για τη σταθερότητα των τιμών και ότι οι κίνδυνοι μεταβάλλονταν σε ανοδικούς.

Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2000, οι πληροφορίες που προέρχονταν από τον πρώτο πυλώνα της στρατηγικής συνέχισαν να υποδεικνύουν ότι οι κίνδυνοι για τη σταθερότητα των τιμών είναι ανοδικοί. Ο μέσος όρος τριών μηνών του ετήσιου ρυθμού αύξησης του M3 παρέμενε γύρω στο 6%, σημαντικά υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 4,5%, σχεδόν σε όλη τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του έτους, ενώ τον Απρίλιο του 2000 κορυφώθηκε σε 6,4% (βλ. Ενότητα 2.1 του παρόντος κεφαλαίου). Η παρατεταμένη προς τα άνω απόκλιση της αύξησης του M3 από την τιμή αναφοράς 4,5% το 2000, που

σημειώθηκε ύστερα από μια περίοδο κατά την οποία ο ρυθμός αύξησης του M3 βρισκόταν κοντά στο 6% για αρκετούς μήνες το 1999, υποδήλωνε ότι είχε σταδιακά σωρευθεί άφθονη ρευστότητα το 1999 και το πρώτο εξάμηνο του 2000. Εξάλλου, ο υψηλός ρυθμός αύξησης του M3 το 1999 και το πρώτο εξάμηνο του 2000 εξακολουθούσε να συνδέεται με ρυθμούς αύξησης του M1 γύρω στο 10%. Επιπλέον, οι πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα συνέχισαν να αυξάνονται με ρυθμούς περί το 10%.

Οι πληροφορίες που προέρχονταν από το δεύτερο πυλώνα κατά το πρώτο εξάμηνο του 2000 φανέρωναν και αυτές όλο και περισσότερους κινδύνους για τη σταθερότητα των τιμών. Οι τιμές του πετρελαίου εξακολουθούσαν να αυξάνονται, καθώς διάφορα γεγονότα οδήγησαν σε σταδιακές ανοδικές πιέσεις, ιδίως κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2000, και η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ μειώθηκε περαιτέρω μέχρι τις αρχές Μαΐου. Ο πληθωρισμός, όπως μετρείται βάσει της αύξησης του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), αυξήθηκε και παρέμεινε κοντά στο

2% κατά το μεγαλύτερο μέρος του πρώτου εξαμήνου του 2000. Επίσης, η αύξηση των τιμών των εισαγομένων οδήγησε σε άνοδο του κόστους παραγωγής, με δυνητικές έμμεσες επιπτώσεις στο ρυθμό αύξησης του ΕνΔΤΚ, οι οποίες ήταν πιθανό να εμφανιστούν με χρονική υστέρηση. Εξάλλου, από μια πιο μεσοπρόθεσμη σκοπιά, αυτές οι παρατεταμένες ανοδικές πιέσεις που προέρχονταν από τις τιμές της ενέργειας οδηγούσαν και σε κινδύνους εμφάνισης δευτερογενών επιπτώσεων μέσω μισθολογικών αυξήσεων. Ο κίνδυνος αυτός ήταν ιδιαίτερα έκδηλος σε ένα περιβάλλον εύρωστης οικονομικής ανάπτυξης και στενότητας της αγοράς εργασίας σε ορισμένους τομείς. Πράγματι, στοιχεία για την αύξηση του πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) και άλλοι δείκτες, όπως οι δείκτες βιομηχανικής παραγωγής και οι δείκτες εμπιστοσύνης που προκύπτουν από τις έρευνες για τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές, έδειχναν ότι η οικονομική δραστηριότητα είχε σημειώσει ραγδαία αύξηση στις αρχές του 2000 και ότι επρόκειτο να συνεχίσει αυτήν την πορεία. Το εξωτερικό περιβάλλον επίσης ευνοούσε την οικονομική ανάπτυξη. Η ανάκαμψη συνεχιζόταν στην Ανατολική Ασία και τη Λατινική Αμερική, ενώ η ανάπτυξη στις ΗΠΑ ήταν πολύ έντονη. Οι προβλέψεις για την οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ αναθεωρήθηκαν επανειλημμένα προς τα άνω, καθώς ενισχύονταν από στοιχεία και έρευνες για την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας και από τη συνεχιζόμενη βελτίωση του διεθνούς περιβάλλοντος.

Συνολικά, σε μια περίοδο έντονης οικονομικής ανάπτυξης, η υψηλή νομισματική και πιστωτική επέκταση, η παρατεταμένη υποτίμηση του ευρώ και οι σημαντικές αυξήσεις των τιμών του πετρελαίου ενίσχυσαν τις πληθωριστικές πιέσεις μεσοπρόθεσμα. Καθώς και οι δύο πυλώνες της στρατηγικής για τη νομισματική πολιτική υποδείκνυαν ανοδικούς κινδύνους για τη σταθερότητα των τιμών, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να αυξήσει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ τέσσερις φορές στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2000 (κατά 0,25 της

εκατοστιαίας μονάδας στις 3 Φεβρουαρίου, τις 16 Μαρτίου και τις 27 Απριλίου και κατά 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας στις 8 Ιουνίου). Έτσι, το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος ανήλθε σε 4,25%, ενώ τα επιτόκια των διευκολύνσεων αποδοχής καταθέσεων και οριακής χρηματοδότησης αυξήθηκαν σε 3,25% και 5,25% αντίστοιχα.

Στις 8 Ιουνίου 2000 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε επίσης ότι, αρχής γενομένης από την πράξη της 28ης Ιουνίου 2000, οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης θα διεξάγονται ως δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου με την ανακοίνωση ελάχιστου επιτοκίου προσφοράς. Το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς ορίστηκε αρχικά στο ίδιο επίπεδο με το προηγούμενο επιτόκιο των δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου (4,25%). Αυτή η στροφή προς τις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου με ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης αποφασίστηκε ώστε να αντιμετωπιστεί η εκτεταμένη υποβολή υπερβολικών προσφορών που είχε παρατηρηθεί στο πλαίσιο των δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου που χρησιμοποιούνταν μέχρι τότε, χωρίς όμως να επιδιώκεται μεταβολή ως προς την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής (βλ. Ενότητα 1 στο Κεφάλαιο II). Επίσης ανακοινώθηκε ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς θα παίζει στο εξής το ρόλο που αναλάμβανε προηγουμένως το επιτόκιο των δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου, δηλ. θα σηματοδοτεί την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής.

Το καλοκαίρι του 2000, οι πληροφορίες που προέρχονταν από τον πρώτο πυλώνα φάνερωναν σταδιακή επιβράδυνση της αύξησης των νομισματικών μεγεθών, ιδίως των πιο ρευστών συνιστωσών του M3, η οποία επιβράδυνση πιθανώς αντανάκλούσε τις σταδιακές αυξήσεις των επιτοκίων της ΕΚΤ. Η συνολική πιστωτική επέκταση στη ζώνη του ευρώ επίσης επιβραδύνθηκε, αν και ο λόγος ήταν κυρίως η καθοδική πορεία της πιστωτικής επέκτασης προς τη γενική κυβέρνηση. Ο ρυθμός αύξησης του M3 παρέμεινε υψηλότερος όμως από την τιμή αναφοράς και

στο τέλος του καλοκαιριού ήταν γύρω στο 5,5%.

Ως προς το δεύτερο πυλώνα, στη διάρκεια του καλοκαιριού γινόταν όλο και περισσότερο φανερό ότι ο πληθωρισμός τιμών καταναλωτή το 2000, λόγω της συνεχούς αύξησης των τιμών πετρελαίου σε δολάρια ΗΠΑ, θα παρέμενε υψηλότερος από 2% επί μακρότερο διάστημα από ό,τι αναμενόταν. Το γεγονός αυτό αύξησε ακόμη περισσότερο τον κίνδυνο εμφάνισης δευτερογενών επιδράσεων. Οι ανησυχίες αυτές επαυξήθηκαν από την εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ, που εμφάνισε σημαντική περαιτέρω υποτίμηση από τα μέσα Ιουνίου 2000. Επιπλέον, τα στοιχεία για την οικονομική δραστηριότητα συνέχισαν να φανερώνουν έντονη οικονομική ανάπτυξη, την οποία ενίσχυε το διαρκώς ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον. Σ' αυτό το πλαίσιο, το τρίτο τρίμηνο του 2000 αναθεωρήθηκαν προς τα άνω και οι περισσότερες προβλέψεις για τον πληθωρισμό το 2001.

Καθώς οι ανοδικοί κίνδυνοι για τη σταθερότητα των τιμών εξακολουθούσαν να είναι σημαντικοί, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να αυξήσει δύο φορές τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ (κατά 0,25 της εκατοστιαίας μονάδας κάθε φορά) στις 31 Αυγούστου και τις 5 Οκτωβρίου 2000. Ύστερα από αυτές τις αποφάσεις, το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης έφθασε το 4,75% και τα επιτόκια των διευκολύνσεων αποδοχής καταθέσεων και οριακής χρηματοδότησης το 3,75% και 5,75% αντίστοιχα.

Στη διάρκεια του καλοκαιριού του 2000, η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ είχε αποκλίνει ακόμη περισσότερο από τα εύρωστα βασικά οικονομικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ, δημιουργώντας κατ' αυτόν τον τρόπο και ανησυχίες για δυνητικές επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομία. Η υποτίμηση του ευρώ αντιμετωπίστηκε σε επίπεδο Ομάδας των 7 στις 22 Σεπτεμβρίου 2000 με πρωτοβουλία της ΕΚΤ, υπό μορφή συντονισμένης παρέμβασης στην αγορά συναλλάγματος από κοινού με τις νομισματικές αρχές των ΗΠΑ,

της Ιαπωνίας, του Ηνωμένου Βασιλείου και του Καναδά. Η ΕΚΤ, επειδή ανησυχούσε για τους κινδύνους διατάραξης της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ λόγω της υποτίμησης του ευρώ, αποφάσισε να πραγματοποιήσει νέα παρέμβαση στις αγορές συναλλάγματος στις αρχές Νοεμβρίου.

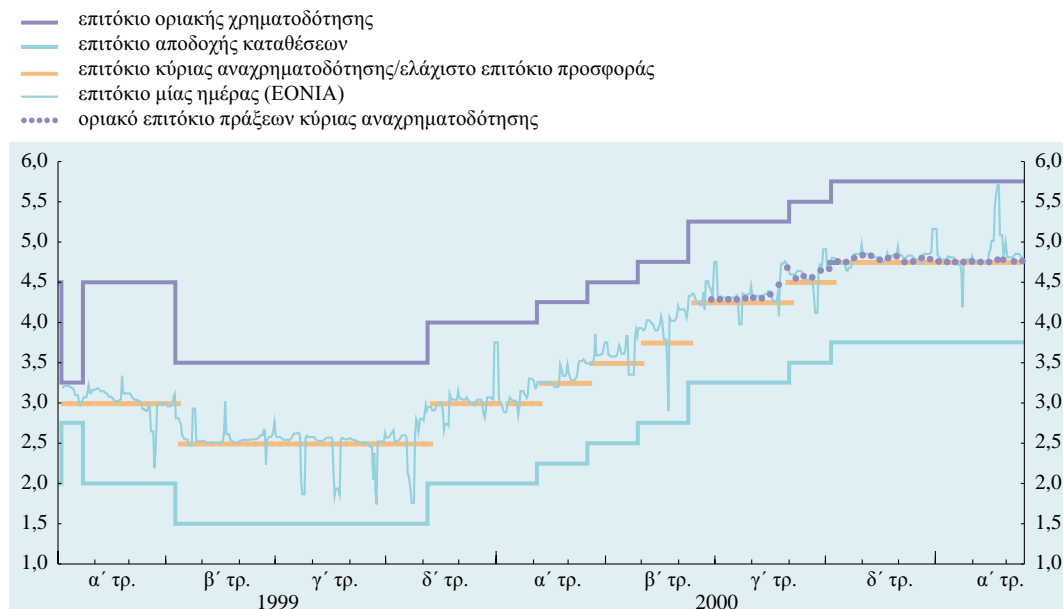
Στα τέλη του 2000 ενισχύθηκαν οι ενδείξεις για επιβράδυνση της αύξησης του Μ3, καθώς οι αυξήσεις των επιτοκίων της ΕΚΤ από το Νοέμβριο του 1999 φάνηκε να έχουν περιορίσει σημαντικά τη ζήτηση για τις πιο ρευστές συνιστώσες του Μ3, εξέλιξη που αντισταθμίστηκε μόνο εν μέρει από την ισχυρή αύξηση των εμπορεύσιμων χρηματοδοτικών μέσων. Η ετήσια αύξηση των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα παρέμεινε σχετικώς υψηλή, καθώς συνδεόταν με τη χρηματοδότηση εταιριών του τομέα των τηλεπικοινωνιών προκειμένου να καταβάλουν στο Δημόσιο το αντίτιμο αδειών UMTS. Ο ρυθμός αύξησης των συνολικών πιστώσεων προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ υποχώρησε κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες περίπου μεταξύ Απριλίου και Οκτωβρίου 2000, ενώ την ίδια περίοδο ο ρυθμός αύξησης των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα επιβραδύνθηκε κατά 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας. Συνολικά, οι κίνδυνοι για τη σταθερότητα των τιμών που προέρχονταν από τον πρώτο πυλώνα φάνηκε έτσι να εξισορροπούνται κάπως περισσότερο το φθινόπωρο του 2000.

Στα τέλη του 2000 υπήρξαν κάποιες πρώτες ενδείξεις ότι η επίδραση της ανόδου των τιμών του πετρελαίου μπορεί να έχει συμβάλει σε βραδύτερη οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ. Επιπλέον, εμφανίστηκε αβεβαιότητα ως προς την οικονομική επίδοση των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας. Σύμφωνα με δείκτες της βιομηχανικής παραγωγής και των επιχειρηματικών προσδοκιών και εμπιστοσύνης των καταναλωτών, η αύξηση της παραγωγής στη ζώνη του ευρώ φάνηκε ότι κορυφώθηκε το δεύτερο τρίμηνο του έτους και εν συνεχεία μετριάστηκε. Ταυτόχρονα, σε όλη τη διάρκεια του έτους συνεχίστηκαν οι θετικές εξελίξεις στην αγορά εργασίας και πιθανόν να συνέβαλαν στη σταθεροποίηση της εμπιστοσύνης των καταναλωτών σε υψηλά

Διάγραμμα 1

Επιτόκια της ΕΚΤ και επιτόκια της χρηματαγοράς

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: ΕΚΤ και Reuters.

Σημείωση: Το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης είναι αυτό που εφαρμόζονταν στις δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου για πράξεις που διακανονίστηκαν πριν από τις 28 Ιουνίου 2000. Μετά από αυτήν την ημερομηνία, το επιτόκιο αντικατοπτρίζει το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς για τις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου.

επίπεδα. Τους πρώτους μήνες του 2001, οι προοπτικές για διαρκή οικονομική ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ παρέμειναν ευνοϊκές.

Οι εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές προς το τέλος του έτους αντανάκλυσαν αυτή τη γενικότερη προοπτική διαρκούς ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ, σε ένα περιβάλλον αυξημένης αβεβαιότητας παγκοσμίως. Από τα τέλη Νοεμβρίου 2000, το ευρώ άρχισε να ανατιμάται σημαντικά έναντι όλων των κυριότερων νομισμάτων. Επίσης, οι αποδόσεις των ομολόγων υποδήλωναν ότι οι αγορές ανέμεναν ότι θα παραμείνει έντονη η οικονομική ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ και ότι ο πληθωρισμός θα εξελιχθεί σύμφωνα με τον ορισμό του Διοικητικού Συμβουλίου για τη σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα.

Η σημαντική μείωση των τιμών του πετρελαίου (σε δολάρια ΗΠΑ) μετά το ανώτατο σημείο όπου έφθασαν το Νοέμβριο και η ανατίμηση του ευρώ συνέβαλαν στην καθοδική κίνηση του ετήσιου ρυθμού αύξησης των τιμών καταναλωτή. Όμως, στα τέλη του 2000 και τις

αρχές του 2001 εξακολουθούσαν να υπάρχουν κάποια στοιχεία ανοδικών κινδύνων για τη σταθερότητα των τιμών. Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ διατηρήθηκε αρκετά άνω του 2% και ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ πλην ενέργειας, αν και παρέμεινε σχετικά υποτονικός, άρχισε από το φθινόπωρο του 2000 να αντανάκλα τις έμμεσες πληθωριστικές επιπτώσεις από προηγούμενες αυξήσεις των τιμών του πετρελαίου και από την προηγούμενη υποτίμηση του ευρώ, δηλαδή τη μετακύλιση, προς τις τιμές καταναλωτή, των υψηλότερων αυξήσεων των τιμών παραγωγού που είχαν σημειωθεί σε προγενέστερα στάδια της διαδικασίας παραγωγής. Ένας άλλος κίνδυνος συνδεόταν με τις προσδοκίες αύξησης των μισθών, ιδίως ενόψει του σχετικά υψηλού πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ το δεύτερο εξάμηνο του 2000, σε ένα περιβάλλον εύρωστης οικονομικής ανάπτυξης. Επίσης, οι ενδείξεις χαλάρωσης της δημοσιονομικής πολιτικής σε αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ άρχισαν να επαληθεύονται, γεγονός που έπρεπε να ληφθεί υπόψη. Οι δείκτες που προκύπτουν από τις οικονομικές προβολές

εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος, οι οποίες δημοσιεύθηκαν το Δεκέμβριο του 2000, επιβεβαίωσαν, σε γενικές γραμμές, την προοπτική διατήρησης των ανοδικών κινδύνων για τη σταθερότητα των τιμών.

Στη συνεδρίαση της 14ης Δεκεμβρίου 2000, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ προέβη στην τακτική επανεξέταση της τιμής αναφοράς για την αύξηση του M3 και επιβεβαίωσε την τιμή 4,5% για το ευρύ νομισματικό μέγεθος M3. Η απόφαση αυτή βασίστηκε στην ετήσια εξέταση των παραδοχών που λαμβάνονται υπόψη για τον προσδιορισμό της τιμής αναφοράς, ιδίως εκείνων που αφορούν τη μείωση, βάσει της τάσης, της εισοδηματικής ταχύτητας του M3 (που διατηρήθηκε μεταξύ 0,5% και 1%) και την αύξηση, βάσει της τάσης, του δυνητικού προϊόντος (που διατηρήθηκε μεταξύ 2% και 2,5%). Το Διοικητικό Συμβούλιο σημείωσε ότι εξακολουθούν να μην υπάρχουν σαφείς

ενδείξεις για μετρήσιμη και διαρκή επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου της παραγωγικότητας στη ζώνη του ευρώ που θα δικαιολογούσαν σημαντική προς τα άνω αναθεώρηση της παραδοχής για την αύξηση, βάσει της τάσης, του δυνητικού ΑΕΠ, αν και θεωρήθηκε ότι οι αβεβαιότητες που χαρακτηρίζουν τις εκτιμήσεις για τη μεσοπρόθεσμη εξέλιξη του ρυθμού αύξησης της δυνητικής παραγωγής στη ζώνη του ευρώ έχουν αποκτήσει ανοδική κλίση. Το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοίνωσε ότι θα παρακολουθεί προσεκτικά τις ενδείξεις για πιθανή επιτάχυνση της αύξησης της παραγωγικότητας στη ζώνη του ευρώ. Επίσης τόνισε ότι η αύξηση της δυνητικής παραγωγής μπορεί να ενισχυθεί από περαιτέρω διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας και την αγορά αγαθών και ότι ασφαλώς η νομισματική πολιτική θα λάβει δεόντως υπόψη τέτοιου είδους μεταβολές.

2 Νομισματικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις

2.1 Νομισματικές εξελίξεις

Ο ρυθμός αύξησης του M3 επιβραδύνθηκε στη διάρκεια του 2000

Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ευρέος νομισματικού μεγέθους M3 ήταν 5,7% το 2000, παραμένοντας αμετάβλητος σε σχέση με το 1999. Ωστόσο, η σταθερότητα του μέσου ετήσιου ρυθμού αύξησης συγκάλυψε τη μεταβολή της τάσης των νομισματικών εξελίξεων στη διάρκεια του έτους (βλ. Διάγραμμα 2). Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του M3 επιταχυνόταν συνεχώς τους τέσσερις πρώτους μήνες του 2000 και κορυφώθηκε στο 6,7% τον Απρίλιο, ενώ τους υπόλοιπους μήνες του έτους υποχωρούσε σημαντικά. Έτσι, η διαφορά του ρυθμού αύξησης του M3 από την τιμή αναφοράς 4,5% μειώθηκε σταδιακά. Ο κινητός μέσος τριών μηνών του ετήσιου ρυθμού αύξησης του M3 ήταν 5,1% το τελευταίο τρίμηνο του 2000.

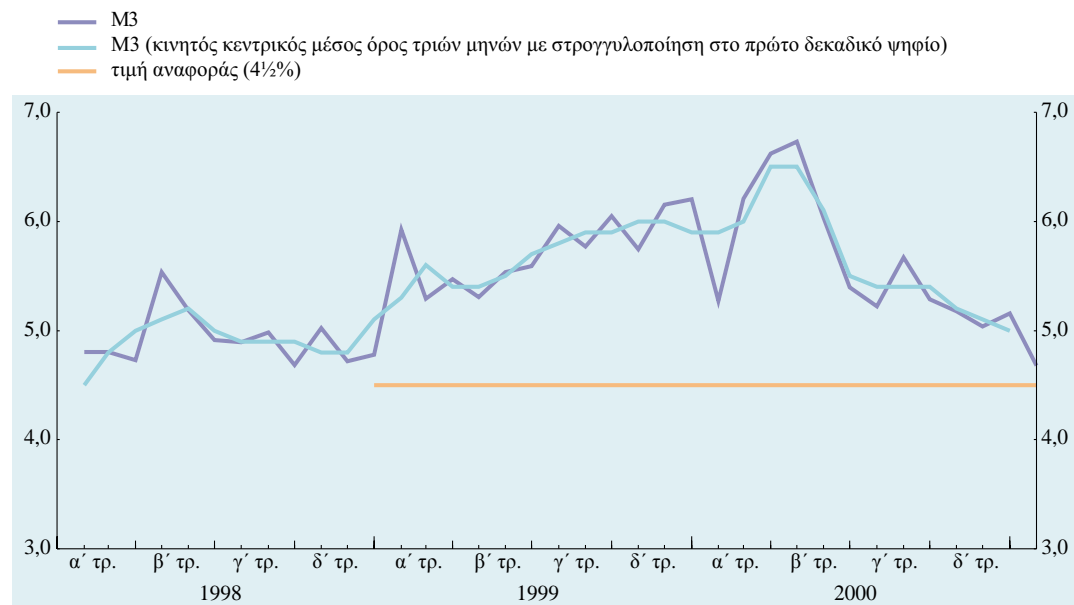
Το 2000 η διαρκής οικονομική ανάπτυξη, τόσο σε ονομαστικούς όσο και σε πραγματικούς όρους, στήριξε τη ζήτηση χρήματος για

συναλλακτικούς σκοπούς. Η ιδιαίτερα ισχυρή δυναμική που επέδειξε η αύξηση του M3 κατά το πρώτο τρίμηνο του 2000 μπορεί επίσης να οφείλεται σε προληπτικές κινήσεις των επενδυτών εξαιτίας της μεγάλης αβεβαιότητας που επικρατούσε στις χρηματιστηριακές αγορές την ίδια περίοδο, όπως δείχνει η έντονη αύξηση του M1 στις αρχές του 2000. Η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του M3 από το δεύτερο τρίμηνο του 2000 και εξής πιθανότατα αντανάκλουσε τις διαδοχικές αυξήσεις των επιτοκίων της ΕΚΤ από το Νοέμβριο του 1999, καθώς και – μέσω της συνακόλουθης ανόδου των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων της χρηματαγοράς – το αυξημένο κόστος ευκαιρίας από τη διακράτηση των στοιχείων του M3 που χαρακτηρίζονται από την υψηλότερη ρευστότητα. Αυτό άσκησε μειωτική επίδραση αφενός στη ζήτηση για τις άτοκες συνιστώσες του M3 και για εκείνες τις συνιστώσες οι αποδόσεις των οποίων αντιδρούν σε μικρότερο βαθμό στις μεταβολές των επιτοκίων της αγοράς, όπως π.χ. το νόμισμα σε κυκλοφορία και οι καταθέσεις μίας ημέρας (δηλ. το M1), και αφετέρου στη ζήτηση καταθέσεων υπό προειδοποίηση έως τριών

Διάγραμμα 2

Αύξηση του M3 και τιμή αναφοράς

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: ΕΚΤ.

μηνών. Η επίδραση αυτή υπεραντιστάθμισε την αύξηση της ζήτησης για βραχυπρόθεσμες προθεσμιακές καταθέσεις και εμπορεύσιμα χρηματοδοτικά μέσα που περιλαμβάνονται στο M3 (βλ. Διάγραμμα 3).

Όσον αφορά αναλυτικότερα τις επιμέρους συνιστώσες του M3, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του νομίσματος σε κυκλοφορία, ο οποίος σημείωσε έντονη ανάκαμψη το 1999, κυρίως εξαιτίας της προσωρινής ανόδου της ζήτησης νομίσματος σε κυκλοφορία για προληπτικούς λόγους που συνδέονταν με την αλλαγή χρονολογίας, ακολούθησε καθοδική πορεία σε όλη τη διάρκεια του 2000. Η επιβράδυνση έγινε εντονότερη κατά το δεύτερο εξάμηνο, προφανώς λόγω του αυξανόμενου κόστους ευκαιρίας από τη διακράτηση μετρητών, με συνέπεια ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του νομίσματος σε κυκλοφορία να υποχωρήσει σε 1,8% το τέταρτο τρίμηνο του 2000, έναντι 6,0% το αντίστοιχο τρίμηνο του 1999.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των καταθέσεων μίας ημέρας, αφού έφθασε στο 12,7% τον Απρίλιο του 2000, ακολούθησε έντονη πτωτική

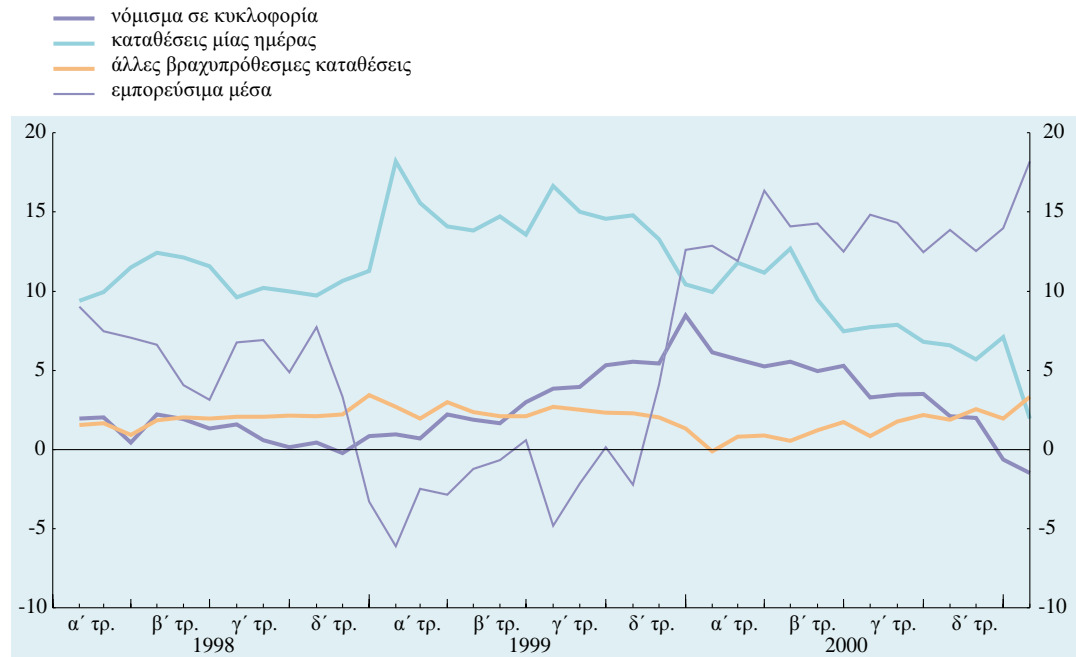
τάση από την άνοιξη και μετά, προφανώς λόγω του αυξανόμενου κόστους ευκαιρίας. Το τελευταίο τρίμηνο του 2000, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης υποχώρησε στο 6,4%, δηλ. επιβραδύνθηκε σημαντικά σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 1999 (13,5%).

Ο μέσος ρυθμός αύξησης των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων πλην των καταθέσεων μίας ημέρας συνέχισε να είναι πολύ συγκρατημένος το 2000. Το τελευταίο τρίμηνο του έτους ο ετήσιος ρυθμός αύξησης τους ήταν 2,2%, έναντι 2,0% το αντίστοιχο τρίμηνο του 1999. Ωστόσο, ο υποτονικός ρυθμός ανόδου αυτής της κατηγορίας καταθέσεων συγκάλυψε την, ως ένα βαθμό, αντίρροπη δυναμική των δύο συνιστωσών της. Μολονότι η ζήτηση για καταθέσεις προθεσμίας έως δύο ετών αυξήθηκε σημαντικά το 2000 (5,6%), η ζήτηση για καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως τριών μηνών μειώθηκε την ίδια περίοδο (-1,6%). Οι αποκλίνουσες εξελίξεις σ' αυτές τις δύο συνιστώσες των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων πλην των καταθέσεων μίας ημέρας αποδίδονται κυρίως στη συμπεριφορά των επιτοκίων λιανικής των καταθέσεων αυτών (βλ. Διάγραμμα 9).

Διάγραμμα 3

Συνιστώσες του M3

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: ΕΚΤ.

Το 2000 η αύξηση των εμπορεύσιμων χρηματοδοτικών μέσων που περιλαμβάνονται στο M3, δηλ. των διαπραγματεύσιμων τίτλων και των συμφωνιών επαναγοράς παρέμεινε πολύ έντονη. Το τελευταίο τρίμηνο του 2000 ο ετήσιος ρυθμός αύξησής τους διαμορφώθηκε στο 13,2%, παρουσιάζοντας σημαντική επιτάχυνση σε σχέση με το μέτριο ετήσιο επίπεδό του κατά το τέταρτο τρίμηνο του 1999 (2,5%). Όπως προαναφέρθηκε, η ισχυρή ζήτηση γι' αυτά τα μέσα μπορεί, τουλάχιστον ως ένα βαθμό, να αντανakλά το γεγονός ότι η κλίση της καμπύλης αποδόσεων περιορίστηκε το 2000. Ωστόσο, η συμπεριφορά των εμπορεύσιμων χρηματοδοτικών μέσων που έχουν εκδοθεί από Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI) της ζώνης του ευρώ πρέπει να ερμηνεύεται με επιφύλαξη, δεδομένου ότι δεν είναι δυνατόν, με το ισχύον στατιστικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος, να εκτιμηθεί με ακρίβεια το ποσό που κατέχουν οι μη κάτοικοι της ζώνης. Οι αγορές των εν λόγω μέσων που πραγματοποιήθηκαν από μη κατοίκους πιθανώς έχουν προκαλέσει

στρέβλωση, εμφανίζοντας ακόμη μεγαλύτερη την αύξηση του M3 το 2000.

Τον Ιανουάριο του 2001 ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του M3 επιβραδύνθηκε σε 4,7% από 5,2% το Δεκέμβριο του 2000, συνεχίζοντας την καθοδική του πορεία από το δεύτερο τρίμηνο του 2000. Ο μέσος τριών μηνών των ετήσιων ρυθμών αύξησης του M3 επίσης υποχώρησε στο 5,0% μεταξύ Νοεμβρίου 2000 και Ιανουαρίου 2001, από 5,1% στην περίοδο Οκτωβρίου-Δεκεμβρίου 2000.

Η συνολική πιστωτική επέκταση επιβραδύνθηκε κάπως το 2000

Όσον αφορά τα μεγέθη που αντιστοιχούν στο M3, ο ρυθμός αύξησης των πιστώσεων προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ επιβραδύνθηκε το 2000. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης αυτού του μεγέθους ήταν 7,4%, έναντι 8,4% το 1999. Η επιβράδυνση αυτή οφειλόταν κυρίως στη μείωση των πιστώσεων προς τη

γενική κυβέρνηση (ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής τους ήταν -1,3% το 2000, έναντι 2,9% το 1999), ενώ η πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα διατηρήθηκε υψηλή το 2000 (10,5% σε μέσα επίπεδα, παραμένοντας αμετάβλητη σε σχέση με το 1999).

Όσον αφορά τις πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων κυμάνθηκε μεταξύ 8,8% και 10,5%. Προς το τέλος του έτους όμως, η βραχυχρόνια δυναμική των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα εμφάνισε κάποιες πρώτες ενδείξεις επιβράδυνσης. Η άνοδος των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα το 2000 προήλθε κατά κύριο λόγο από τη σημαντική αύξηση των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές εταιρίες. Αντίθετα, ο ρυθμός αύξησης των δανείων προς τα νοικοκυριά επιβραδύνθηκε κάπως, γεγονός που αντανακλούσε κυρίως την εξασθένηση της ζήτησης δανείων για αγορά κατοικίας (βλ. Διάγραμμα 4).

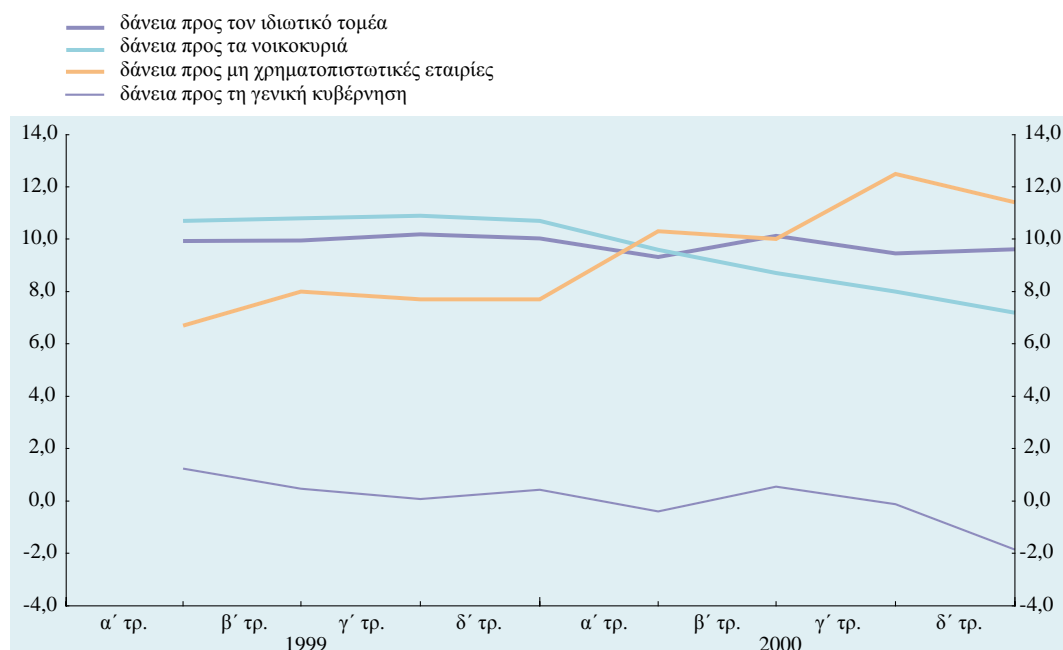
Η έντονη αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ και το

υψηλό επίπεδο των επιχειρηματικών προσδοκιών και της εμπιστοσύνης των καταναλωτών στήριξαν την επέκταση των δανείων προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις το 2000. Η επίσπευση του δανεισμού εν αναμονή αύξησης των επιτοκίων μπορεί επίσης να έπαιξε κάποιο ρόλο, ιδίως το πρώτο εξάμηνο του έτους. Οι συναλλαγές που αφορούσαν συγχωνεύσεις και εξαγορές στη ζώνη του ευρώ, καθώς και οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό ενδέχεται επίσης να συνέβαλαν προς αυτήν την κατεύθυνση. Τέλος, η αλληλεπίδραση μεταξύ των στεγαστικών δανείων και των αυξανόμενων τιμών των ακινήτων σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ ενίσχυσε τη ζήτηση δανείων, ιδίως το πρώτο εξάμηνο του 2000, ενώ τους τελευταίους μήνες του έτους εμφανίστηκαν ενδείξεις συγκράτησης της ανόδου των τιμών των κατοικιών. Συγχρόνως, η συνεχιζόμενη αύξηση των επιτοκίων χορηγήσεων, η οποία ακολούθησε με κάποια χρονική υστέρηση την άνοδο των επιτοκίων της χρηματαγοράς για τις αντίστοιχες διάρκειες, συνέβαλε στην επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης στη ζώνη του ευρώ. Πράγματι, η εν λόγω

Διάγραμμα 4

Ανάλυση των δανείων που χορηγούν τα ΝΧΙ κατά τομέα

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, στοιχεία τέλους τριμήνου)



Πηγή: EKT.

επιβράδυνση ήταν φανερή το δεύτερο τρίμηνο του έτους (ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα έφθασε στο υψηλότερο επίπεδο του τον Απρίλιο (10,5%) και επιβραδύνθηκε στη συνέχεια στο 9,1% τον Ιούλιο). Τους επόμενους μήνες, η ζήτηση δανείων επηρεάστηκε πάρα πολύ από το γεγονός ότι κάποιες εταιρίες τηλεπικοινωνιών χρειάζονταν χρηματοδότηση για να αγοράσουν άδειες κινητής τηλεφωνίας τρίτης γενεάς (UMTS), ιδίως στη Γερμανία, με αποτέλεσμα ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα να επανέλθει σε επίπεδο πλησίον του 10% το φθινόπωρο. Στη συνέχεια, ο ρυθμός αυτός υποχώρησε και πάλι, φθάνοντας στο 9,5% το Δεκέμβριο του 2000 και 9,1% τον Ιανουάριο του 2001. Στην εξέλιξη αυτή ίσως συνέβαλαν η επίδραση, με κάποια χρονική υστέρηση, της ανόδου των επιτοκίων χορηγήσεων, καθώς και η ελαφρά επιβράδυνση της οικονομικής μεγέθυνσης στη ζώνη του ευρώ, που συνδεόταν με την άνοδο των τιμών του πετρελαίου το φθινόπωρο.

Σε έντονη αντίθεση με τη μεγάλη αύξηση των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, η μεταβολή των πιστώσεων προς τη γενική κυβέρνηση ήταν αρνητική στη διάρκεια του 2000 (ο ετήσιος ρυθμός μείωσης των δανείων που χορήγησαν τα ΝΧΙ ήταν 1,9% το τέταρτο τρίμηνο του 2000, ενώ ο αντίστοιχος των τίτλων ήταν 8,9%). Εν γένει, η εξέλιξη αυτή ήταν συνεπής με τις μειωμένες δανειακές ανάγκες του Δημοσίου σε μια φάση ισχυρής οικονομικής δραστηριότητας και αντανάκλουσε τα υψηλά έσοδα του Δημοσίου από την πώληση αδειών UMTS σε ορισμένες χώρες στη διάρκεια του 2000. Όσον αφορά τα λοιπά μεγέθη που αντιστοιχούν στο Μ3, οι πιο μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του τομέα των ΝΧΙ αυξήθηκαν με σχετικά συγκρατημένο ρυθμό το 2000 (ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησής τους ήταν 6,2% το τελευταίο τρίμηνο του 2000, έναντι 7,2% το αντίστοιχο τρίμηνο του 1999). Η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης αυτών των χρηματοδοτικών μέσων πιθανότατα αντανάκλουσε, ως ένα βαθμό, το γεγονός ότι η κλίση της καμπύλης αποδόσεων μειώθηκε στη διάρκεια του 2000.

Τέλος, το 2000 οι καθαρές απαιτήσεις του τομέα των ΝΧΙ έναντι του εξωτερικού μειώθηκαν σημαντικά (-98 δισεκ. ευρώ στην περίοδο Δεκεμβρίου 1999-Δεκεμβρίου 2000). Ωστόσο, η μείωση αυτή ήταν μικρότερη από ό,τι το προηγούμενο έτος (1999: -177 δισεκ. ευρώ). Όπως και το 1999, η υποχώρηση των καθαρών απαιτήσεων έναντι του εξωτερικού πιθανότατα αντανάκλουσε καθαρές εκροές άμεσων επενδύσεων και επενδύσεων χαρτοφυλακίου από κατοίκους εκτός των ΝΧΙ. Το δεύτερο εξάμηνο ήταν φανερή η επιβράδυνση του ρυθμού μείωσης των καθαρών απαιτήσεων έναντι του εξωτερικού, παράλληλα με την ανάκαμψη των καθαρών εισροών από ορισμένες χρηματοοικονομικές συναλλαγές μεταξύ κατοίκων (εκτός των ΝΧΙ) και του υπόλοιπου κόσμου.

2.2 Χρηματοπιστωτικές αγορές

Η αύξηση των εκδόσεων χρεογράφων συνεχίζεται

Η αγορά χρεογράφων που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ συνέχισε να σημειώνει έντονη ανάπτυξη το 2000 και η αξία των κυκλοφορούντων χρεογράφων αυξήθηκε κατά 7% περίπου μεταξύ τέλους 1999 και τέλους 2000. Αυτό αντανάκλουσε το γεγονός ότι το συνολικό ύψος των κυκλοφορούντων βραχυπρόθεσμων χρεογράφων αυξήθηκε κατά 4%, ενώ αυτό των κυκλοφορούντων μακροπρόθεσμων χρεογράφων κατά 7%. Το μεγαλύτερο μέρος της συνολικής αξίας των κυκλοφορούντων χρεογράφων εξακολουθούσαν να αντιπροσωπεύουν τα μακροπρόθεσμα χρεόγραφα, τα οποία υπερέβαιναν το 90% του συνόλου των κυκλοφορούντων χρεογράφων στο τέλος του 2000.

Η κεντρική κυβέρνηση και ο τομέας των ΝΧΙ συνεχίζουν να κυριαρχούν στην αγορά χρεογράφων της ζώνης του ευρώ, σε απόλυτους όρους αξίας τόσο των κυκλοφορούντων χρεογράφων όσο και των εκδόσεων. Η αξία των κυκλοφορούντων χρεογράφων που έχουν εκδοθεί από αυτούς τους τομείς αυξήθηκε με χαμηλούς ρυθμούς το 2000, σε σύγκριση με εκείνα που έχουν

εκδοθεί από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εκτός του τομέα των ΝΧΙ και από εταιρίες εκτός του χρηματοπιστωτικού τομέα (βλ. Διάγραμμα 5), εκ των οποίων τα εκδοθέντα σε ευρώ αυξήθηκαν αντίστοιχα κατά 24% και 17% περίπου το 2000. Πέρα από την έντονη οικονομική μεγέθυνση στη ζώνη του ευρώ, η συνεχιζόμενη υψηλή εκδοτική δραστηριότητα αυτών των τομέων οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην προϊούσα αναδιάρθρωση των ευρωπαϊκών εταιριών. Επίσης, σημαντικό στοιχείο στο δεύτερο εξάμηνο του έτους υπήρξε το γεγονός ότι ο τομέας των τηλεπικοινωνιών έπρεπε να χρηματοδοτήσει την αγορά αδειών UMTS. Ταυτόχρονα, υπάρχουν ισχυρές ενδείξεις ότι το ενιαίο νόμισμα έχει συμβάλει στη βελτίωση των όρων προσφυγής στις ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές εκ μέρους εκδοτών του ιδιωτικού τομέα. Εξάλλου, όπως αναφέρθηκε στο άρθρο με τίτλο “Χαρακτηριστικά της χρηματοδότησης των εταιριών στη ζώνη του ευρώ” στο τεύχος Φεβρουαρίου 2001 του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ, υπάρχουν ενδείξεις ότι οι εταιρίες της ζώνης του ευρώ έχουν διευρύνει τις πηγές χρηματοδότησής τους από την αγορά, ούτως ώστε να συμπεριλαμβάνεται σ’ αυτές όλο και περισσότερο η άμεση χρηματοδότηση μέσω της έκδοσης χρεογράφων.

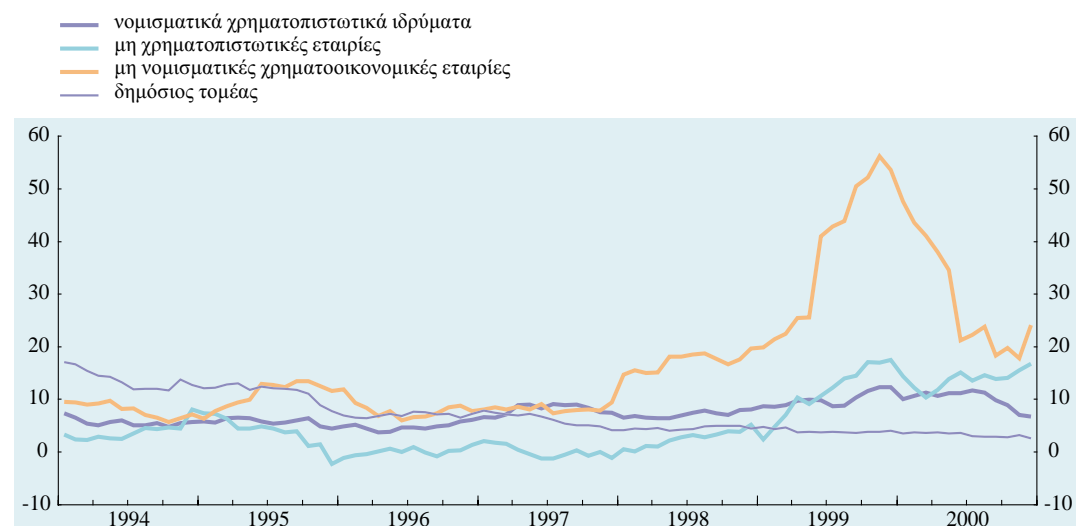
Επειδή οι ρυθμοί αύξησης των κυκλοφορούντων χρεογράφων διέφεραν κατά πολύ μεταξύ των διαφόρων τομέων, τα μη νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι μη χρηματοπιστωτικές εταιρίες αύξησαν το αθροιστικό ποσοστό τους επί του συνόλου των κυκλοφορούντων χρεογράφων σε ευρώ από 8,5% το 1999 σε 9,7% το 2000. Το αντίστοιχο ποσοστό του τομέα των ΝΧΙ αυξήθηκε από 37,0% στο τέλος του 1999 σε 37,4% το 2000, γεγονός που αντανάκλασε σε μεγάλο βαθμό τη χρηματοδότηση των αυξημένων δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα. Αντικατοπτρίζοντας τις παραπάνω αυξήσεις, το ποσοστό της γενικής κυβέρνησης επί του συνόλου των κυκλοφορούντων χρεογράφων σε ευρώ μειώθηκε από 54,5% στο τέλος του 1999 σε 53,0% στο τέλος του 2000. Η συνεχής υποχώρηση της σχετικής σημασίας του δημόσιου τομέα στις αγορές χρεογράφων της ζώνης του ευρώ αντανάκλα τις μειωμένες δανειακές ανάγκες του δημόσιου τομέα το 2000 σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη.

Οι ακαθάριστες εκδόσεις χρεογράφων σε ευρώ από κατοίκους της ζώνης του ευρώ ως ποσοστό των συνολικών εκδόσεων σε όλα τα νομίσματα παρέμειναν υψηλές το 2000, αλλά υποχώρησαν σε σχέση με το 1999. Σε

Διάγραμμα 5

Ύψος κυκλοφορούντων χρεογράφων σε ευρώ που εξέδωσαν κάτοικοι της ζώνης του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: ΕΚΤ.

σύγκριση με ένα μέσο ποσοστό 94,6% το 1999, οι ακαθάριστες εκδόσεις χρεογράφων σε ευρώ αντιπροσώπευαν 92,6% των συνολικών ακαθάριστων εκδόσεων εκ μέρους κατοίκων της ζώνης του ευρώ το 2000. Το ευρώ παρέμεινε ελκυστικό ως νόμισμα και για τους διεθνείς επενδυτές, παρά το ότι οι ρυθμοί αύξησης δεν έφθασαν τα εξαιρετικώς υψηλά επίπεδα του 1999. Η αξία των κυκλοφορούντων χρεογράφων σε ευρώ που έχουν εκδοθεί από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε κατά 26,3% το 2000 (έναντι 42,4% το 1999).

Τα επιτόκια της χρηματαγοράς αυξήθηκαν συμβαδίζοντας με την άνοδο των επιτοκίων της ΕΚΤ το 2000

Κατά το 2000, τα επιτόκια της χρηματαγοράς αυξήθηκαν σημαντικά. Το γεγονός αυτό αντικατόπτριζε τη σταδιακή αύξηση των επιτοκίων της ΕΚΤ, η οποία πραγματοποιήθηκε σε έξι στάδια και έφθασε αθροιστικά τη 1,75 εκατοστιαία μονάδα στη διάρκεια του 2000. Η άνοδος των επιτοκίων της χρηματαγοράς στη διάρκεια του έτους είχε προεξοφληθεί σε μεγάλο βαθμό από τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Αυτό διαπιστώνεται από το ότι στην αρχή του 2000 το επιτόκιο EURIBOR δώδεκα μηνών ήταν γύρω στο 3,9%, υπερβαίνοντας σημαντικά το επιτόκιο EURIBOR ενός μηνός που ήταν στην ίδια περίοδο 3,1% (βλ. Διάγραμμα 6), γεγονός που έδειχνε ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές ανέμεναν αξιόλογη άνοδο των επιτοκίων της χρηματαγοράς το 2000.

Πριν ανακοινωθούν οι αποφάσεις για αύξηση των επιτοκίων της ΕΚΤ, το επιτόκιο μίας ημέρας, όπως μετρείται με βάση το δείκτη EONIA, έτεινε κατά κανόνα να υπερβαίνει τα επιτόκια που σηματοδοτούσαν την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής (δηλ. το επιτόκιο των δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου μέχρι την πράξη κύριας αναχρηματοδότησης που διακανονίστηκε στις 21 Ιουνίου 2000, στη συνέχεια δε το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς που ίσχυε για τις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου). Όπως και το 1999, ο δείκτης EONIA παρουσίασε μικρή μεταβλητότητα, η

οποία ήταν συγκεντρωμένη προς το τέλος των περιόδων τήρησης, επειδή τότε η υποχρέωση για τήρηση ελάχιστων αποθεματικών καθίσταται δεσμευτική για τον τραπεζικό τομέα. Επιπλέον, ο δείκτης EONIA έτεινε να αυξάνεται κάπως την τελευταία ημέρα συναλλαγών κάθε μηνός, γεγονός που αντανακλούσε την επιθυμία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να προσαρμόσουν τις λογιστικές τους καταστάσεις την ημέρα αυτή. Το φαινόμενο αυτό ήταν εντονότερο γύρω στην αλλαγή του έτους.

Το πρώτο εξάμηνο του 2000 τα επιτόκια της χρηματαγοράς κινήθηκαν σχεδόν παράλληλα με τα επιτόκια της ΕΚΤ, τα οποία προσαρμόζονταν σταδιακά προς τα άνω. Από τις τέσσερις αυξήσεις των επιτοκίων της ΕΚΤ κατά το πρώτο εξάμηνο του 2000, οι τρεις πρώτες είχαν προεξοφληθεί σχεδόν εξ ολοκλήρου από τις χρηματοπιστωτικές αγορές προτού ανακοινωθούν και οδήγησαν σε πολύ μικρές προσαρμογές των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων της χρηματαγοράς. Μόνο όταν αυξήθηκαν τα επιτόκια της ΕΚΤ κατά 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας στις 8 Ιουνίου 2000, ήταν κάπως πιο έντονη η αντίδραση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων της χρηματαγοράς, γεγονός που δείχνει ότι οι συμμετέχοντες στην αγορά δεν είχαν προεξοφλήσει την αύξηση σε όλη της την έκταση.

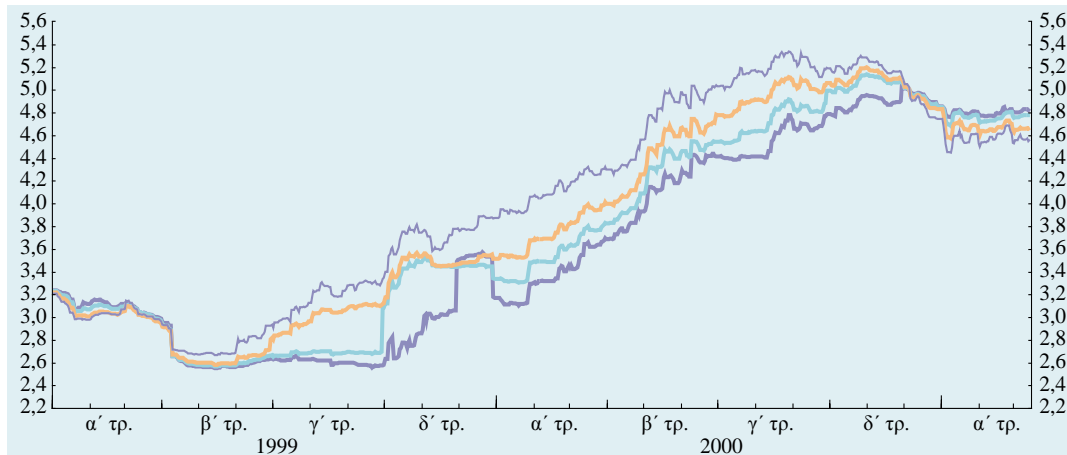
Η αύξηση των επιτοκίων της ΕΚΤ που ανακοινώθηκε στις 8 Ιουνίου διέκοψε, επί δύο μήνες περίπου, την ανοδική πορεία των επιτοκίων EURIBOR ενός και τριών μηνών, επειδή η απόφαση αυτή εξασθένησε προσωρινά τις προσδοκίες για περαιτέρω αύξηση των επιτοκίων στο άμεσο μέλλον. Ωστόσο, από τα μέσα Αυγούστου έως τα μέσα Οκτωβρίου, τα επιτόκια της χρηματαγοράς που βρίσκονται στο τμήμα της καμπύλης το οποίο αντιστοιχεί στις βραχύτερες διάρκειες άρχισαν εκ νέου να αυξάνονται, προεξοφλώντας τις δύο αυξήσεις των επιτοκίων της ΕΚΤ που ανακοινώθηκαν στις 31 Αυγούστου και στις 5 Οκτωβρίου. Οι αποφάσεις αυτές συνέβαλαν στη συνέχεια στην υποχώρηση των προσδοκιών για περαιτέρω αυξήσεις των επιτοκίων της ΕΚΤ.

Διάγραμμα 6

Βραχυπρόθεσμα επιτόκια στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)

- EURIBOR 1 μηνός
- EURIBOR 3 μηνών
- EURIBOR 6 μηνών
- EURIBOR 12 μηνών



Πηγή: Reuters.

Το φθινόπωρο το κλίμα της χρηματαγοράς μεταβλήθηκε σταδιακά. Μολονότι το επιτόκιο EURIBOR δώδεκα μηνών είχε ήδη αρχίσει να υποχωρεί από το Σεπτέμβριο, τα πιο βραχυπρόθεσμα επιτόκια της χρηματαγοράς άρχισαν να μειώνονται σταδιακά στη διάρκεια του Νοεμβρίου. Εντονότερη πτώση σημείωσαν τα πιο μακροπρόθεσμα επιτόκια της χρηματαγοράς, με συνέπεια η κλίση της καμπύλης αποδόσεων της χρηματαγοράς να αρχίσει να αναστρέφεται στις αρχές Δεκεμβρίου 2000. Στο τέλος του 2000, το επιτόκιο EURIBOR δώδεκα μηνών έφθασε στο 4,75%, δηλ. ήταν περίπου στο ίδιο επίπεδο όπως και στις αρχές Μαΐου 2000, αλλά περισσότερο από 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας χαμηλότερο σε σχέση με το Σεπτέμβριο, ενώ το επιτόκιο EURIBOR ενός μηνός ήταν 4,85%, δηλ. 0,20 της εκατοστιαίας μονάδας χαμηλότερο από το ανώτατο επίπεδο που είχε σημειωθεί στα τέλη Νοεμβρίου.

Η μεταβολή του κλίματος της αγοράς το φθινόπωρο του 2000 συνδεόταν με την αύξηση της τεκμαρτής μεταβλητότητας του επιτοκίου EURIBOR τριών μηνών, όπως

προκύπτει από τα δικαιώματα προαίρεσης επί συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης. Η αύξηση αυτή σηματοδοτούσε το γεγονός ότι ο βαθμός αβεβαιότητας σχετικά με τις μελλοντικές μεταβολές της νομισματικής πολιτικής είχε αυξηθεί κατά την αντίληψη των συμμετεχόντων στην αγορά. Ωστόσο, με αυτή την άνοδο της μεταβλητότητας αναστράφηκαν μόνο εν μέρει οι μειώσεις της τεκμαρτής μεταβλητότητας της χρηματαγοράς που παρατηρήθηκαν κατά το πρώτο δεκάμηνο του 2000.

Τους δύο πρώτους μήνες του 2001 τα επιτόκια της χρηματαγοράς έπαυσαν να υποχωρούν. Η κλίση της καμπύλης αποδόσεων της χρηματαγοράς, η οποία υπολογίζεται ως η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων EURIBOR δώδεκα μηνών και ενός μηνός, παρέμεινε ελαφρώς ανεστραμμένη κατά την περίοδο αυτή, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι συμμετέχοντες στην αγορά ανέμεναν ότι τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια της χρηματαγοράς θα μειωθούν κάπως τους υπόλοιπους μήνες του 2001.

Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων της ζώνης του ευρώ παρέμειναν σχετικά σταθερές κατά μεγάλο μέρος του 2000

Σε αντίθεση με την έντονη αύξηση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων που σημειώθηκε το 1999, οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ παρέμειναν σχετικά σταθερές στο 5,5% περίπου κατά μεγάλο μέρος του 2000 (βλ. Διάγραμμα 7 (α)). Μόνο προς το τέλος του έτους, δηλ. από το Νοέμβριο και ύστερα, μειώθηκαν κάπως οι αποδόσεις των ομολόγων, φθάνοντας σε επίπεδο μόλις άνω του 5,0% στο τέλος του έτους. Στις αμερικανικές αγορές ομολόγων, οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων μειώθηκαν κατά 1,3 εκατοστιαία μονάδα περίπου στη διάρκεια του 2000. Στο τέλος του έτους, οι αποδόσεις αυτές έφθασαν στο 5,2%, δηλ. το χαμηλότερο επίπεδο που είχε σημειωθεί από την άνοιξη του 1999. Αντανακλώντας αυτές τις εξελίξεις, η διαφορά αποδόσεων μεταξύ των αμερικανικών δεκαετών ομολόγων και των αντίστοιχων της ζώνης του ευρώ μειώθηκε κατά 0,85 της εκατοστιαίας μονάδας περίπου κατά το 2000 και έφθασε σε επίπεδο γύρω στο 0,15 της εκατοστιαίας μονάδας στο τέλος του 2000, δηλ. στο χαμηλότερο επίπεδο από το τέλος του 1996 (βλ. Διάγραμμα 7 (β)).

Οι προς τα άνω αναθεωρήσεις των προσδοκίων για την παγκόσμια ανάπτυξη και στη συνέχεια η εξασθένησή τους φαίνεται ότι αποτέλεσαν σημαντικό παράγοντα στον οποίο μπορούν να αποδοθούν οι τάσεις που παρουσίασαν παγκοσμίως οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων το 2000. Στις ΗΠΑ, ο έντονος ρυθμός της οικονομικής δραστηριότητας άσκησε ανοδική πίεση στις αποδόσεις των αμερικανικών μακροπρόθεσμων ομολόγων τον Ιανουάριο. Στη συνέχεια, οι αποδόσεις των αμερικανικών κρατικών ομολόγων άρχισαν να κινούνται προς την αντίθετη κατεύθυνση στις αρχές Φεβρουαρίου 2000 και μειώθηκαν σημαντικά, με αφορμή την ανακοίνωση του Υπουργείου Οικονομικών των ΗΠΑ ότι προγραμματίζει να περιορίσει σημαντικά την έκδοση ομολόγων με μεγαλύτερες διάρκειες και να επαναγοράσει

ομόλογα πριν από τη λήξη τους. Αυτό φαίνεται να οδήγησε στην εμφάνιση ενός “ασφαλίστρου σπανιότητας” στις τιμές των αμερικανικών κρατικών ομολόγων στις αρχές του 2000, η οποία επίσης φαίνεται ότι συνέβαλε στην αισθητή διεύρυνση, κατά 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας περίπου, της διαφοράς μεταξύ των επιτοκίων των πράξεων ανταλλαγής επιτοκίων και των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων στις ΗΠΑ κατά τους πρώτους μήνες του 2000, με αποτέλεσμα η διαφορά αυτή να φθάσει στο υψηλότερο επίπεδο της τελευταίας δεκαετίας. Η διεύρυνση αυτής της διαφοράς οφειλόταν κυρίως στη σημαντική πτώση των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων, ενώ τα επιτόκια των δεκαετών πράξεων ανταλλαγής επιτοκίων παρέμειναν σχετικά σταθερά από τα τέλη Ιανουαρίου μέχρι το τέλος Απριλίου του 2000.

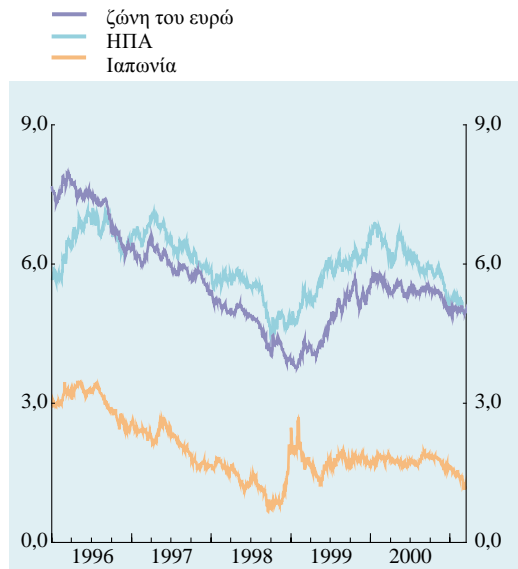
Η παρατεταμένη και εκτεταμένη καθοδική πίεση επί των αποδόσεων των αμερικανικών ομολόγων το β' εξάμηνο του 2000 φαίνεται ότι μπορεί να αποδοθεί κυρίως στις επαναξιολογήσεις εκ μέρους των επενδυτών σχετικά με το ρυθμό της οικονομικής δραστηριότητας στο μέλλον. Ειδικότερα, ενόψει των αποφάσεων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ να αυξήσει τα επίσημα επιτόκια το 1999 και στις αρχές του 2000, καθώς και λόγω των επίμονα υψηλών τιμών του πετρελαίου και της ανατίμησης του δολαρίου ΗΠΑ, οι αγορές όλο και περισσότερο ανέμεναν επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας στις ΗΠΑ. Στο πλαίσιο αυτό, οι μακροπρόθεσμες πληθωριστικές προσδοκίες υποχώρησαν, ασκώντας περαιτέρω καθοδική πίεση στις αποδόσεις των αμερικανικών ομολόγων. Η καθοδική πίεση επί των αποδόσεων των αμερικανικών μακροπρόθεσμων ομολόγων ενισχύθηκε κατά περιόδους στη διάρκεια του έτους, καθώς η υποχώρηση των τιμών των μετοχών, μαζί με τη μεγάλη άνοδο της μεταβλητότητας στις χρηματιστηριακές αγορές των ΗΠΑ, ώθησε τους επενδυτές να προτιμήσουν σχετικά ασφαλέστερους τίτλους, όπως π.χ. κρατικά ομόλογα.

Στην Ιαπωνία, οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων

Διάγραμμα 7

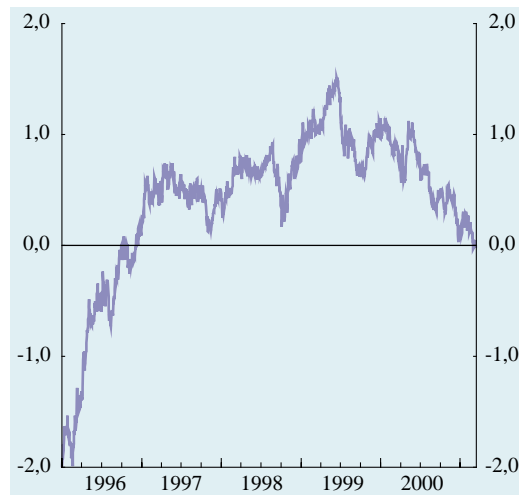
(α) Αποδόσεις μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ, τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



(β) Διαφορά δεκαετών επιτοκίων των ΗΠΑ έναντι της ζώνης του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: Reuters.

Σημείωση: Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων αφορούν τα δεκαετή ομόλογα ή ομόλογα με την πλησιέστερη διαθέσιμη διάρκεια. Από 1ης Ιανουαρίου 2001, περιλαμβάνονται και στοιχεία για την Ελλάδα.

επέδειξαν εντυπωσιακή σταθερότητα κατά μεγάλο μέρος του 2000. Οι αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων παρέμειναν μεταξύ 1,6% και 1,9% κατά το μεγαλύτερο μέρος του έτους και ξεπέρασαν μόνο προσωρινά αυτό το στενό περιθώριο, περίπου τότε που η Τράπεζα της Ιαπωνίας εγκατέλειψε την πολιτική μηδενικού επιτοκίου (Αύγουστος του 2000).

Ενώ οι εξελίξεις στις αμερικανικές αγορές ομολόγων διαχέονταν κατά καιρούς προσωρινά στις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ στη διάρκεια του έτους, αξιοσημείωτο χαρακτηριστικό τους ήταν ότι οι μεταβολές των αποδόσεων των ομολόγων στη ζώνη του ευρώ ήταν πολύ λιγότερο έντονες από ό,τι στις ΗΠΑ. Επιπλέον, το μέσο επίπεδο γύρω από το οποίο κυμάνθηκαν οι αποδόσεις των ομολόγων της ζώνης του ευρώ παρέμεινε αρκετά σταθερό κατά τους πρώτους δέκα μήνες του 2000. Η σταθερότητα αυτή των ονομαστικών αποδόσεων των ομολόγων της ζώνης του ευρώ φαίνεται ότι οφειλόταν κυρίως σε δύο παράγοντες. Πρώτον, φάνηκε ότι οι μέσες

μακροπρόθεσμες πληθωριστικές προσδοκίες των επενδυτών παρέμειναν σταθερές και σε σχετικώς χαμηλά επίπεδα στο διάστημα αυτό, αντανακλώντας την πεποίθηση των αγορών ότι οι αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ θα διατηρήσουν μεσοπρόθεσμα τη σταθερότητα των τιμών. Αυτό ήταν φανερό από το μεγάλο βαθμό σταθερότητας του πληθωρισμού “νεκρού σημείου”, ο οποίος υπολογίζεται με βάση τη διαφορά μεταξύ των ονομαστικών αποδόσεων των γαλλικών δεκαετών κρατικών ομολόγων και των πραγματικών αποδόσεων των γαλλικών δεκαετών κρατικών τιμαριθμοποιημένων ομολόγων (βλ. Διάγραμμα 8). Ο πληθωρισμός αυτός παρέμεινε μεταξύ 1,5% και 1,8% κατά μεγάλο μέρος του 2000. Δεύτερον, οι μακροπρόθεσμες προσδοκίες ανάπτυξης για τη ζώνη του ευρώ φαίνεται ότι σταθεροποιήθηκαν σε σχετικώς υψηλά επίπεδα το 2000, ακολουθώντας τη μεγάλη επιτάχυνση της αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το 1999 και στις αρχές του 2000. Αυτό υποδήλωνε η σταθερότητα των πραγματικών αποδόσεων των γαλλικών δεκαετών

τιμαριθμοποιημένων κρατικών ομολόγων σε επίπεδα μεταξύ 3,6% και 4,0% κατά μεγάλο μέρος του 2000. Στο τελευταίο δίμηνο του 2000, σημειώθηκε σταδιακή κάμψη των αποδόσεων των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ, η οποία αντανάκλασε τις προσδοκίες της αγοράς για ελάχιστα βραδύτερη οικονομική ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ βραχυπρόθεσμα. Στους κύριους παράγοντες που οδήγησαν σ' αυτή την αναθεώρηση προς τα κάτω των προσδοκιών σχετικά με το ρυθμό της οικονομικής δραστηριότητας φαίνεται να συμπεριλαμβάνονται οι προηγούμενες αυξήσεις των τιμών του πετρελαίου καθώς και η προαναφερθείσα προσαρμογή προς τα κάτω της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης – κατά κύριο λόγο στις ΗΠΑ.

Μεταξύ του τέλους του 1999 και του τέλους του 2000, η κλίση της καμπύλης αποδόσεων στη ζώνη του ευρώ, όπως μετρείται από τη διαφορά μεταξύ των αποδόσεων των δεκαετών ομολόγων και του επιτοκίου EURIBOR τριών μηνών, περιορίστηκε κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες περίπου σε 0,20 της εκατοστιαίας μονάδας περίπου. Αυτή η διαδικασία έντονης μείωσης της κλίσης της καμπύλης αποδόσεων το 2000 μπορεί να χωριστεί σε δύο περιόδους. Κατά τους πρώτους δέκα μήνες του έτους, η μείωση αυτή αντανάκλασε κυρίως αύξηση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων της χρηματαγοράς που οφειλόταν στις αυξήσεις των επιτοκίων της ΕΚΤ, ενώ οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων παρέμειναν σχετικά σταθερές. Κατά το τελευταίο δίμηνο του 2000 όμως, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια υποχώρησαν, και ως εκ τούτου η συνεχιζόμενη μείωση της κλίσης της καμπύλης αποδόσεων οφειλόταν στις μεγαλύτερες μειώσεις των αποδόσεων των μακρο-πρόθεσμων ομολόγων. Επίσης, προς το τέλος του 2000 η καμπύλη αποδόσεων αναστράφηκε ελαφρά για τις διάρκειες έως 2 ετών, ενώ παρέμεινε ανοδική για τις μεγαλύτερες διάρκειες. Αυτό μπορεί να ερμηνευθεί ως ένδειξη ότι η αναθεώρηση προς τα κάτω των προσδοκιών σχετικά με την ανάπτυξη εντοπιζόταν στους βραχύτερους χρονικούς ορίζοντες, ενώ φαίνεται ότι δεν

άλλαξαν πολύ οι μακροπρόθεσμες προσδοκίες της αγοράς ως προς την ανάπτυξη.

Στο διάστημα από το τέλος του 2000 μέχρι τις 13 Μαρτίου 2001, οι αποδόσεις των δεκαετών κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ παρέμειναν σχετικά σταθερές γύρω στο 5%. Δεδομένου ότι οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων στις ΗΠΑ έτειναν να μειώνονται κατά το ίδιο διάστημα, σε ένα περιβάλλον όπου τα επίσημα επιτόκια των ΗΠΑ μειώθηκαν κατά 1 εκατοστιαία μονάδα, η διαφορά μεταξύ των αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων στις ΗΠΑ και των αντίστοιχων της ζώνης του ευρώ περιορίστηκε και στις αρχές Μαρτίου 2001 ήταν σχεδόν μηδενική. Αυτό αποτέλεσε το χαμηλότερο σημείο της διαφοράς αποδόσεων από τις αρχές του 1997.

Τα επιτόκια λιανικής ακολούθησαν γενικώς τα επιτόκια της χρηματαγοράς το 2000

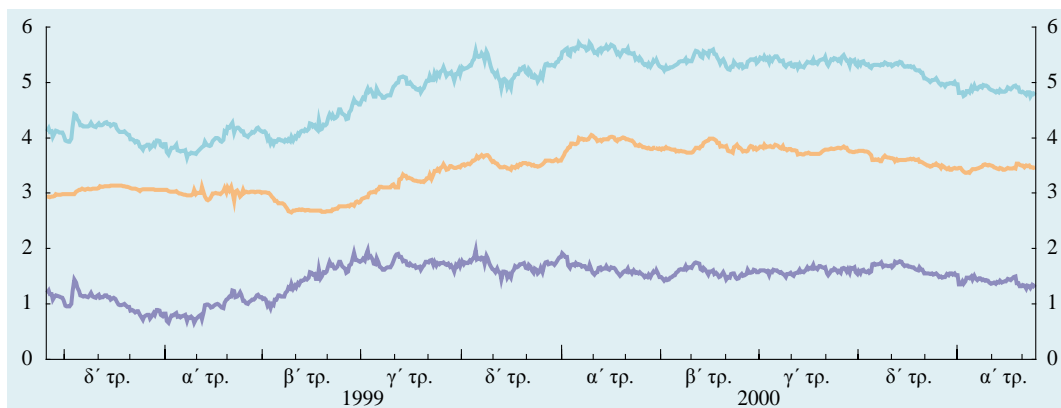
Τα βραχυπρόθεσμα τραπεζικά επιτόκια λιανικής αυξάνονταν μέχρι το Νοέμβριο του 2000, ακολουθώντας την τάση των επιτοκίων της χρηματαγοράς. Εντούτοις, παρατηρήθηκαν σημαντικές διαφορές μεταξύ των επιτοκίων για τις διάφορες μορφές καταθέσεων. Από το τέλος του 1999 μέχρι το Νοέμβριο του 2000, το επιτόκιο τριών μηνών της χρηματαγοράς αυξήθηκε κατά 1,65 εκατοστιαία μονάδα. Κατά το ίδιο διάστημα, η αύξηση του επιτοκίου τόσο των καταθέσεων μίας ημέρας όσο και των καταθέσεων υπό προειδοποίηση έως τριών μηνών ήταν αρκετά συγκρατημένη, της τάξεως του 0,40 της εκατοστιαίας μονάδας, με αποτέλεσμα να αυξηθεί κατά περίπου 1,25 εκατοστιαία μονάδα η διαφορά έναντι του επιτοκίου τριών μηνών της χρηματαγοράς στο τέλος του 2000. Το επιτόκιο επί των καταθέσεων προθεσμίας έως ένα έτος αντίθετα αυξήθηκε κατά 1,34 εκατοστιαία μονάδα (βλ. Διάγραμμα 9). Η εξέλιξη αυτή δεν είναι ιδιαίτερα ασυνήθιστη, εφόσον η ιστορική εμπειρία έχει δείξει ότι η μετακύλιση των μεταβολών των επιτοκίων της αγοράς προς τα άλλα επιτόκια τείνει να είναι βραδύτερη και όχι τόσο πλήρης για τις

Διάγραμμα 8

Πληθωρισμός νεκρού σημείου όπως υπολογίζεται για τον ΔTK της Γαλλίας

(σε ποσοστά %, ημερήσια στοιχεία)

- πληθωρισμός νεκρού σημείου
- απόδοση ονομαστικού ομολόγου
- απόδοση πραγματικού ομολόγου



Πηγές: Υπουργείο Οικονομικών της Γαλλίας, ISMA και Reuters.

Σημείωση: Οι αποδόσεις των πραγματικών ομολόγων υπολογίζονται με βάση την αγοραία τιμή των τιμαριθμοποιημένων (σύμφωνα με τον ΔTK της Γαλλίας πλην καπνού) γαλλικών ομολόγων που λήγουν το 2009. Οι αποδόσεις των ονομαστικών ομολόγων υπολογίζονται με βάση την αγοραία τιμή των γαλλικών ομολόγων σταθερού εισοδήματος που επίσης λήγουν το 2009.

καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως τριών μηνών σε σχέση με τις καταθέσεις προθεσμίας έως δύο ετών, κατέστησε όμως πιο ελκυστικές τις καταθέσεις προθεσμίας έως δύο ετών, όπως αυτό αντανακλάται στη σχετικά έντονη αύξησή τους (βλ. στην Ενότητα 2.1 λεπτομέρειες σχετικά με τις νομισματικές εξελίξεις). Τα επιτόκια λιανικής για δάνεια προς επιχειρήσεις διάρκειας έως ένα έτος αυξήθηκαν κατά 1,37 εκατοστιαία μονάδα μέχρι το Νοέμβριο του 2000. Η άνοδος αυτή αντικατόπτριζε την εξέλιξη των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων της αγοράς και το εν λόγω επιτόκιο κορυφώθηκε σε επίπεδο κατά 2,1 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερο από το επιτόκιο τριών μηνών της χρηματαγοράς το Νοέμβριο του 2000 (έναντι διαφοράς 2,38 εκατοστιαίων μονάδων στο τέλος του 1999). Από τα μέσα Νοεμβρίου, τα επιτόκια της χρηματαγοράς άρχισαν να μειώνονται. Αυτό σύντομα αντικατοπτρίστηκε στο επιτόκιο καταθέσεων διάρκειας έως ένα έτος, το οποίο μειώθηκε κατά 0,17 της εκατοστιαίας μονάδας από το Νοέμβριο του 2000 έως τον Ιανουάριο του 2001. Το επιτόκιο χορηγήσεων προς επιχειρήσεις διάρκειας έως ένα έτος επίσης μειώθηκε, αν και σε μικρότερο βαθμό. Οι εξελίξεις αυτές υποδήλωναν μία σχετικά ταχεία

μετακύλιση από τα επιτόκια της χρηματαγοράς προς τα άλλα επιτόκια. Ωστόσο, άλλα επιτόκια λιανικής, όπως τα επιτόκια καταθέσεων μίας ημέρας και τα επιτόκια καταθέσεων υπό προειδοποίηση έως τριών μηνών, δεν μεταβλήθηκαν πολύ κατά το διάστημα αυτό, πράγμα που φανερώνει ότι τα επιτόκια αυτά χαρακτηρίζονται από ένα μεγαλύτερο βαθμό ακαμψίας.

Τα μακροπρόθεσμα τραπεζικά επιτόκια λιανικής σημείωσαν γενικά έντονη αύξηση κατά το πρώτο εξάμηνο του 2000, προσαρμοζόμενα στις αυξήσεις που είχαν σημειωθεί στις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων κατά τη διάρκεια του 1999. Αργότερα, αντανακλώντας τη σταθερότητα των αποδόσεων των μακροπρόθεσμων ομολόγων στα τρία πρώτα τρίμηνα του 2000, τα επιτόκια λιανικής άρχισαν γενικά να σταθεροποιούνται περίπου από το καλοκαίρι του 2000 (βλ. Διάγραμμα 10). Για παράδειγμα, το επιτόκιο των καταθέσεων προθεσμίας άνω των δύο ετών αυξήθηκε κατά 0,69 της εκατοστιαίας μονάδας μεταξύ τέλους του 1999 και Ιουλίου του 2000, και μόνο κατά 0,06 της εκατοστιαίας μονάδας από τον Ιούλιο μέχρι το Νοέμβριο του 2000. Εξάλλου, το επιτόκιο των στεγαστικών δανείων προς τα νοικοκυριά αυξήθηκε κατά 0,72

της εκατοστιαίας μονάδας από το Δεκέμβριο του 1999 μέχρι τον Αύγουστο του 2000 και στη συνέχεια σταθεροποιήθηκε. Μετά το Νοέμβριο, τα επιτόκια αυτά άρχισαν να μειώνονται, αντανάκλωντας την εξέλιξη των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων προς το τέλος του έτους.

Οι τιμές των μετοχών στην παγκόσμια αγορά υποχώρησαν σε ένα περιβάλλον αστάθειας

Το 2000, οι δείκτες των τιμών των μετοχών στις σημαντικότερες αγορές του κόσμου δεν συνέχισαν την ανοδική τάση που ήταν εμφανής από το 1995. Σε ένα περιβάλλον όπου οι τιμές των μετοχών παρουσίαζαν σημαντική μεταβλητότητα κατά το μεγαλύτερο μέρος του έτους, οι ευρείς χρηματιστηριακοί δείκτες αναφοράς διαμορφώθηκαν σε χαμηλότερα επίπεδα στο τέλος του 2000 από ό,τι στο τέλος του 1999. Οι εξελίξεις αυτές αντικατόπτριζαν πρωτίστως την αυξημένη αβεβαιότητα των αγορών όσον αφορά τις βραχυπρόθεσμες και πιο μακροπρόθεσμες προοπτικές για τα κέρδη των επιχειρήσεων γενικότερα, καθώς και το γεγονός ότι αναθεωρήθηκαν σημαντικά προς τα κάτω οι προσδοκίες για τα κέρδη των επιχειρήσεων

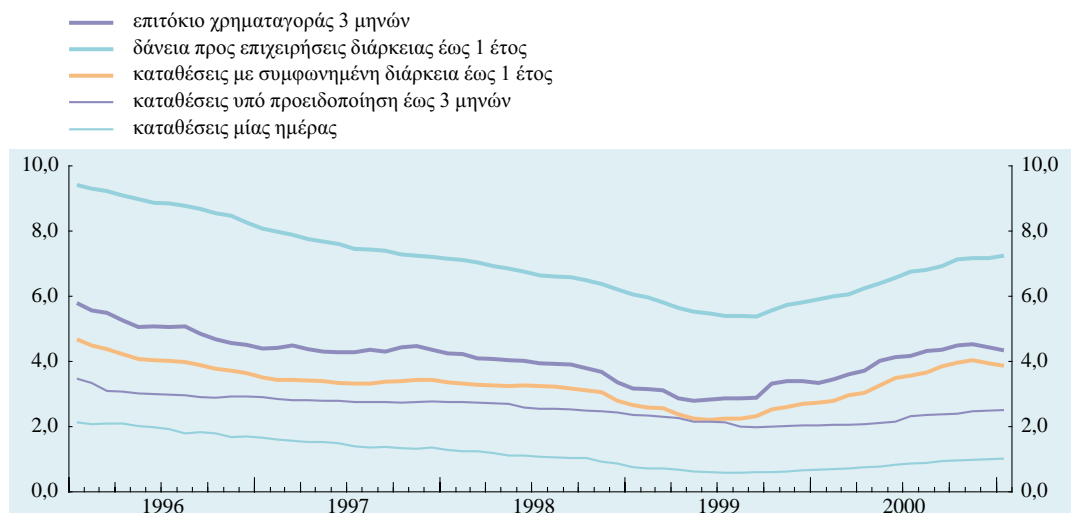
που δραστηριοποιούνται στους τομείς της υψηλής τεχνολογίας.

Η εξέλιξη των τιμών των μετοχών κατά τη διάρκεια του 2000 ακολούθησε παρόμοιες τάσεις στις ΗΠΑ, την Ιαπωνία και τη ζώνη του ευρώ (βλ. Διάγραμμα 11). Κατά τους πρώτους μήνες του έτους, οι δείκτες των τιμών των μετοχών γενικά αυξάνονταν – και μάλιστα αρκετά έντονα στη ζώνη του ευρώ. Στη συνέχεια, οι τιμές των μετοχών εισήλθαν σε μια φάση αναταραχής, μετά την οποία, από τα τέλη Αυγούστου και ύστερα, έτειναν σε γενικές γραμμές να υποχωρούν. Συνολικά, οι τιμές των μετοχών στη ζώνη του ευρώ, όπως μετρούνται με το δείκτη Dow Jones EURO STOXX βρίσκονταν, στο τέλος Δεκεμβρίου 2000, 6% χαμηλότερα από ό,τι στο τέλος του 1999. Στις ΗΠΑ, ο δείκτης Standard and Poor's 500 υποχώρησε κατά 9% στο ίδιο διάστημα, ενώ στην Ιαπωνία ο δείκτης Nikkei 225 μειώθηκε κατά 27% στη διάρκεια του έτους. Εντούτοις, η υποχώρηση των δεικτών των τιμών των μετοχών κατά το 2000 πρέπει να εξετάζεται υπό το πρίσμα των σημαντικών αυξήσεων των τιμών των μετοχών που είχαν σημειωθεί τα τελευταία χρόνια. Συγκεκριμένα, οι μειώσεις αυτές ακολούθησαν αυξήσεις κατά 40% του δείκτη Dow Jones EURO STOXX,

Διάγραμμα 9

Βραχυπρόθεσμα τραπεζικά επιτόκια λιανικής και συγκρίσιμο επιτόκιο της αγοράς

(ποσοστά % ετησίως, μηνιαίοι μέσο όροι)



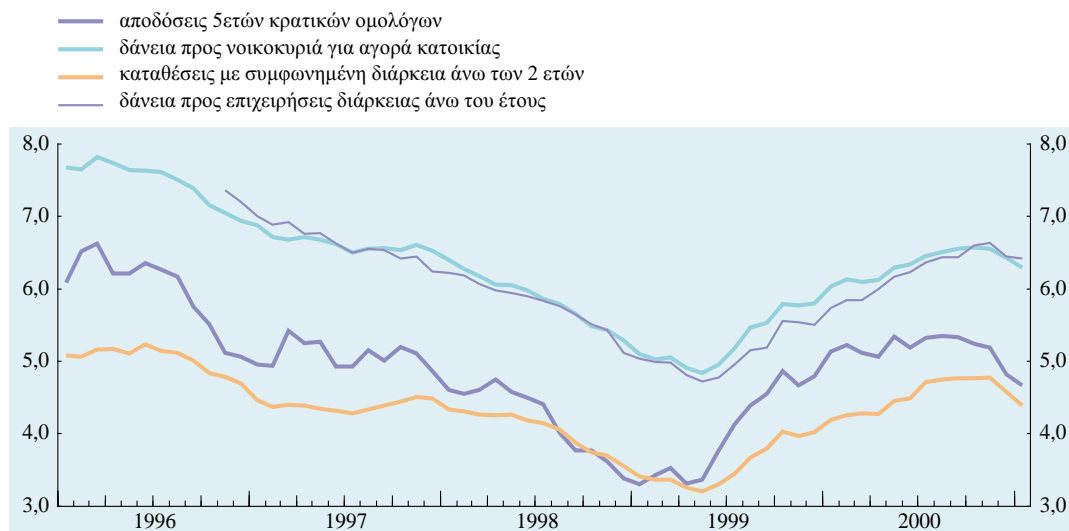
Πηγές: EKT και Reuters.

Σημείωση: Από 1ης Ιανουαρίου 2001, περιλαμβάνονται και στοιχεία για την Ελλάδα.

Διάγραμμα 10

Μακροπρόθεσμα τραπεζικά επιτόκια λιανικής και συγκρίσιμο επιτόκιο της αγοράς

(ποσοστά % ετησίως, μηνιαίοι μέσοι όροι)



Πηγές: ΕΚΤ και Reuters.

Σημείωση: Από 1ης Ιανουαρίου 2001, περιλαμβάνονται και στοιχεία για την Ελλάδα.

κατά 20% του δείκτη Standard and Poor's 500 και κατά 37% του δείκτη Nikkei 225 το 1999.

Ορισμένες εξελίξεις στις ΗΠΑ ήταν οι κυριότεροι παράγοντες που συνέβαλαν στις μεταβολές στις χρηματιστηριακές αγορές διεθνώς. Η σταθερά ισχυρή οικονομική ανάπτυξη στις ΗΠΑ στην αρχή του 2000 είχε δημιουργήσει πολύ αισιόδοξο κλίμα μεταξύ των επενδυτών σχετικά με τη μακροπρόθεσμη κερδοφορία των μετοχών, ιδίως των μετοχών των επιχειρήσεων του τομέα της “νέας οικονομίας”, χαρακτηριστικό δείγμα των οποίων αποτελούν οι εταιρίες του διαδικτύου. Στη διάρκεια του έτους, συσσωρεύθηκαν ενδείξεις ότι η οικονομική δραστηριότητα στις ΗΠΑ βάδιζε προς επιβράδυνση.

Συγχρόνως, οι συμμετέχοντες στην αγορά αναθεώρησαν προς τα κάτω τις μακροπρόθεσμες προσδοκίες τους σχετικά με τα κέρδη των επιχειρήσεων, ιδιαίτερα στον τομέα της υψηλής τεχνολογίας. Η μεταστροφή αυτή των επενδυτών και η απομάκρυνσή τους από τις μετοχές υψηλής τεχνολογίας είχε αποτέλεσμα να υποχωρήσει ο γενικός δείκτης Nasdaq (Nasdaq Composite – που κατά μεγάλο ποσοστό αποτελείται από μετοχές

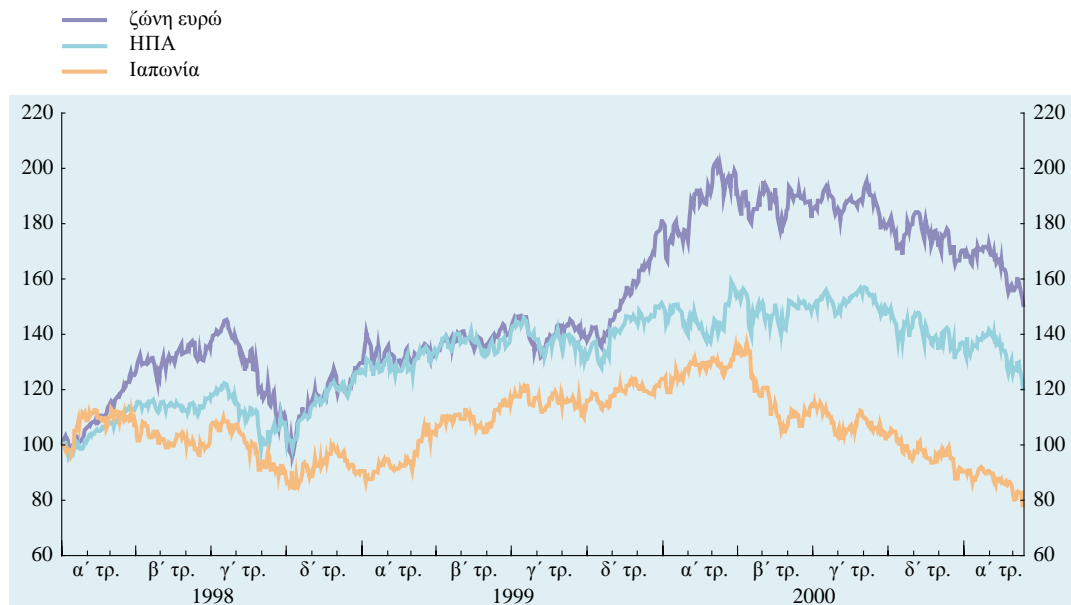
επιχειρήσεων της “νέας οικονομίας”) κατά 37% μεταξύ τέλους του 1999 και τέλους του 2000. Η έντονη αυτή πτώση εξουδετέρωσε τις σημαντικές αυξήσεις που είχαν σημειωθεί το 1999, με αποτέλεσμα ο δείκτης στο τέλος του 2000 να ξαναφθάσει στα επίπεδα όπου βρισκόταν στις αρχές του 1999. Αντανακλώντας το μεγαλύτερο βαθμό αβεβαιότητας μεταξύ των συμμετεχόντων στην αγορά σχετικά με τις προοπτικές για τα κέρδη των επιχειρήσεων οι οποίες δραστηριοποιούνται στο τμήμα της αγοράς που αφορά την υψηλή τεχνολογία, η τεκμαρτή μεταβλητότητα του δείκτη Nasdaq 100 παρουσίασε έντονες διακυμάνσεις στη διάρκεια του έτους και το Δεκέμβριο του 2000 ήταν κατά 1/3 περίπου μεγαλύτερη από ό,τι το Δεκέμβριο του 1999 (βλ. Πλαίσιο 2).

Στην Ιαπωνία, οι τιμές των μετοχών του τομέα της υψηλής τεχνολογίας παρουσίασαν και αυτές έντονη πτώση το 2000. Ειδικότερα, οι ιαπωνικές μετοχές τηλεπικοινωνιών, μέσω μαζικής ενημέρωσης και πληροφορικής υποχώρησαν κατά 53% στο διάστημα μεταξύ τέλους 1999 και τέλους 2000. Οι μετοχές των υπόλοιπων κλάδων, αντίθετα, υποχώρησαν κατά 12% στο ίδιο διάστημα (όπως μετρούνται

Διάγραμμα 11

Δείκτες τιμών μετοχών στη ζώνη του ευρώ, τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία

(1 Ιανουαρίου 1998 = 100, ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: Reuters.

Σημείωση: Ευρώς δείκτης (χρηματιστηριακών τιμών) Dow Jones EURO STOXX για τη ζώνη του ευρώ, δείκτης Standard and Poor's 500 για τις ΗΠΑ και δείκτης Nikkei 225 για την Ιαπωνία.

με τους υποδείκτες της Datastream). Πέρα από τις διαφαινόμενες ανησυχίες μεταξύ των συμμετεχόντων στην αγορά σχετικά με το ενδεχόμενο να διαχυθεί από τις ΗΠΑ προς την Ιαπωνία η κάμψη της γενικής κερδοφορίας των μετοχών υψηλής τεχνολογίας, η ιαπωνική χρηματιστηριακή αγορά επηρεάστηκε περαιτέρω δυσμενώς από την υποτονική οικονομική ανάπτυξη στην Ιαπωνία και από το μεγάλο αριθμό των επιχειρήσεων που βρέθηκαν σε κατάσταση αδυναμίας πληρωμών.

Ενώ οι μετοχές της ζώνης του ευρώ ωφελήθηκαν από τη γενικά θετική πορεία της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη, δεν έμειναν απρόσβλητες από τους προαναφερθέντες παράγοντες με παγκόσμια εμβέλεια. Όπως και σε άλλες οικονομίες, και στη ζώνη του ευρώ η μεταβλητότητα των τιμών των μετοχών, αντανακλώντας την αυξημένη αβεβαιότητα των συμμετεχόντων στην αγορά σχετικά με τις προοπτικές κερδοφορίας των επιχειρήσεων, παρέμεινε αρκετά υψηλή κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2000. Τη μεγαλύτερη συμβολή στη συνολική μείωση και στην έντονη

μεταβλητότητα των τιμών των μετοχών στη ζώνη του ευρώ είχαν ο τομέας της τεχνολογίας και ο τομέας των τηλεπικοινωνιών. Αν και οι τιμές των μετοχών των τομέων αυτών σημείωσαν ισχυρή άνοδο το α' τρίμηνο του 2000, συνεχίζοντας την ανοδική τους τάση που ήταν εμφανής από το φθινόπωρο του 1999 και εξής, εμφάνισαν καθοδική τάση στο υπόλοιπο του έτους. Τελικά οι τιμές των μετοχών του τομέα των τηλεπικοινωνιών, όπως ενσωματώνονται στο δείκτη Dow Jones EURO STOXX, μειώθηκαν κατά 43% το 2000, καθώς οι συμμετέχοντες στην αγορά άρχισαν να ανησυχούν σοβαρά για τους εγγενείς κινδύνους και τις μακροπρόθεσμες προοπτικές κερδοφορίας των επιχειρήσεων τηλεπικοινωνιών, ενόψει του εντονότερου ανταγωνισμού στον τομέα αυτό, καθώς και του αυξανόμενου χρέους εξαιτίας τόσο των μεγάλων επενδύσεων που απαιτούνται για την ανάπτυξη των τηλεπικοινωνιακών δικτύων όσο και των χρηματοδοτικών αναγκών για την αγορά αδειών UMTS. Οι τιμές των μετοχών του τεχνολογικού τομέα εμφάνισαν επίσης μεταβλητότητα το 2000, παρότι δεν υποχώρησαν στον ίδιο βαθμό. Όπως συνέβη

Πλαίσιο 2

Η μεταβλητότητα στις χρηματιστηριακές αγορές παγκοσμίως αυξήθηκε, ωθούμενη από τις αγορές μετοχών υψηλής τεχνολογίας

Οι τάσεις των τιμών των μετοχών παρέχουν χρήσιμες πληροφορίες στο πλαίσιο του δεύτερου πυλώνα της στρατηγικής για τη νομισματική πολιτική του Ευρωσυστήματος. Το πληροφοριακό περιεχόμενο των τιμών των μετοχών οφείλεται στο ότι οι τιμές των μετοχών αναμένεται να αντικατοπτρίζουν, μεταξύ άλλων, τις προσδοκίες των συμμετεχόντων στην αγορά σχετικά με τα μελλοντικά μερίσματα, οι οποίες με τη σειρά τους συνδέονται με τα προσδοκώμενα εταιρικά κέρδη. Εφόσον τα προσδοκώμενα εταιρικά κέρδη σχετίζονται γενικά με τον αναμενόμενο ρυθμό της οικονομικής δραστηριότητας, οι μεταβολές των τιμών των μετοχών ίσως να είναι ενδεικτικές αλλαγών στις προσδοκίες της αγοράς σχετικά με την οικονομική ανάπτυξη. Από την πλευρά αυτή, η εξέλιξη των τιμών των μετοχών μπορεί να προσφέρει πρόσθετες πληροφορίες, συμπληρωματικές εκείνων που αντλούνται από τις τιμές άλλων περιουσιακών στοιχείων, π.χ. από τις ονομαστικές αποδόσεις των ομολόγων και τις πραγματικές αποδόσεις των τιμαριθμοποιημένων ομολόγων. Είναι επίσης σημαντικό οι κεντρικές τράπεζες να παρακολουθούν στενά τις εξελίξεις στις τιμές των μετοχών προκειμένου να αξιολογούν τις επιδράσεις πλούτου και εμπιστοσύνης που θα μπορούσαν να προκύψουν από μεταβολές των εν λόγω τιμών. Ωστόσο, από την σκοπιά της νομισματικής πολιτικής, η μεγάλη μεταβλητότητα των τιμών των μετοχών, σε συνδυασμό με την ενδεχόμενη αναντιστοιχία τους προς τα συναφή θεμελιώδη μεγέθη, δυσχεραίνει την αξιολόγηση της εξέλιξης των τιμών των μετοχών για την εκτίμηση των μελλοντικών οικονομικών συνθηκών.

Κατά μεγάλο μέρος του 2000, οι τιμές των μετοχών στις παγκόσμιες χρηματιστηριακές αγορές παρουσίαζαν σχετικά μεγάλες διακυμάνσεις. Ως εκ τούτου, η μέση μεταβλητότητα των τιμών των μετοχών στις σημαντικότερες αγορές αυξήθηκε περαιτέρω το 2000, συνεχίζοντας μια τάση που είναι εμφανής εδώ και κάποια χρόνια. Για παράδειγμα, ενώ η μέση, ανηγμένη σε ετήσια βάση, τυπική απόκλιση των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών των τιμών των μετοχών (ιστορική μεταβλητότητα) στη ζώνη του ευρώ, όπως μετρείται με το δείκτη Dow Jones EURO STOXX, ήταν 15% μεταξύ 1990 και 1998, αυξήθηκε σε 17% το 1999 και περαιτέρω σε 22% το 2000 (βλ. το διάγραμμα πιο κάτω).

Η αύξηση παγκοσμίως τα τελευταία χρόνια της μεταβλητότητας εκείνων των χρηματιστηριακών δεικτών που καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα διαφορετικών κλάδων οφειλόταν, σε μεγάλο βαθμό, στις εξελίξεις στους τομείς υψηλής τεχνολογίας των χρηματιστηριακών αγορών. Η έντονη απόκλιση στις εξελίξεις των τιμών των μετοχών μεταξύ εκείνων των τμημάτων της αγοράς που αντιπροσωπεύουν τη λεγόμενη “νέα οικονομία” και εκείνων της “παλαιάς οικονομίας” φαίνεται να προέρχεται από τις ΗΠΑ. Η ιστορική μεταβλητότητα του γενικού δείκτη Nasdaq (Nasdaq Composite) – ο οποίος αποτελείται κατά μεγάλο ποσοστό από μετοχές υψηλής τεχνολογίας – σχεδόν διπλασιάστηκε από 27% ετησίως το 1999 σε 48% το 2000, σε σύγκριση με μέση μεταβλητότητα 16% στο διάστημα 1990-1998. Αντίθετα, η ιστορική μεταβλητότητα του δείκτη Standard and Poor’s 500 – που περιλαμβάνει σε μεγαλύτερο ποσοστό μετοχές της παλαιάς οικονομίας – αυξήθηκε ελάχιστα σε 22% κατά μέσο όρο το 2000. Η ίδια εξέλιξη είναι εμφανής και στη ζώνη του ευρώ. Η μεταβλητότητα των τιμών των μετοχών στους τομείς της τεχνολογίας και των τηλεπικοινωνιών του δείκτη Dow Jones EURO STOXX αυξήθηκε από 28% και 27% το 1999 σε 51% και 45% αντίστοιχα το 2000, ενώ η διάμεση μεταβλητότητα όλων των οικονομικών κλάδων αυτού του δείκτη αυξήθηκε σε μικρότερο βαθμό, από 19% σε 22%.

Οι μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών στους τομείς υψηλής τεχνολογίας σε όλες τις σημαντικές αγορές στη διάρκεια του 2000 σχετίζονταν πρωτίστως με τη γενική επαναξιολόγηση, εκ μέρους των συμμετεχόντων στην αγορά, των πιο μακροπρόθεσμων προοπτικών για τα κέρδη από μετοχές υψηλής τεχνολογίας, καθώς και των συναφών εγγενών κινδύνων. Ενώ κατά τους πρώτους μήνες του έτους οι επενδυτές γίνονταν όλο και πιο αισιόδοξοι για τις μακροπρόθεσμες προοπτικές κέρδους από τις μετοχές της “νέας οικονομίας”, φαίνεται ότι στη συνέχεια κατελήφθησαν από μεγαλύτερη απαισιοδοξία και αβεβαιότητα για τις προοπτικές αυτές. Η μεγάλη μεταβλητότητα των τιμών των μετοχών στον τομέα της υψηλής τεχνολογίας αντανάκλασε τις ασυνήθιστες δυσκολίες που αντιμετώπιζαν οι συμμετέχοντες στην αγορά ως προς την αποτίμηση των μετοχών αυτών. Οι επιχειρήσεις της

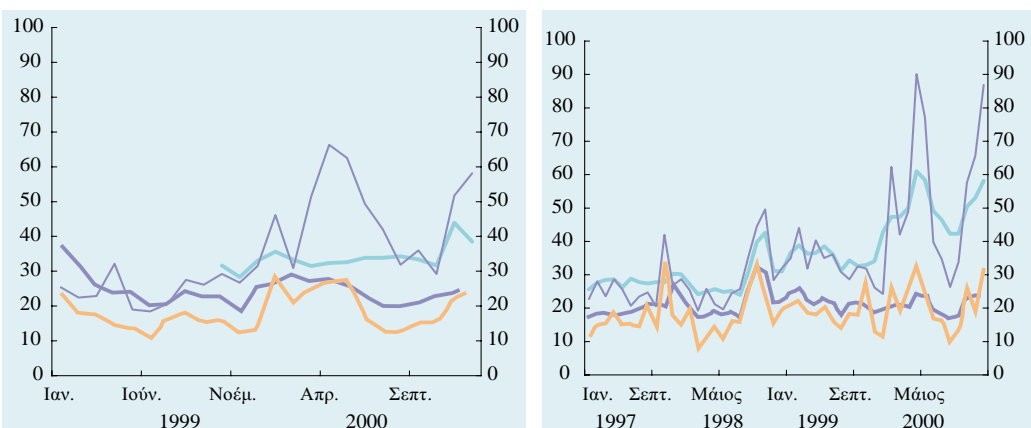
“νέας οικονομίας” είναι συνήθως νέες και προσφέρουν προοπτικές για μεγάλη αύξηση των κερδών, δεδομένου του καινοτόμου τους χαρακτήρα. Ωστόσο, σε πολλές περιπτώσεις, τα κέρδη αυτά γενικώς διανέμονται μόνο σε μεταγενέστερα στάδια του κύκλου ζωής των εν λόγω επιχειρήσεων, ενώ κατά τα πρώτα στάδια τα κέρδη είναι συχνά περιορισμένα ή ανύπαρκτα. Για τους λόγους αυτούς και ιδίως με δεδομένες τις δαπάνες των νεοσύστατων εταιριών που συνδέονται με επενδύσεις και τις αβέβαιες επιχειρηματικές τους προοπτικές, οι μακροπρόθεσμες προοπτικές κερδοφορίας των εν λόγω επιχειρήσεων ενδέχεται να χαρακτηρίζονται από σημαντική αβεβαιότητα. Εξάλλου, οι μετοχές υψηλής τεχνολογίας μπορεί να είναι ιδιαίτερα ευάλωτες στους επιχειρηματικούς κινδύνους (μεταβολές της τεχνολογίας και των προτιμήσεων των καταναλωτών) και στις διαταραχές της ρευστότητας.

Ο αυξημένος βαθμός αβεβαιότητας των συμμετεχόντων στην αγορά αντικατοπτρίστηκε στην υψηλότερη τεκμαρτή μεταβλητότητα των μετοχών που περιλαμβάνονται στο δείκτη Nasdaq 100 (βλ. το διάγραμμα κατωτέρω). Η τεκμαρτή μεταβλητότητα υπολογίζεται με βάση τις τιμές των δικαιωμάτων προαίρεσως επί των αντίστοιχων μετοχών και επιτρέπει να εκτιμάται κατά προσέγγιση η αναμενόμενη τυπική απόκλιση των εκατοστιαίων μεταβολών των τιμών των μετοχών, η οποία στην περίπτωση αυτή αφορά διάστημα έως και τριών μηνών. Ως εκ τούτου, η τεκμαρτή μεταβλητότητα αποτελεί δείκτη της αβεβαιότητας σχετικά με τις μελλοντικές μεταβολές των τιμών των μετοχών. Η τεκμαρτή μεταβλητότητα του δείκτη Nasdaq 100 ενισχύθηκε από 36% κατά μέσο όρο το 1999 σε 51% το 2000. Αντίθετα, η μέση τεκμαρτή μεταβλητότητα των μετοχών που απαρτίζουν το δείκτη Standard and Poor’s 500 παρέμεινε η ίδια το 2000, στο 21%, σε σύγκριση με το 1999. Ο γενικά υψηλός βαθμός συμμεταβολής της ιστορικής και της τεκμαρτής μεταβλητότητας σε όλες τις σημαντικές αγορές υποδηλώνει ότι όσο αυξανόταν η αβεβαιότητα των συμμετεχόντων στην αγορά σχετικά με τις μελλοντικές τιμές των μετοχών, τόσο αυξανόταν η ευαισθησία τους ως προς την εισροή πληροφοριών σχετικά με τα κέρδη ή άλλους θεμελιώδεις παράγοντες, όπως αντανακλάται στις παρατηρούμενες μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών.

Ιστορική και τεκμαρτή μεταβλητότητα στις χρηματιστηριακές αγορές

(ποσοστά % ετησίως, μηνιαία στοιχεία)

- τεκμαρτή μεταβλητότητα EURO STOXX
- τεκμαρτή μεταβλητότητα STOXX τεχνολογίας
- ιστορική μεταβλητότητα EURO STOXX
- ιστορική μεταβλητότητα EURO STOXX τεχνολογίας
- τεκμαρτή μεταβλητότητα Standard and Poor’s 500
- τεκμαρτή μεταβλητότητα Nasdaq
- ιστορική μεταβλητότητα Standard and Poor’s 500
- ιστορική μεταβλητότητα Nasdaq



Πηγές: Bloomberg και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Η ιστορική μεταβλητότητα υπολογίζεται ως η ανηγμένη σε ετήσια βάση τυπική απόκλιση των ημερήσιων εκατοστιαίων μεταβολών των τιμών των μετοχών σε διάστημα ενός μηνός. Για τη ζώνη του ευρώ, η ιστορική μεταβλητότητα υπολογίζεται με βάση τους δείκτες τιμών μετοχών Dow Jones EURO STOXX. Η τεκμαρτή μεταβλητότητα υπολογίζεται με βάση τα δικαιώματα προαίρεσως επί δεικτών τιμών μετοχών. Για την ευρύτερη αγορά και τον τομέα της τεχνολογίας στη ζώνη του ευρώ, η τεκμαρτή μεταβλητότητα υπολογίζεται κατά προσέγγιση με βάση τα δικαιώματα προαίρεσως επί του δείκτη Dow Jones EURO STOXX 50 και του υποδείκτη Dow Jones STOXX τεχνολογίας αντίστοιχα.

και παγκοσμίως, ο τεχνολογικός τομέας είχε μακράν τη μεγαλύτερη συμβολή στον αυξημένο βαθμό μεταβλητότητας των τιμών των μετοχών στις χρηματιστηριακές αγορές της ζώνης του ευρώ το 2000.

Στο διάστημα από το τέλος του 2000 μέχρι τις 13 Μαρτίου 2001, οι δείκτες τιμών των μετοχών στις σημαντικότερες χρημα-

τιστηριακές αγορές μειώθηκαν έντονα. Στο διάστημα αυτό, ο δείκτης Dow Jones EURO STOXX υποχώρησε κατά 11%, ενώ οι δείκτες Standard and Poor's 500 και Nikkei 225 μειώθηκαν κατά 12% και 14% αντίστοιχα. Οι εξελίξεις αυτές αντανάκλουσαν την αβεβαιότητα σχετικά με τις προοπτικές για τα κέρδη των επιχειρήσεων, ιδιαίτερα στους τομείς της υψηλής τεχνολογίας.

3 Η εξέλιξη των τιμών

Αύξηση του πληθωρισμού κυρίως εξαιτίας εξωτερικών παραγόντων

Η ανοδική τάση που παρουσίασε ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΕνΔΤΚ από την άνοιξη του 1999 διατηρήθηκε το 2000 λόγω εξωτερικών πιέσεων στις τιμές, ενώ οι εγχώριες πιέσεις παρέμειναν υποτονικές. Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ έφθασε το 2,3% κατά μέσο όρο το 2000, δηλ. σημείωσε σημαντική αύξηση έναντι 1,1% το 1999 (βλ. Πίνακα 1). Σε δωδεκάμηνη βάση, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ αυξήθηκε από 1% περίπου στα μέσα του 1999 σε 1,9% τον Ιανουάριο του 2000 και περαιτέρω σε 2,9% το Νοέμβριο, στη συνέχεια όμως υποχώρησε σε 2,6% το Δεκέμβριο του 2000. Η πορεία αυτή αντανάκλα κυρίως την εξέλιξη της τιμής του πετρελαίου και της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ. Αν και υπήρχαν ενδείξεις ότι η εξέλιξη αυτή θα έχει κάποια έμμεση ανοδική επίδραση στις εγχώριες τιμές στη διάρκεια του 2000, το εγχώριο κόστος, π.χ. το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σημείωσε μόνο συγκρατημένα άνοδο στη διάρκεια του έτους.

Οι αυξήσεις της τιμής του πετρελαίου ενισχύονταν από τις μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας

Κατά μέσο όρο, η αύξηση των τιμών της ενέργειας συνέβαλε περισσότερο από 1 εκατοστιαία μονάδα στο συνολικό πληθωρισμό το 2000. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών της ενέργειας αυξήθηκε σταδιακά από -4,4% τον Ιανουάριο του 1999 σε 14% περίπου στο

διάστημα Ιουνίου-Νοεμβρίου 2000, υποχώρησε όμως στο 11,3% το Δεκέμβριο του 2000 (βλ. Διάγραμμα 12). Κατά συνέπεια, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής της συνιστώσας της ενέργειας στον ΕνΔΤΚ αυξήθηκε από 2,4% το 1999 σε 13,3% το 2000. Οι εξελίξεις αυτές αντανάκλουν την περαιτέρω ανοδική πίεση που άσκησε η αυξανόμενη τιμή του πετρελαίου στην παγκόσμια αγορά, σε συνδυασμό με την υποχώρηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ, στη συνιστώσα της ενέργειας του ΕνΔΤΚ στη διάρκεια του έτους. Συγκεκριμένα, η τιμή του πετρελαίου αυξήθηκε από 10,3 ευρώ το βαρέλι το α' τρίμηνο του 1999 σε 23,1 ευρώ το βαρέλι το δ' τρίμηνο του 1999 και στη συνέχεια σε 34,5 ευρώ το βαρέλι το δ' τρίμηνο του 2000.

Στην αύξηση του μετρούμενου πληθωρισμού στη διάρκεια του 2000 συνέβαλαν, εκτός από την ενέργεια, και οι τιμές των μη βιομηχανοποιημένων ειδών διατροφής, σε μικρότερο όμως βαθμό. Το α' εξάμηνο του 2000 το επίπεδο των τιμών των μη βιομηχανοποιημένων ειδών διατροφής παρουσίασε σημαντική άνοδο, λόγω της ανάκαμψης των τιμών του κρέατος, καθώς και λόγω των δυσμενών καιρικών συνθηκών, οι οποίες είχαν ανοδική επίδραση στις τιμές των οπωροκηπευτικών μεγαλύτερη από τη φυσιολογικά αναμενόμενη. Ο αντίκτυπος αυτού του γεγονότος στο δωδεκάμηνο ρυθμό μεταβολής ενισχύθηκε από την επίδραση της χαμηλής βάσης σύγκρισης, εξαιτίας της πτώσης που είχαν σημειώσει οι τιμές των μη βιομηχανοποιημένων ειδών διατροφής στα μέσα του 1999. Το β' εξάμηνο του 2000 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών των μη βιομηχανοποιημένων ειδών διατροφής αυξήθηκε περαιτέρω και έφθασε στο 3,9% το Δεκέμβριο του 2000, αντανάκλωντας μεταξύ

Πίνακας 1

Η εξέλιξη των τιμών και του κόστους στη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)

	1998	1999	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2001
				α' τρ.	β' τρ.	γ' τρ.	δ' τρ.	Σεπτ.	Οκτ.	Νοέμ.	Δεκ.	Ιαν.	Φεβ.	
Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) και συνιστώσες του ¹⁾														
Γενικός δείκτης	1,1	1,1	2,3	2,0	2,1	2,5	2,7	2,8	2,7	2,9	2,6	2,5	.	.
<i>εκ του οποίου:</i>														
Αγαθά	0,7	0,9	2,7	2,3	2,3	2,9	3,2	3,3	3,2	3,4	3,0	2,7	.	.
Είδη διατροφής	1,6	0,6	1,4	0,4	0,9	1,9	2,2	2,1	2,0	2,2	2,4	2,7	.	.
Βιομηχανοποιημένα είδη διατροφής	1,4	0,9	1,1	1,0	1,0	1,1	1,3	1,1	1,2	1,4	1,4	1,7	.	.
Μη βιομηχανοποιημένα είδη διατροφής	1,9	0,0	1,7	-0,4	0,7	3,1	3,5	3,3	3,2	3,5	3,8	4,4	.	.
Βιομηχανικά αγαθά	0,1	1,0	3,4	3,3	3,0	3,4	3,7	4,0	3,8	4,0	3,3	2,7	.	.
Βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας	0,9	0,6	0,7	0,6	0,6	0,7	1,0	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2	.	.
Ενέργεια	-2,6	2,4	13,3	13,7	12,3	13,6	13,7	15,5	14,6	15,2	11,3	8,0	.	.
Υπηρεσίες	1,9	1,5	1,7	1,6	1,7	1,8	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	2,2	.	.
Άλλοι δείκτες τιμών και κόστους														
Τιμές παραγωγού βιομηχανικών προϊόντων ^{1), 2)}	-0,7	-0,4	5,4	4,3	5,2	5,8	6,1	6,2	6,6	6,3	5,4	4,8	.	.
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ³⁾	0,2	1,2	.	0,6	0,5	1,2	.	-	-	-	-	-	-	-
Παραγωγικότητα εργασίας ³⁾	1,2	0,8	.	1,8	1,4	1,0	.	-	-	-	-	-	-	-
Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό ³⁾	1,4	2,0	.	2,4	2,0	2,3	.	-	-	-	-	-	-	-
Συνολικό ωριαίο κόστος εργασίας ⁴⁾	1,8	2,2	.	3,6	3,8	3,9	.	-	-	-	-	-	-	-
Τιμές πετρελαίου (ευρώ/βαρέλι) ⁵⁾	12,0	17,1	31,0	26,9	28,8	33,7	34,5	37,2	36,8	37,7	28,8	27,5	29,9	
Τιμές εμπορευμάτων ⁶⁾	-12,5	-3,1	18,1	19,9	18,3	18,0	16,4	21,4	23,1	18,2	8,6	3,3	1,9	

Πηγές: Eurostat, εθνικά στοιχεία, Διεθνές Χρηματιστήριο Πετρελαίου, HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung (Hamburg), και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία για τον Ιανουάριο του 2001 περιλαμβάνουν και την Ελλάδα, η οποία περιλαμβάνεται και στην περίοδο βάσεως (Ιανουάριος 2000).

2) Δεν περιλαμβάνονται οι κατασκευές.

3) Σύνολο οικονομίας.

4) Σύνολο οικονομίας (πλην γεωργίας, δημόσιας διοίκησης, εκπαίδευσης, υγείας και λοιπών υπηρεσιών).

5) Αργό εμπορευμένο Brent (παράδοση μετά από ένα μήνα). Μέχρι και το Δεκέμβριο του 1998 σε ECU.

6) Εκτός ενέργειας. Σε ευρώ (μέχρι και το Δεκέμβριο του 1998 σε ECU).

άλλων τις αυξανόμενες τιμές του κρέατος λόγω των υψηλότερων τιμών των υποκατάστατων του βοδινού κρέατος, που οφείλονται στην πρόσφατη φοβία που δημιουργήθηκε σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ για τη σπογγώδη εγκεφαλοπάθεια των βοοειδών. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών των μη βιομηχανοποιημένων ειδών διατροφής αυξήθηκε σε 1,7% κατά μέσο όρο το 2000, έναντι 0,0% το 1999.

Οι εξελίξεις στις λιγότερο ασταθείς συνιστώσες του ΕνΔΤΚ παρέμειναν συγκρατημένες

Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΕνΔΤΚ πλην των μη βιομηχανοποιημένων ειδών διατροφής και της ενέργειας αυξήθηκε ελαφρώς από 1,1% το 1999 σε 1,2% το 2000. Ωστόσο, η αύξηση αυτή υποκρύπτει το γεγονός ότι ο ρυθμός υποχώρησε αρχικά από 1,3% τον Ιανουάριο του 1999 σε 0,9% το Σεπτέμβριο του 1999, αλλά στη συνέχεια άρχισε να αυξάνεται σταδιακά φθάνοντας στο 1,5% το Δεκέμβριο του 2000. Η εξέλιξη αυτή

πρέπει να εξεταστεί στο πλαίσιο των κάπως εντονότερων αλλά και πάλι συγκρατημένων μισθολογικών αυξήσεων, καθώς και σε συνδυασμό με την περιορισμένη μετακύλιση προγενέστερων αυξήσεων των τιμών των εισαγομένων. Μία από τις αιτίες γι' αυτό το τελευταίο είναι ότι οι έμμεσες επιδράσεις της μεταβολής των τιμών των εισαγομένων εκδηλώνονται σταδιακά και με χρονική υστέρηση, πράγμα που υπονοεί ότι η πορεία του πληθωρισμού το 2000 επηρεάστηκε ευνοϊκά από τις έμμεσες επιδράσεις της προγενέστερης (έως τις αρχές του 1999) μείωσης της τιμής του πετρελαίου και των άλλων εμπορευμάτων. Ομοίως, η μετακύλιση της αύξησης των τιμών των εισαγομένων, κυρίως της τιμής του πετρελαίου, το 1999 και το 2000 θα διαρκέσει για κάποιο διάστημα και το 2001, παρότι οι τιμές του πετρελαίου μετριάστηκαν και η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ ανατιμήθηκε στο τέλος του 2000. Ένας ακόμη παράγοντας που ίσως εμπόδισε

την έντονη μετακύλιση της συνεχιζόμενης αύξησης της τιμής του πετρελαίου το 1999 και το 2000 είναι η όξυνση του ανταγωνισμού.

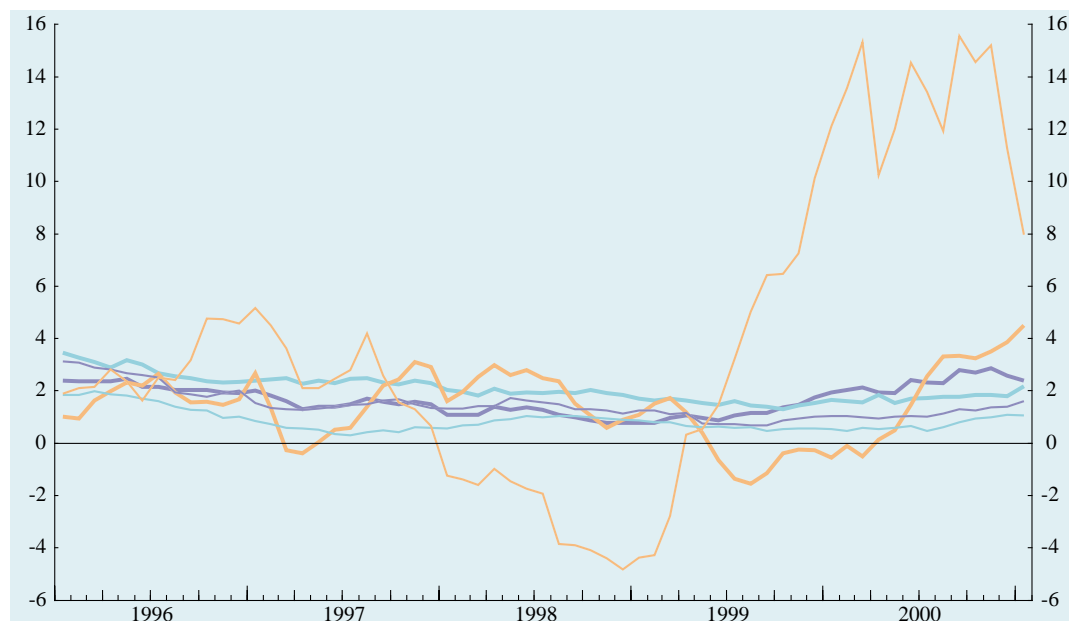
Ειδικότερα, οι εξελίξεις των τιμών των βιομηχανικών αγαθών πλην της ενέργειας παρουσίαζαν περιορισμένης έκτασης μετακύλιση από τις τιμές των εισαγομένων το 2000. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών των βιομηχανικών αγαθών πλην της ενέργειας παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερός γύρω στο 0,6% από τον Απρίλιο του 1999 έως τον Αύγουστο του 2000. Ωστόσο, προς το τέλος του 2000 σημειώθηκε αύξηση του δωδεκάμηνου ρυθμού σε 1,1% το Δεκέμβριο του 2000, αντανakλώντας εν μέρει τη μετακύλιση της αύξησης των τιμών παραγωγού βιομηχανικών προϊόντων για τα καταναλωτικά αγαθά. Λόγω αυτών των εξελίξεων, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής αυτής της συνιστώσας του ΕνΔTK επιταχύνθηκε από 0,6% το 1999 σε 0,7% το 2000.

Διάγραμμα 12

Ανάλυση του πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔTK) στη ζώνη του ευρώ κατά συνιστώσα

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)

- γενικός ΕνΔTK
- υπηρεσίες
- μη βιομηχανοποιημένα είδη διατροφής
- βιομηχανοποιημένα είδη διατροφής
- βιομηχανικά αγαθά πλην ενέργειας
- ενέργεια



Πηγή: Eurostat.

Πλαίσιο 3

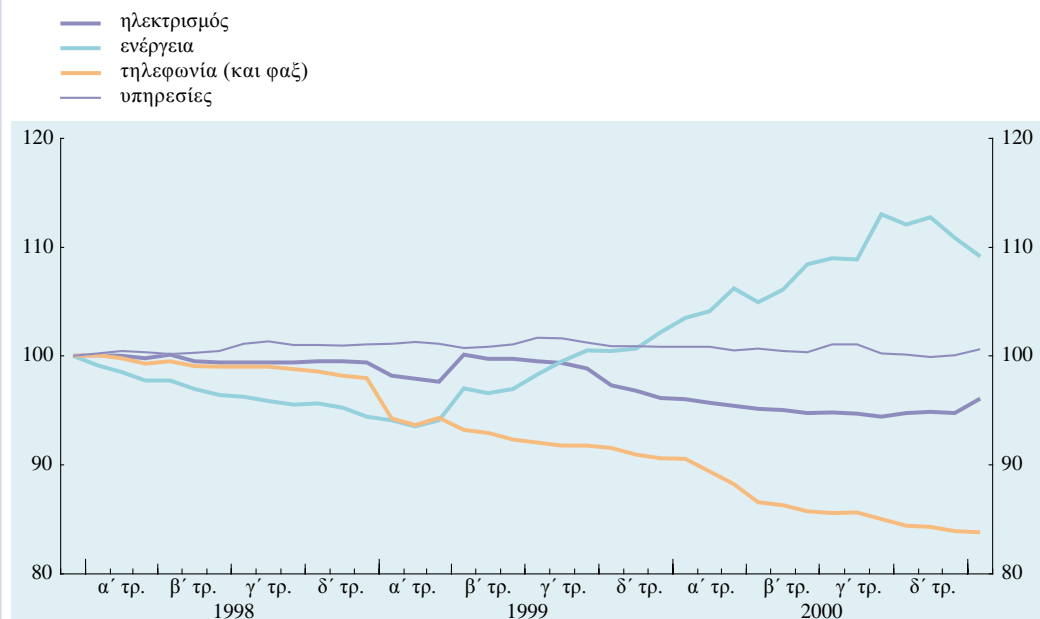
Οι επιδράσεις στις τιμές από τις κανονιστικές μεταρρυθμίσεις στον κλάδο των δικτύων παροχής στη ζώνη του ευρώ

Εδώ και δύο χρόνια, η ΕΕ προωθεί ένα φιλόδοξο πρόγραμμα κανονιστικών μεταρρυθμίσεων για την ανάπτυξη του ανταγωνισμού μεταξύ των δικτύων παροχής και τη δημιουργία ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς όσον αφορά αυτούς τους τομείς. Το γεγονός αυτό αναμένεται να οδηγήσει με τη σειρά του σε υψηλότερη αποδοτικότητα και σε χαμηλότερες τιμές για τους χρήστες. Τα δίκτυα παροχής βασίζονται σε υποδομή που από τη φύση της έχει μονοπωλιακά χαρακτηριστικά, δηλ. στα δίκτυα διανομής του ηλεκτρικού ρεύματος, του φυσικού αερίου και του ύδατος. Εφόσον η κατασκευή ανταγωνιστικών δικτύων δεν αποτελεί συνήθως οικονομικά βιώσιμη λύση, ανταγωνισμός σ' αυτούς τους κλάδους μπορεί να αναπτυχθεί μόνο εάν δημιουργηθεί κατάλληλο κανονιστικό πλαίσιο, το οποίο θα εξασφαλίζει πρόσβαση στο δίκτυο σε όλους τους πραγματικούς και δυνητικούς φορείς παροχής υπηρεσιών χωρίς μεροληπτικές διακρίσεις. Το παρόν πλαίσιο πραγματεύεται ειδικότερα τις επιδράσεις που είχαν στις τιμές οι κανονιστικές μεταρρυθμίσεις στον τομέα των τηλεπικοινωνιών, του ηλεκτρικού ρεύματος και του αερίου στο διάστημα 1998-2000. Οι κανονιστικές μεταρρυθμίσεις που αφορούν άλλους τομείς δικτύων, όπως οι ταχυδρομικές υπηρεσίες και η ύδρευση, εξακολουθούσαν να συζητούνται σε επίπεδο ΕΕ στο τέλος του 2000.

Αξιόλογη πρόοδος σημειώθηκε στην απελευθέρωση του τομέα των τηλεπικοινωνιών στη ζώνη του ευρώ, αν και σε ορισμένες χώρες παραμένουν ανεπίλυτα διάφορα ζητήματα εφαρμογής, όπως η πρόσβαση στην τοπική τηλεφωνική αγορά και οι σταυροειδείς επιδοτήσεις των υπηρεσιών που παρέχουν οι εταιρίες που κυριαρχούν στην εθνική αγορά. Για τους κλάδους του ηλεκτρικού ρεύματος και του αερίου τα χρονοδιαγράμματα της μεταρρύθμισης, όπως θεσπίστηκαν από το Συμβούλιο Υπουργών, προβλέπουν σταδιακό άνοιγμα της αγοράς σε διάστημα έως και δέκα ετών. Η Οδηγία του 1996 για την αγορά ηλεκτρικής ενέργειας προβλέπει αρχικά απελευθέρωση του 25% της αγοράς το 1999, ενώ το ποσοστό αυτό αυξάνεται στο ένα τρίτο περίπου της αγοράς έως το 2003. Η Οδηγία του 1998 για την αγορά αερίου ορίζει ότι τα κράτη-μέλη πρέπει να απελευθερώσουν τουλάχιστον το 20% της αγοράς έως το 2000. Το ποσοστό αυτό πρόκειται να αυξηθεί στο 33% έως το 2008. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συγκεντρώνει ανά τακτά χρονικά διαστήματα πληροφορίες σχετικά με την πρόοδο που συντελείται στην εφαρμογή των εν λόγω Οδηγιών. Με βάση αυτές τις πληροφορίες, φαίνεται ότι το 2000 το 56%

Επίπεδο τιμών σε σχέση με τον γενικό ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ

(Δεκέμβριος 1997 = 100, μηνιαία στοιχεία)



Πηγή: Eurostat.

περίπου της αγοράς ηλεκτρικού ρεύματος της ζώνης του ευρώ (συμπεριλαμβανομένης και της Ελλάδος) και το 58% περίπου της αγοράς αερίου της ζώνης του ευρώ θα έχουν απελευθερωθεί, υπερβαίνοντας έτσι σαφώς τις ελάχιστες απαιτήσεις που έχουν τεθεί στις Οδηγίες για τις επιμέρους χώρες. Σύμφωνα με τα τρέχοντα προγράμματα των κρατών-μελών, τα ποσοστά αυτά πρόκειται να αυξηθούν στο 68% (για το ηλεκτρικό ρεύμα) και στο 76% (για το αέριο) έως το 2003. Ωστόσο, δεν πρέπει να λησμονείται ότι το νομικό άνοιγμα των αγορών δικτύων παροχής αποτελεί αναγκαία αλλά όχι ικανή συνθήκη για την ανάπτυξη ανταγωνισμού στις αγορές αυτές. Ειδικότερα, ένα κατάλληλα σχεδιασμένο κανονιστικό πλαίσιο θεωρείται ζωτικής σημασίας ώστε να υπάρξει ανταγωνισμός μεταξύ των δικτύων παροχής.

Στο διάγραμμα εμφανίζεται η εξέλιξη των υποδεικτών του ΕνΔΤΚ που αφορούν τις υπηρεσίες ηλεκτρικού ρεύματος, τηλεφωνίας και τέλεφαξ, καθώς και η εξέλιξη των ευρύτερων υποδεικτών στους οποίους υπάγονται, δηλ. της ενέργειας και των υπηρεσιών, στη διάρκεια της περιόδου 1998-2000. Όλοι οι υποδείκτες εμφανίζονται σε σχέση με τον συνολικό ΕνΔΤΚ. Επειδή η απελευθέρωση των ευρωπαϊκών αγορών αερίου άρχισε μόλις πρόσφατα, ο υποδείκτης που αφορά το αέριο δεν έχει συμπεριληφθεί στο διάγραμμα. Όσον αφορά τον υποδείκτη των υπηρεσιών τηλεφωνίας και τέλεφαξ, από το 1998 και εξής εμφανίζει σημαντική καθοδική πορεία σε σύγκριση με το συνολικό δείκτη: οι τιμές καταναλωτή υποχώρησαν κατά 11,7% από το Δεκέμβριο του 1997 έως το Δεκέμβριο του 2000. Ο υποδείκτης του ηλεκτρικού ρεύματος επίσης εμφανίζει πτωτική τάση, αλλά μόνο από το 1999 και εξής. Ωστόσο, η καθοδική εξέλιξη διακόπηκε από την αύξηση της φορολογίας της ενέργειας σε ορισμένες χώρες, ενώ η γενική αύξηση των τιμών της ενέργειας προκάλεσε ελαφρά άνοδο και της τιμής του ηλεκτρικού ρεύματος στα τέλη του 2000. Κατά συνέπεια, ο δείκτης τιμών ενέργειας συνολικά για τη ζώνη του ευρώ υποχώρησε μόλις κατά 0,5% από το Δεκέμβριο του 1998 έως το Δεκέμβριο του 2000, ποσοστό που αντιστοιχεί σε υποχώρηση κατά 4,7% περίπου σε σχέση με τον συνολικό ΕνΔΤΚ της ζώνης του ευρώ. Μερικές από τις μειώσεις των τιμών, ιδίως στον τομέα του ηλεκτρικού ρεύματος, προκλήθηκαν από ενέργειες των δημόσιων ρυθμιστικών αρχών. Πιο συγκεκριμένα, κατά το πρώτο στάδιο της κανονιστικής μεταρρύθμισης, στη διάρκεια του οποίου ο ανταγωνισμός ενδέχεται να είναι ακόμη περιορισμένος ή ανύπαρκτος, ορισμένες αρμόδιες αρχές επιδιώκουν τη σταδιακή προσαρμογή των τιμολογίων προς μια αγοραία τιμή με τον καθορισμό ανώτατων ορίων τιμών. Η συνδυασμένη υποχώρηση των τιμών στους τομείς των τηλεπικοινωνιών και της ηλεκτρικής ενέργειας οδήγησε σε άμεση μείωση του συνολικού πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ της ζώνης του ευρώ κατά 0,1 της εκατοστιαίας μονάδας κατά μέσο όρο το 2000.

Υπενθυμίζεται ότι η κανονιστική μεταρρύθμιση αποτελεί έναν μόνο από τους παράγοντες που καθορίζουν την εξέλιξη των τιμών των δικτύων παροχής. Άλλα σημαντικά στοιχεία είναι, μεταξύ άλλων, η πρόοδος της τεχνολογίας (στην περίπτωση των τηλεπικοινωνιών), οι φορολογικές και άλλες μεταρρυθμίσεις, καθώς και οι μεταβολές των τιμών του αερίου και των λοιπών καυσίμων (στην περίπτωση της ηλεκτρικής ενέργειας). Ωστόσο, η τάση που εμφάνισαν πρόσφατα οι τιμές σε αυτούς τους κλάδους υποδηλώνει ότι η κανονιστική μεταρρύθμιση πράγματι άσκησε καθοδική πίεση στις τιμές αυτών των τομέων.

Η περαιτέρω πρόοδος όσον αφορά την εφαρμογή κανονιστικών μεταρρυθμίσεων στον τομέα των τηλεπικοινωνιών, σε συνδυασμό με τη δημιουργία ενιαίων ευρωπαϊκών αγορών ηλεκτρικής ενέργειας και αερίου μέσω του διασυνοριακού ανταγωνισμού, αναμένεται να οδηγήσουν σε περαιτέρω υποχώρηση των τιμών και ενδέχεται τα προσεχή έτη να συμβάλουν στον περιορισμό των σημαντικών διαφορών ως προς τις τιμές που υπάρχουν σήμερα μεταξύ των κρατών-μελών. Η πτωτική τάση των τιμών πιθανώς θα διατηρηθεί σε όλη τη διάρκεια της διαδικασίας των κανονιστικών μεταρρυθμίσεων και θα συνεχιστεί μέχρις ότου προσαρμοστούν πλήρως οι σχετικοί τομείς στο νέο ανταγωνιστικό περιβάλλον, αλλά και οι καταναλωτές στη δυνατότητα να επιλέγουν το φορέα παροχής υπηρεσιών. Η χρονική στιγμή κατά την οποία θα γίνουν εμφανείς όλες αυτές οι επιδράσεις εντός της περιόδου των μεταρρυθμίσεων θα εξαρτηθεί σε μεγάλο βαθμό από εξωτερικούς παράγοντες, κυρίως από το νομικό πλαίσιο των μεταρρυθμίσεων. Όσον αφορά τον πληθωρισμό στην οικονομία της ζώνης του ευρώ ως σύνολο, η κανονιστική μεταρρύθμιση ενδέχεται να έχει προσωρινά καθοδική επίδραση. Στους τομείς της ηλεκτρικής ενέργειας και του αερίου, οι αγορές ηλεκτρικού ρεύματος και αερίου για ιδιωτική-οικιακή χρήση θα είναι οι τελευταίες που θα απελευθερωθούν. Έτσι, σημαντικό μέρος των δυνατικών μειώσεων των τιμών καταναλωτή σ' αυτούς τους δύο τομείς θα εμφανιστεί πιθανώς προς το τέλος της διαδικασίας των μεταρρυθμίσεων. Ωστόσο, ορισμένες χώρες δεν προτίθενται να απελευθερώσουν αυτό το τμήμα της αγοράς, εφόσον δεν υφίσταται νομική υποχρέωση των κρατών-μελών να δώσουν στα νοικοκυριά το δικαίωμα ελεύθερης επιλογής των φορέων παροχής ηλεκτρικής ενέργειας και αερίου, όπως αντίθετα συμβαίνει στην περίπτωση της βιομηχανικής χρήσης. Το γεγονός αυτό, με τη σειρά του, ενδέχεται να περιορίσει τη συνολική επίδραση των κανονιστικών μεταρρυθμίσεων στις τιμές καταναλωτή αυτών των τομέων.

Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών των βιομηχανοποιημένων ειδών διατροφής έφθασε το 1,1% το 2000, έναντι 0,9% το 1999. Ο ρυθμός αύξησης αυτής της συνιστώσας παρέμεινε γύρω στο 1,0% το πρώτο εξάμηνο του 2000, ενώ μετά αυξήθηκε σταδιακά, φθάνοντας στο 1,4% το Δεκέμβριο του 2000.

Σε όλη τη διάρκεια του 2000, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών των υπηρεσιών παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερός, γύρω στο 1,7% σε μέσο επίπεδο, ενώ ήταν ελάχιστα υψηλότερος από το μέσο ρυθμό 1,5% που σημειώθηκε το 1999. Ο σταθερός ρυθμός αύξησης που παρατηρήθηκε το 2000 αντανάκλα την επίδραση αντίρροπων παραγόντων. Αφενός, η γενικά συγκρατημένη εξέλιξη των μισθών συνέβαλε ώστε οι αυξήσεις των τιμών των υπηρεσιών να διατηρηθούν σε χαμηλά επίπεδα. Επιπλέον, η απελευθέρωση του τομέα των τηλεπικοινωνιών, σε συνδυασμό με τον αυξημένο ανταγωνισμό, άσκησε καθοδικές πιέσεις στις τιμές των τηλεπικοινωνιών (βλ. Πλαίσιο 3 με τίτλο "Οι επιδράσεις στις τιμές από τις κανονιστικές μεταρρυθμίσεις στον κλάδο των δικτύων παροχής στη ζώνη του ευρώ"). Αφετέρου, κάποιες έμμεσες επιδράσεις που συνδέονται με την άνοδο των τιμών των εισαγομένων οδήγησαν σε άνοδο των τιμών των μεταφορικών υπηρεσιών και των υπηρεσιών αναψυχής.

Η άνοδος των τιμών των εισαγομένων προκάλεσε αύξηση των τιμών παραγωγού

Εξαιτίας της αύξησης της τιμής του πετρελαίου και της υποχώρησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών των εισαγομένων, όπως μετρείται βάσει δεικτών για τη αξία ανά μονάδα εισαγομένου προϊόντος, ήταν σημαντικά υψηλότερος το 2000 σε σύγκριση με το 1999 (βλ. Διάγραμμα 13). Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής των τιμών των εισαγομένων έφθασε το 25,5% το Νοέμβριο του 2000. Οι εξελίξεις αυτές επηρέασαν και τις τιμές παραγωγού βιομηχανικών προϊόντων της ζώνης του ευρώ, οι οποίες αυξήθηκαν δυναμικά το 2000

– ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής τους ανήλθε από -0,4% το 1999 σε 5,4% το 2000, κυρίως λόγω της αύξησης των τιμών των ενδιάμεσων αγαθών, που αντανάκλασε τις αυξήσεις των τιμών του πετρελαίου. Ωστόσο, στην αύξηση των τιμών παραγωγού βιομηχανικών προϊόντων συνέβαλαν, αν και σε μικρότερο βαθμό, και οι τιμές παραγωγού καταναλωτικών αγαθών με μέση ετήσια άνοδο 1,5% το 2000 έναντι 0,2% το 1999.

Οι μισθολογικές αυξήσεις παρέμειναν συγκρατημένες

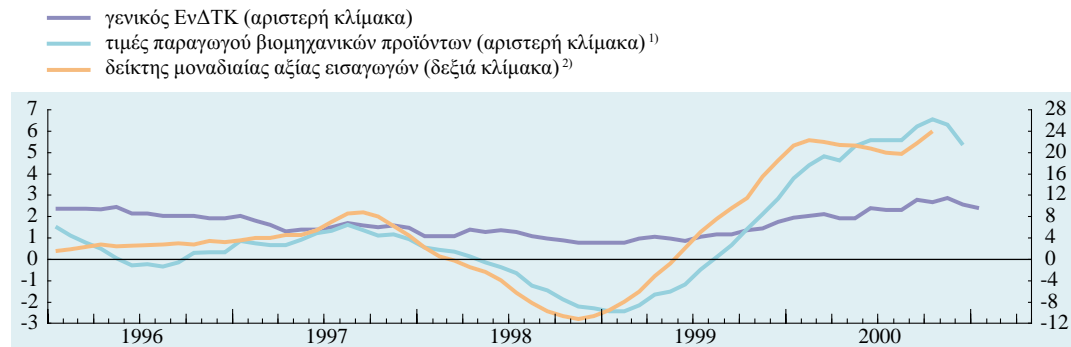
Το γενικό αποτέλεσμα των συλλογικών συμβάσεων στη ζώνη του ευρώ το 2000 ήταν η χορήγηση συγκρατημένων, σε γενικές γραμμές, αυξήσεων. Στο συνολικό αυτό αποτέλεσμα συνέβαλαν ποικίλοι παράγοντες, που συγκράτησαν την αύξηση των μισθών στο πλαίσιο των συμφωνιών αυτών, όπως οι πολιτικές για την ενίσχυση της απασχόλησης, η διευθέτηση του χρόνου εργασίας, καθώς και οι μειώσεις της φορολογίας και των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης σε αρκετές χώρες, παράγοντες τους οποίους έλαβαν υπόψη τους οι κοινωνικοί εταίροι κατά τις διαπραγματεύσεις. Επιπλέον, η εξέλιξη των μισθολογικών αυξήσεων σε επιμέρους κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ τείνει να αντανάκλα τη φάση του οικονομικού κύκλου που διένυε η εγχώρια οικονομία κατά το χρόνο υπογραφής των συμβάσεων. Ειδικότερα, σε ορισμένες χώρες παρατηρήθηκαν κάποιες ανοδικές τάσεις στον καθορισμό των μισθών, λόγω της εύρωστης οικονομικής ανάπτυξης, της προσωρινής ανόδου του πληθωρισμού και, σε ορισμένες περιπτώσεις, λόγω ενδείξεων στενότητας στην αγορά εργασίας.

Στη διάρκεια του 2000, η πραγματική αύξηση των μισθών παρέμεινε γενικώς συγκρατημένη. Ωστόσο, ενώ ο ρυθμός αύξησης της αμοιβής εργασίας ανά μισθωτό έφθασε κατά μέσο όρο το 2,2% τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2000, δηλ. ήταν κατά 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας υψηλότερος έναντι του 1999, ο ρυθμός αύξησης του συνολικού ωριαίου κόστους εργασίας επιταχύνθηκε κατά μέσο όρο σε 3,8% τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2000, έναντι 2,2% το 1999.

Διάγραμμα 13

Τιμές καταναλωτή, παραγωγού και εισαγομένων στη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Δεν περιλαμβάνονται οι κατασκευές.

2) Οι δείκτες μοναδιαίας αξίας αφορούν τις συναλλαγές μεταξύ ζώνης του ευρώ και του υπόλοιπου κόσμου. Οι υπολογισμοί βασίζονται σε κινητούς κεντρικούς μέσους όρους τριών μηνών.

Στη διάρκεια του 2000, το συνολικό ωριαίο κόστος εργασίας επηρεάστηκε από διάφορους ειδικούς παράγοντες, όπως οι εφάπαξ πληρωμές το α' τρίμηνο του έτους σε αρκετά από τα μεγάλα κράτη-μέλη, καθώς και η αλλαγή του εθνικού νομικού πλαισίου, συγκεκριμένα η μείωση του χρόνου εργασίας στη Γαλλία. Επιπλέον, στη διαφορά μεταξύ του ρυθμού αύξησης της αμοιβής εργασίας ανά εργαζόμενο και του ρυθμού αύξησης του συνολικού ωριαίου κόστους εργασίας ενδέχεται να συνέβαλαν και στατιστικοί παράγοντες. Π.χ. στη Γερμανία και την Ολλανδία υπήρχαν λιγότερες εργάσιμες ημέρες το 2000 σε σύγκριση με το 1999. Η εν λόγω επίδραση που οφείλεται σε ημερολογιακούς παράγοντες συνέβαλε προσωρινά στην επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης του ωριαίου κόστους εργασίας το 2000.

Ενώ οι μισθολογικές αυξήσεις παρέμειναν συγκρατημένες, η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος υποχώρησε στο 0,8% κατά μέσο όρο τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2000, έναντι 1,2% κατά μέσο όρο το 1999. Η υποχώρηση αυτή αντανακλά κυρίως την κυκλική ανάκαμψη της παραγωγικότητας στο 1,4% κατά μέσο όρο τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2000, έναντι 0,8% το 1999.

Διεύρυνση των διαφορών πληθωρισμού μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ

Τη δεκαετία που πέρασε, οι οικονομίες της ζώνης του ευρώ παρουσίασαν σε σημαντικό βαθμό σύγκλιση ως προς τον πληθωρισμό. Ωστόσο, φαίνεται ότι η διασπορά του πληθωρισμού μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ – όπως προκύπτει από ορισμένους ευρέως χρησιμοποιούμενους δείκτες, π.χ. τις διαφορές μεταξύ των υψηλότερων και των χαμηλότερων τιμών που σημειώνονται, καθώς και τις τυπικές αποκλίσεις – έχει αυξηθεί από τα μέσα του 1997 και διατηρήθηκε σχετικά υψηλή το 2000.

Οι μεγαλύτερες διαφορές πληθωρισμού μεταξύ των χωρών εμφανίζονται σε ομάδες προϊόντων όπως η ενέργεια, οι υπηρεσίες και τα βιομηχανοποιημένα είδη διατροφής και μπορούν να αιτιολογηθούν ως εξής: Πρώτον, όσον αφορά τον πληθωρισμό των τιμών της ενέργειας, η σαφής ανοδική τάση της απόκλισης φαίνεται ότι οφείλεται στην κατακόρυφη άνοδο της τιμής του πετρελαίου και στην υποχώρηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ έως το Νοέμβριο του 2000, με δεδομένες τις σημαντικές διαφορές που υπάρχουν μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ ως προς τη στάθμιση αυτής της συνιστώσας, το ποσοστό των έμμεσων φόρων

επί των τελικών τιμών της ενέργειας και τη διάρθρωση των εμπορικών τους συναλλαγών. Δεύτερον, η μεγάλη διασπορά στο ρυθμό αύξησης των τιμών των υπηρεσιών το 2000 μπορεί να σχετίζεται με τις αυξανόμενες διαφορές στην εξέλιξη του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, οι οποίες οφείλονται εν μέρει σε διαφορές ως προς τις μισθολογικές αυξήσεις και την κυκλική θέση κάθε χώρας. Ως ένα βαθμό, η διασπορά αυτή αντανακλά επίσης την επίδραση που έχει στις τιμές ο διαφορετικός ρυθμός με τον οποίο προωθούνται οι μεταρρυθμίσεις του κανονιστικού πλαισίου των αγορών εργασίας και των δικτύων παροχής (τηλεπικοινωνίες και επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας), καθώς και, σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ, η σύγκλιση προς το βιοτικό επίπεδο των άλλων χωρών. Επιπλέον, η αυξημένη τιμή του πετρελαίου ενδέχεται να μη μετακυλίστηκε στις τιμές των μεταφορικών υπηρεσιών στον ίδιο βαθμό σε όλες τις χώρες. Τρίτον, η μεγαλύτερη διασπορά της αύξησης των τιμών των βιομηχανοποιημένων ειδών διατροφής το 2000 οφείλεται εν μέρει στη συνεχή άνοδο της

έμμεσης φορολογίας σε ένα κράτος-μέλος. Τέλος, φαίνεται ότι στη διεύρυνση των διαφορών πληθωρισμού το προηγούμενο έτος οδήγησαν και οι ποικίλες μεταβολές των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών σε εθνικό επίπεδο.

Οι δείκτες που χρησιμεύουν για τη μέτρηση της διασποράς καταδεικνύουν παράλληλα και σχετικά μεγάλες διαφορές στις αυξήσεις των βιομηχανοποιημένων ειδών διατροφής, επειδή αυτή η συνιστώσα είναι κατά παράδοση ευπαθής σε διαταραχές που οφείλονται στις καιρικές συνθήκες, καθώς και σε εποχικά πρότυπα, χωρίς όμως η διασπορά στην περίπτωση αυτή να εμφανίζει κάποια σαφή τάση. Αντίθετα, η εξέλιξη των τιμών των βιομηχανικών αγαθών πλην της ενέργειας χαρακτηρίστηκε από μικρές και σταθερές διαφορές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ ως προς την αύξηση των τιμών. Το γεγονός αυτό φαίνεται ότι αντανακλά την επίδραση του ανταγωνισμού στον τομέα των εμπορεύσιμων αγαθών, ιδίως στο πλαίσιο μιας Ενιαίας Αγοράς με ενιαίο νόμισμα.

4 Η εξέλιξη της παραγωγής, της ζήτησης και της αγοράς εργασίας

Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ ήταν υψηλός συνολικά το 2000, αλλά επιβραδύνθηκε ελαφρώς το δεύτερο εξάμηνο

Η οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ άρχισε να ανακάμπτει το δεύτερο εξάμηνο του 1999, μετά την επιβράδυνση που σημείωσε λόγω της κρίσης των οικονομιών με αναδυόμενες αγορές, και ο ρυθμός ανάπτυξης της ζώνης του ευρώ παρέμεινε και το 2000 υψηλός. Μολονότι ορισμένοι δυσμενείς παράγοντες, όπως η παρατεταμένη και κατακόρυφη άνοδος της τιμής του πετρελαίου, φαίνεται ότι περιόρισαν κάπως την οικονομική ανάπτυξη το δεύτερο εξάμηνο του 2000, η αύξηση του ΑΕΠ για ολόκληρο το έτος ήταν η μεγαλύτερη που έχει σημειωθεί από το 1990.

Σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3,4% κατά μέσο όρο το 2000, έναντι 2,5% το 1999 (βλ. Πίνακα 2).

Ωστόσο, η οικονομική δραστηριότητα επιβραδύνθηκε και ο μέσος τριμηνιαίος ρυθμός αύξησής της, από περίπου 1% το δεύτερο εξάμηνο του 1999, διαμορφώθηκε σε 0,8% το πρώτο εξάμηνο του 2000 και σε 0,6% το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησης επιταχύνθηκε σε 3,7% το β' τρίμηνο του 2000 ενώ στη συνέχεια υποχώρησε και έφθασε στο 3,0% το δ' τρίμηνο. Στο Πλαίσιο 4 επισκοπούνται τα κύρια χαρακτηριστικά της αύξησης του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ τα τελευταία χρόνια.

Η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ ενισχύεται από την εγχώρια ζήτηση

Το 2000, όπως και το 1999, η έντονη αύξηση της εγχώριας ζήτησης υπήρξε ο παράγοντας με τη σημαντικότερη συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ (βλ. Διάγραμμα 14). Για ολόκληρο το έτος η συμβολή της εγχώριας ζήτησης ήταν

Πίνακας 2

Σύνθεση της αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ

(εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά, εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)

	Ετήσιοι ρυθμοί ¹⁾					Τριμηνιαίοι ρυθμοί ²⁾							
	1998	1999	2000	1999	2000	2000	2000	2000	1999	2000	2000	2000	2000
				δ' τρ.	α' τρ.	β' τρ.	γ' τρ.	δ' τρ.	δ' τρ.	α' τρ.	β' τρ.	γ' τρ.	δ' τρ.
Πραγματικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν	2,8	2,5	3,4	3,3	3,5	3,7	3,2	3,0	1,0	0,9	0,8	0,5	0,7
εκ του οποίου:													
Εγχώρια ζήτηση	3,4	3,1	2,8	2,9	2,6	3,2	2,8	2,5	0,8	0,6	0,8	0,4	0,6
Ιδιωτική κατανάλωση	3,1	2,8	2,6	2,7	2,6	3,1	2,4	2,1	0,7	0,8	0,8	0,2	0,3
Δημόσια κατανάλωση	1,0	1,6	1,6	1,6	1,7	1,8	1,4	1,6	0,4	0,6	0,3	0,1	0,6
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	4,8	5,3	4,6	5,5	5,7	4,9	4,0	3,9	0,6	1,8	0,6	1,1	0,4
Μεταβολές αποθεμάτων ^{3), 4)}	0,4	-0,0	-0,0	-0,1	-0,5	-0,0	0,2	0,1	0,2	-0,3	0,2	0,1	0,2
Καθαρές εξαγωγές ³⁾	-0,5	-0,5	0,6	0,4	0,9	0,6	0,5	0,5	0,1	0,3	-0,1	0,1	0,1
Εξαγωγές ⁵⁾	7,0	4,7	11,7	10,0	12,8	11,4	11,2	11,6	3,0	3,0	2,0	2,8	3,3
Εισαγωγές ⁵⁾	9,5	6,7	10,4	9,1	10,5	10,1	10,2	10,7	2,7	2,2	2,3	2,6	3,2
Πραγματική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία:													
Γεωργία και αλιεία ⁶⁾	1,8	2,5	1,5	3,9	2,7	1,0	1,5	0,8	0,5	0,1	-0,9	1,7	-0,1
Βιομηχανία	1,9	1,6	3,6	3,3	4,2	3,9	3,4	3,0	0,7	1,5	0,5	0,7	0,3
Υπηρεσίες	3,2	2,7	3,4	2,8	3,2	3,4	3,3	3,5	0,8	1,1	0,7	0,7	0,9

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Ετήσιοι ρυθμοί: εκατοστιαία μεταβολή έναντι της αντίστοιχης περιόδου του προηγούμενου έτους.

2) Τριμηνιαίοι ρυθμοί: εκατοστιαία μεταβολή έναντι του προηγούμενου τριμήνου.

3) Ως συμβολή στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, σε εκατοστιαίες μονάδες.

4) Συμπεριλαμβάνεται η απόκτηση μείον διάθεση τιμαλφών.

5) Οι εξαγωγές και οι εισαγωγές καλύπτουν αγαθά και υπηρεσίες και συμπεριλαμβάνουν το διασυνοριακό εμπόριο εντός της ζώνης του ευρώ. Το εμπόριο εντός της ζώνης του ευρώ μπορεί να συμπεριλαμβάνεται στα στοιχεία των εθνικών λογαριασμών για τις εισαγωγές και τις εξαγωγές. Συνεπώς, τα στοιχεία αυτά δεν είναι πλήρως συγκρίσιμα με τα στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών.

6) Συμπεριλαμβάνονται το κυνήγι και η δασοκομία.

2,7 εκατοστιαίες μονάδες, έναντι 3,0 εκατοστιαίων μονάδων το 1999.

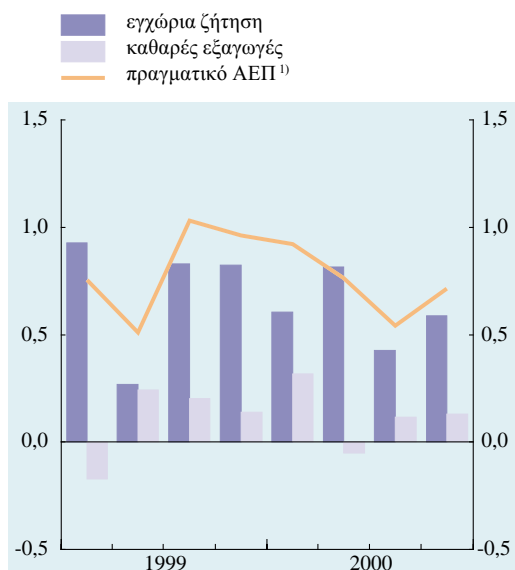
Σε όλη τη διάρκεια του έτους, η αύξηση της εγχώριας ζήτησης παρέμεινε εύρωστη. Εντούτοις, η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης και, σε μικρότερο βαθμό, των επενδύσεων, αν και υψηλή για το έτος ως σύνολο, επιβραδύνθηκε το δεύτερο εξάμηνο. Οι μεταβολές των αποθεμάτων συνέβαλαν θετικά στην αύξηση της εγχώριας ζήτησης προς το τέλος του έτους.

Το 2000, η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης συνεχίστηκε για τρίτο συνεχές έτος με υψηλό ρυθμό 2,6%, έναντι 2,8% το 1999. Η έντονη αύξηση της απασχόλησης συνέβαλε στην αύξηση του εισοδήματος, αλλά και στη διατήρηση της εμπιστοσύνης των καταναλωτών. Το εισόδημα των ελεύθερων επαγγελματιών πιθανώς ευνοήθηκε επίσης από το υψηλό επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας. Επιπλέον, οι μειώσεις των άμεσων φόρων είχαν ευνοϊκή επίδραση στην αύξηση του διαθέσιμου

Διάγραμμα 14

Συμβολή στην ανά τρίμηνο αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ

(συμβολή ανά τρίμηνο σε εκατοστιαίες μονάδες, εποχικώς διορθωμένα στοιχεία)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του προηγούμενου τριμήνου.

Πλαίσιο 4

Τα κύρια χαρακτηριστικά της αύξησης του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ τα τελευταία χρόνια

Ενώ ο μέσος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ κατά την περίοδο 1992-1997 ήταν 1,5%, τα τελευταία χρόνια το ΑΕΠ σημείωσε έντονη αύξηση, κατά 2,9% κατά μέσο όρο στο διάστημα 1998-2000 (βλ. τον πίνακα που ακολουθεί). Κατά την τελευταία τριετία ο δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ κυμάνθηκε μεταξύ ελάχιστης τιμής 1,9% (α' τρίμηνο 1999) και μέγιστης 3,7% (β' τρίμηνο 2000). Οι διακυμάνσεις αυτές του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ οφείλονται σε μεγάλο βαθμό στις σημαντικές διαφοροποιήσεις της συμβολής των καθαρών εμπορικών συναλλαγών στην άνοδο του ΑΕΠ, ενώ η αύξηση της εγχώριας ζήτησης παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερή στη διάρκεια της τριετίας, αποτελώντας βασικό παράγοντα που συνέβαλε στη δυναμική αύξηση του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ στο εν λόγω διάστημα.

Από το 1998 ο ρυθμός αύξησης της εγχώριας ζήτησης είναι 3,1% κατά μέσο όρο, ενώ ήταν σχετικά συγκρατημένος μεταξύ 1990 και 1997, με μέσο ετήσιο επίπεδο μόλις 1,1% στο διάστημα 1992-1997. Η εγχώρια ζήτηση ενισχύθηκε από την έντονη και διαρκή αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά την τελευταία τριετία, με μέσο ετήσιο ρυθμό 2,8%, δηλ. πολύ υψηλότερο έναντι του 1,2% που σημειώθηκε στο διάστημα 1992-1997. Η έντονη αύξηση της απασχόλησης ενίσχυσε την εμπιστοσύνη των καταναλωτών και συνέβαλε στην αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών. Η ανάκαμψη του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ στο τέλος του 1997 συνοδεύθηκε από επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης της απασχόλησης, ο οποίος διατηρήθηκε σε γενικές γραμμές σε υψηλά επίπεδα στο διάστημα 1998-2000. Εκτός από την έντονη αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας, οι συγκρατημένες αυξήσεις των μισθών αυτό το διάστημα συνέβαλαν στη διατήρηση υψηλού ρυθμού δημιουργίας θέσεων εργασίας, κυρίως στον τομέα των υπηρεσιών. Η Νομισματική Ένωση, επειδή συνεπάγεται αυξημένη διαφάνεια των τιμών και εξάλειψη των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών ανάμεσα στα κράτη-μέλη, πιθανώς ώθησε εργοδότες και εργαζομένους να συνειδητοποιήσουν πόσο σημαντικό είναι να διατηρηθεί η ανταγωνιστικότητα με τη συγκράτηση των μισθολογικών αυξήσεων.

Οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου συνέβαλαν επίσης στην ευρωστία της εγχώριας ζήτησης, σημειώνοντας άνοδο με ετήσιο ρυθμό περίπου 5% στο διάστημα 1998-2000, ενώ είχαν αυξηθεί με βραδύτερους ρυθμούς στο διάστημα 1992-1997 (το 1993 μάλιστα υποχώρησαν σημαντικά). Τα επενδυτικά προγράμματα ενθαρρύνθηκαν από επιχειρήσεις οι οποίες χρειάστηκε να αναβαθμίσουν τον εξοπλισμό τους μετά από αρκετά έτη περιορισμένης αύξησης των επενδύσεων. Εκτός αυτού, οι ευνοϊκές συνθήκες ζήτησης και χρηματοδότησης επίσης ενθάρρυναν τις επενδυτικές δαπάνες. Επιπλέον, η εμπιστοσύνη των επενδυτών στην παρατεταμένη εύρωστη ανάπτυξη ενισχύθηκε από τη μακροπρόθεσμη δέσμευση των νομισματικών αρχών για διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, καθώς και από τη δέσμευση που ανέλαβαν οι δημοσιονομικές αρχές ότι θα εξασφαλίσουν μακροπρόθεσμη σταθερότητα των δημόσιων οικονομικών στο πλαίσιο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Τέλος, η συνεχιζόμενη ανάπτυξη και ολοκλήρωση των κεφαλαιαγορών εντός της ζώνης του ευρώ βελτίωσε την πρόσβαση των επενδυτών σε χρηματοδοτήσεις.

Συμβολή της εγχώριας ζήτησης και των καθαρών εμπορικών συναλλαγών στην αύξηση του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ

	1992-97	1998	1999	2000
Μέση αύξηση				
ΑΕΠ	1,5	2,8	2,5	3,4
Εγχώριας ζήτησης	1,1	3,4	3,1	2,8
Εξαγωγών	5,8	7,0	4,7	11,7
Εισαγωγών	4,4	9,5	6,7	10,4
Συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ				
Εγχώρια ζήτηση	1,0	3,3	3,0	2,7
Καθαρές εμπορικές συναλλαγές	0,5	-0,5	-0,5	0,6

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σε αντίθεση με τη σχετικά σταθερή αύξηση της εγχώριας ζήτησης, η εξέλιξη των καθαρών εμπορικών συναλλαγών επί αγαθών και υπηρεσιών εμφάνισε αρκετές διακυμάνσεις τα τρία τελευταία χρόνια, προκαλώντας διαφοροποιήσεις στην αύξηση του ΑΕΠ. Η συμβολή των καθαρών εμπορικών συναλλαγών επί αγαθών και υπηρεσιών στη δωδεκάμηνη αύξηση του ΑΕΠ ήταν αρνητική το 1998 και στις αρχές του 1999, ενώ στη διάρκεια του 1999 έγινε θετική. Το 2000 παρέμεινε θετική, αν και μειώθηκε κατά τη διάρκεια του τελευταίου έτους. Η υποχώρηση της συμβολής των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ οφειλόταν σε άλλους παράγοντες το 1998 και στις αρχές του 1999 και σε άλλους το 2000. Στην πρώτη περίπτωση, οι όγκοι των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ επηρεάστηκαν αρνητικά από την κρίση των οικονομιών με αναδυόμενες αγορές και από την επακόλουθη γενική επιβράδυνση που σημείωσε η αύξηση του παγκόσμιου εμπορίου. Από στοιχεία της Eurostat σχετικά με τους όγκους των εμπορικών συναλλαγών επί αγαθών φαίνεται μόνο ότι η επιβράδυνση των εμπορικών συναλλαγών επί αγαθών που σημειώθηκε εντός της ζώνης του ευρώ είχε μικρότερη ένταση και διάρκεια από ό,τι εκείνη των εμπορικών συναλλαγών με χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ, εξέλιξη που ευθυγραμμίζεται με τη σταθερή αύξηση της εγχώριας ζήτησης. Όσον αφορά τον όγκο, η αύξηση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (συμπεριλαμβανομένων των συναλλαγών εντός της ζώνης του ευρώ) υποχώρησε από δωδεκάμηνο ρυθμό 12,5% το α' τρίμηνο του 1998 σε 0,6% το α' τρίμηνο του 1999. Οι εισαγωγές επίσης σημείωσαν επιβράδυνση κατά την εν λόγω περίοδο, αλλά σε μικρότερο βαθμό (από δωδεκάμηνο ρυθμό 12,5% το α' τρίμηνο του 1998 σε 4,5% το α' τρίμηνο του 1999). Αντίθετα, το 2000 οι ρυθμοί αύξησης του όγκου τόσο των εισαγωγών όσο και των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (συμπεριλαμβανομένων των συναλλαγών εντός της ζώνης του ευρώ) αυξήθηκαν κατακόρυφα και αυτός ο ρυθμός αύξησης διατηρείται σε γενικές γραμμές από τα μέσα του 1999 μέχρι σήμερα. Ως εκ τούτου, στο τέλος του 2000, οι δωδεκάμηνοι ρυθμοί αύξησης του όγκου των εισαγωγών και των εξαγωγών ήταν υψηλότεροι από 10%. Η ισχυρή άνοδος της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας ενίσχυσε τη ζήτηση εισαγωγών το 2000. Κατά συνέπεια, σε αντίθεση με ό,τι συνέβη το 1998 και στις αρχές του 1999, για τη μείωση της συμβολής των καθαρών εμπορικών συναλλαγών στην αύξηση του ΑΕΠ ευθύνεται ο δυναμισμός των εισαγωγών και όχι η κάμψη των εξαγωγών. Σημειώνεται σχετικά ότι η εξέλιξη των εισαγωγών το 2000 αποτελεί μια ακόμη ένδειξη της ευρωστίας της τελικής ζήτησης, ιδίως των εξαγωγών και των επενδύσεων, οι δε επενδύσεις εξελίσσονται ιδιαίτερα ευνοϊκά για την αύξηση του ΑΕΠ μεσοπρόθεσμα.

Συνολικά, ο δυναμισμός της εγχώριας ζήτησης αποτέλεσε βασικό γνώρισμα των τελευταίων ετών. Η εγκαθίδρυση της Νομισματικής Ένωσης ενίσχυσε ενδεχομένως τη συγκράτηση των μισθών, συμβάλλοντας έτσι στη δημιουργία ευνοϊκών συνθηκών για υψηλή και διατηρήσιμη αύξηση της εγχώριας δραστηριότητας. Επιπλέον, όπως προκύπτει από τις εξελίξεις το 2000, η μείωση της συμβολής του εμπορικού ισοζυγίου στην αύξηση του ΑΕΠ μπορεί να οφείλεται στο μεγάλο όγκο των εισαγωγών που προκαλείται από την έντονη εγχώρια οικονομική δραστηριότητα και όχι στην υποτονική αύξηση των εξαγωγών.

εισοδήματος των νοικοκυριών το 2000. Ωστόσο, παρά την ύπαρξη αυτών των θετικών παραγόντων, η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης υποχώρησε σημαντικά το δεύτερο εξάμηνο του 2000 σημειώνοντας μέσο τριμηνιαίο ρυθμό 0,2%, έναντι 0,8% το πρώτο εξάμηνο. Η βραδύτερη αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης εξηγείται ως ένα βαθμό από απώλειες του πραγματικού εισοδήματος που συνδέονται με την αύξηση της τιμής του πετρελαίου.

Σύμφωνα με άλλους δείκτες όμως, η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης παρουσίασε ανθεκτικότητα στις αυξημένες τιμές του πετρελαίου. Πρώτον, η εμπιστοσύνη των

καταναλωτών διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα στο τέλος του προηγούμενου έτους. Σύμφωνα με την Έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τους Καταναλωτές, η εμπιστοσύνη των καταναλωτών έφθασε σε πρωτοφανές υψηλό επίπεδο τον Αύγουστο του 2000. Υποχώρησε ελαφρώς το φθινόπωρο, παρέμεινε όμως κοντά στα πρωτοφανή υψηλά επίπεδα στο τέλος του έτους. Δεύτερον, οι λιανικές πωλήσεις αγαθών οικιακού εξοπλισμού διατήρησαν το δυναμισμό τους στο μεγαλύτερο μέρος του έτους. Οι πωλήσεις αυτές θα ήταν πιθανότερο να δεχθούν το σοβαρότερο πλήγμα από την απώλεια πραγματικού εισοδήματος λόγω των

αυξήσεων της τιμής του πετρελαίου, επειδή συνεπάγονται υψηλές δαπάνες τις οποίες συχνά οι καταναλωτές αναβάλλουν για αργότερα. Οι περαιτέρω αυξήσεις των πωλήσεων αγαθών τόσο μεγάλης αξίας συνάδουν με την αισιόδοξη εκτίμηση των νοικοκυριών για τις μελλοντικές εξελίξεις.

Όσον αφορά την κατανάλωση του Δημοσίου, ο ρυθμός αύξησής της το 2000 έφθασε το 1,6%, επίπεδο συνεπές με το μέσο ρυθμό αύξησης 1,5% που είχε σημειωθεί τη δεκαετία του 1990.

Συνολικά για το έτος 2000, οι επενδύσεις κεφαλαίου αυξήθηκαν κατά 4,6%, έναντι 5,3% το 1999. Μετά από τρία έτη δυναμικής αύξησης των ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου, ο λόγος τους προς το ΑΕΠ αυξήθηκε από ένα χαμηλό ποσοστό 20,1% το 1997 σε 21,5% περίπου το 2000. Η έντονη αύξηση των ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου συνεχίστηκε σε όλη τη διάρκεια του 2000, παρά τη χειροτέρευση των όρων εμπορίου, που έτεινε να περιορίσει την αύξηση των περιθωρίων κέρδους. Η αύξηση των επενδύσεων κεφαλαίου δέχθηκε ώθηση από την έντονη δραστηριότητα τόσο εντός όσο και εκτός της ζώνης του ευρώ. Σύμφωνα με την Έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις Επιχειρήσεις, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στον τομέα της μεταποίησης αυξανόταν σταθερά και έφθασε σε πρωτοφανές υψηλό επίπεδο τον Ιούνιο του 2000. Στη συνέχεια υποχώρησε, διατηρήθηκε όμως σε υψηλά επίπεδα. Τα επενδυτικά προγράμματα ενθαρρύνθηκαν από τη σχετική στενότητα του παραγωγικού δυναμικού. Οι βαθμοί χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στον τομέα της μεταποίησης αυξάνονταν συνεχώς στη διάρκεια του έτους και στο τέλος του 2000 ήταν ελάχιστα χαμηλότεροι από τις ανώτατες τιμές όπου είχαν φθάσει στα τέλη της δεκαετίας του 1980. Επιπλέον, η υψηλή κερδοφορία, όπως διαμορφώθηκε στη διάρκεια των τελευταίων ετών, σε συνδυασμό με τους ευνοϊκούς όρους χρηματοδότησης, εξασφάλισε στις επιχειρήσεις επαρκείς οικονομικούς πόρους για επενδύσεις. Άλλος παράγοντας ο οποίος πιθανώς οδήγησε σε αύξηση των συνολικών

δαπανών για δημιουργία νέου κεφαλαίου στη ζώνη του ευρώ ήταν η εντατικότερη χρήση του εξοπλισμού πληροφορικής και επικοινωνιών. Τέλος, τα διαθέσιμα στοιχεία σχετικά με την απόκλιση που σημειώνεται μεταξύ των επενδύσεων σε κατοικίες και των επιχειρηματικών επενδύσεων υποδηλώνουν ότι ο δυναμισμός των επενδύσεων το προηγούμενο έτος πιθανώς αποδίδεται κυρίως στην έντονη αύξηση των επενδύσεων σε μηχανήματα και εξοπλισμό.

Οι μεταβολές των αποθεμάτων είχαν μηδενική συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ στο σύνολο του 2000. Τα στοιχεία που αφορούν τα αποθέματα θα πρέπει να ερμηνεύονται με επιφύλαξη, επειδή κατά το παρελθόν έχουν υποστεί ενίοτε σημαντικές αναθεωρήσεις. Οι μεταβολές των αποθεμάτων είχαν σχετικά μεγάλη συμβολή στην άνοδο του ΑΕΠ προς το τέλος του 2000, αντισταθμίζοντας έτσι μερικώς την επιβράδυνση της τελικής εγχώριας ζήτησης. Σύμφωνα με την Έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις Επιχειρήσεις, τα αποθέματα στον τομέα της βιομηχανίας κυμάνθηκαν σε σχετικά χαμηλά επίπεδα το 2000, μολοντί αυξήθηκαν στη διάρκεια του έτους.

Σημαντική αύξηση των εμπορικών συναλλαγών επί αγαθών και υπηρεσιών στη ζώνη του ευρώ

Οι όγκοι των εξαγωγών και εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών – συμπεριλαμβανομένων των συναλλαγών εντός της ζώνης του ευρώ – αυξήθηκαν ραγδαία το προηγούμενο έτος. Συνολικά για το 2000, η συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ ήταν θετική και έφθασε το 0,6 της εκατοστιαίας μονάδας, ενώ το 1999 ήταν αρνητική (-0,5 της εκατοστιαίας μονάδας).

Ωστόσο, τα ετήσια στοιχεία συγκαλύπτουν τη σταδιακή υποχώρηση της συμβολής των καθαρών εμπορικών συναλλαγών στην αύξηση του ΑΕΠ στη διάρκεια του 2000, καθώς ο ρυθμός αύξησης του όγκου των εισαγωγών άρχισε να προσεγγίζει εκείνον των εξαγωγών. Κατά συνέπεια, από το β' τρίμηνο

του 2000 και εξής, οι καθαρές εμπορικές συναλλαγές έτειναν να έχουν μικρότερη συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ.

Η δραστηριότητα στον τομέα των υπηρεσιών ενισχύθηκε από την έντονη αύξηση της εγχώριας ζήτησης

Τα στοιχεία για την προστιθέμενη αξία ανά κύριο τομέα δραστηριότητας καταρτίστηκαν από την ΕΚΤ και δημοσιεύθηκαν για πρώτη φορά στο τεύχος Μαΐου 2000 του Μηνιαίου Δελτίου. Τα στοιχεία αυτά παρέχουν χρήσιμες πληροφορίες που επιτρέπουν την ανάλυση των οικονομικών εξελίξεων κατά τομέα, κυρίως όσον αφορά τον τομέα των υπηρεσιών. Τον Ιανουάριο του 2001 η Eurostat δημοσίευσε για πρώτη φορά εκτιμήσεις για την προστιθέμενη αξία ανά κύριο τομέα δραστηριότητας.

Η πραγματική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία στον τομέα των υπηρεσιών αυξήθηκε έντονα το 2000, κατά 3,4%, έναντι αύξησης κατά 2,7% το 1999. Εντός του τομέα των υπηρεσιών, οι εμπορεύσιμες υπηρεσίες (όπου περιλαμβάνονται το λιανικό και χονδρικό εμπόριο, οι χρηματοοικονομικές και κτηματομεσιτικές υπηρεσίες, καθώς και οι υπηρεσίες μεταφορών και τηλεπικοινωνιών) σημείωσαν τους υψηλότερους ρυθμούς αύξησης, δηλ. σε δωδεκάμηνη βάση 4,5% περίπου το 2000, ενώ η δημόσια διοίκηση και οι κοινωνικές υπηρεσίες παρουσίασαν ρυθμούς αύξησης κατά 1% περίπου. Η ανάκαμψη της δραστηριότητας στις εμπορεύσιμες υπηρεσίες οφείλεται εν μέρει στην ανάκαμψη του τομέα της βιομηχανίας, η οποία ευνόησε ορισμένους τομείς όπως των μεταφορών και των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Ο συνολικός δυναμισμός της ιδιωτικής κατανάλωσης το 2000 ενδέχεται επίσης να ενθάρρυνε την αυξημένη παροχή υπηρεσιών προς τα νοικοκυριά. Η έντονη αύξηση των υπηρεσιών, οι οποίες αντιπροσωπεύουν τα 2/3 περίπου της προστιθέμενης αξίας στη ζώνη του ευρώ, αποτέλεσε παράγοντα με σημαντική συμβολή στη δυναμική οικονομική ανάπτυξη που επιτεύχθηκε το περασμένο έτος.

Ανάκαμψη της βιομηχανικής παραγωγής το 2000

Όπως κατά τα προηγούμενα έτη, και το 2000 η αύξηση της βιομηχανικής δραστηριότητας επηρεάστηκε σημαντικά από εξωτερικούς παράγοντες: σημείωσε έντονη ανάκαμψη το πρώτο εξάμηνο του 2000, ενόσω επιταχυνόταν ο ρυθμός της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης. Επιπλέον, η ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ ενισχύθηκε από τις συγκρατημένες αυξήσεις των μισθών και των εγχώριων τιμών, καθώς και από την υποτίμηση του ευρώ στη διάρκεια του 2000. Ωστόσο, το δεύτερο εξάμηνο του 2000, η παγκόσμια βιομηχανική δραστηριότητα δεν επιταχύνθηκε περαιτέρω, παύοντας έτσι να προωθεί την αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής στη ζώνη του ευρώ, ο ρυθμός της οποίας επιβραδύνθηκε λόγω της παρατεταμένης ανόδου της τιμής του πετρελαίου.

Επειδή τόσο οι εμπορικές συναλλαγές όσο και η εγχώρια δραστηριότητα σημείωσαν ανάκαμψη στη διάρκεια του 1999, η αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής ανήλθε σε υψηλά επίπεδα το δεύτερο εξάμηνο του 1999 και το πρώτο εξάμηνο του 2000. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής πλην των κατασκευών επιταχύνθηκε σημαντικά στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2000 και έφθασε το 8,2% το Μάιο του 2000. Στη συνέχεια άρχισε να υποχωρεί, ακολουθώντας την εξέλιξη των επιχειρηματικών προσδοκιών της βιομηχανίας, όπως φαίνεται στην Έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις Επιχειρήσεις. Η απότομη άνοδος του ρυθμού αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής το Δεκέμβριο του 2000 πιθανώς οφείλεται, τουλάχιστον εν μέρει, στην ευνοϊκή επίδραση του αριθμού των εργάσιμων ημερών. Συνολικά για το 2000, η βιομηχανική παραγωγή επιταχύνθηκε κατά 5,4%, δηλ. με τον ταχύτερο ρυθμό αύξησης που έχει παρατηρηθεί από το 1985, το πρώτο έτος για το οποίο διατίθενται επίσημα στοιχεία ζώνης ευρώ για τη βιομηχανική παραγωγή (βλ. Πίνακα 3).

Πίνακας 3

Βιομηχανική παραγωγή στη ζώνη του ευρώ

(εκατοστιαίες μεταβολές)

	Ετήσιοι ρυθμοί ¹⁾					Τριμηνιαίοι ρυθμοί ²⁾							
	1998	1999	2000	1999	2000	2000	2000	2000	1999	2000	2000	2000	2000
				δ' τρ.	α' τρ.	β' τρ.	γ' τρ.	δ' τρ.	δ' τρ.	α' τρ.	β' τρ.	γ' τρ.	δ' τρ.
Σύνολο βιομηχανίας πλην κατασκευών	4,3	1,9	5,4	4,3	4,8	6,0	5,7	5,2	1,7	0,5	2,1	1,0	1,8
Μεταποίηση	4,7	1,9	5,8	4,8	5,0	6,3	6,1	5,8	1,2	1,0	1,8	1,8	1,4
κύριες ομάδες													
βιομηχανικών αγαθών:													
Ενδιάμεσα αγαθά	4,0	2,3	5,2	5,6	5,6	6,2	5,0	4,2	1,5	0,8	1,4	0,9	1,5
Κεφαλαιακά αγαθά	6,6	1,5	9,2	2,8	6,9	8,7	10,1	10,9	1,6	2,3	2,8	2,9	3,4
Καταναλωτικά αγαθά	2,7	1,8	2,6	3,9	1,4	3,9	2,9	2,4	1,0	-2,1	2,7	0,9	1,4
Διαρκή καταναλωτικά αγαθά	6,3	3,1	7,1	5,7	7,6	8,3	7,3	5,3	1,8	1,7	1,8	1,3	1,8
Μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά	2,0	1,5	1,7	3,5	0,0	2,9	2,1	1,7	0,9	-2,9	2,9	0,8	1,4

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

- 1) Ετήσιοι ρυθμοί: εκατοστιαία μεταβολή έναντι της αντίστοιχης περιόδου του προηγούμενου έτους. Χρησιμοποιούνται στοιχεία διορθωμένα για διαφοροποιήσεις ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών.
- 2) Τριμηνιαίοι ρυθμοί: εκατοστιαία μεταβολή έναντι του προηγούμενου τριμήνου. Χρησιμοποιούνται στοιχεία διορθωμένα τόσο εποχικά όσο και ως προς τον αριθμό των εργάσιμων ημερών.

Επειδή η κατανάλωση ενέργειας από το βιομηχανικό τομέα είναι σχετικά υψηλότερη σε σύγκριση με το σύνολο του τομέα των υπηρεσιών, η βιομηχανική παραγωγή πιθανώς επηρεάστηκε περισσότερο από την απότομη αύξηση των τιμών της ενέργειας το 2000. Όσον αφορά την επίδραση από την υποτίμηση του ευρώ, οι αρνητικές συνέπειες από το αυξημένο κόστος των εισροών ενδέχεται να αντισταθμίστηκαν εν μέρει από τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των εξαγωγικών επιχειρήσεων του μεταποιητικού τομέα. Ο βαθμός στον οποίο αντισταθμίστηκαν οι δύο αυτές αντίρροπες επιδράσεις παρουσιάζει ποικιλία μεταξύ των διαφόρων τομέων της βιομηχανίας και εξαρτάται από το ποσοστό που αντιπροσωπεύουν τα εισαγόμενα αγαθά επί των συνολικών εισροών τους, καθώς και από το ποσοστό της παραγωγής τους που εξάγεται εκτός της ζώνης του ευρώ.

Αναλυτικότερα στον τομέα της βιομηχανίας, η επιβράδυνση που παρατηρήθηκε το δεύτερο εξάμηνο του έτους ήταν ιδιαίτερα εμφανής στον τομέα των ενδιάμεσων αγαθών. Συνολικά για το 2000, η παραγωγή στον τομέα αυτό αυξήθηκε κατά 5,2%, έναντι 2,3% το 1999. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησής της επιταχύνθηκε σε 8,9% το Μάιο του 2000, αλλά

κατόπιν υποχώρησε. Η ζήτηση ενδιάμεσων αγαθών φαίνεται ότι διατηρήθηκε σταθερή, με δεδομένη την έντονη αύξηση της παραγωγής κεφαλαιακών αγαθών, αλλά οι υψηλές τιμές του πετρελαίου ενδεχομένως ευθύνονται για την επιβράδυνση της παραγωγής στον τομέα των ενδιάμεσων αγαθών κατά τους επόμενους μήνες του έτους. Ο ρυθμός αύξησης της παραγωγής κεφαλαιακών αγαθών διατηρήθηκε ιδιαίτερα έντονος το 2000 σε επίπεδο 9,2%, το υψηλότερο εδώ και μια δεκαετία τουλάχιστον. Παρόμοιοι ρυθμοί ανάπτυξης είχαν σημειωθεί και στο παρελθόν, ποτέ όμως δεν είχαν διατηρηθεί επί τόσο μεγάλο χρονικό διάστημα. Η αύξηση της παραγωγής κεφαλαιακών αγαθών παρέμεινε σταθερή και σε όλη τη διάρκεια του έτους, δεχόμενη ώθηση από το δυναμισμό των επενδύσεων στη ζώνη του ευρώ. Ειδικότερα, η παραγωγή ηλεκτρονικών προϊόντων και προϊόντων πληροφορικής και επικοινωνιών αυξήθηκε κατά 20% περίπου το 2000. Η αύξηση της παραγωγής διαρκών καταναλωτικών αγαθών επίσης ήταν έντονη το 2000 και έφθασε το 7,1%, έναντι 3,1% το 1999, συμβαδίζοντας με τη δυναμική άνοδο των λιανικών πωλήσεων οικιακού εξοπλισμού.

Στον τομέα των κατασκευών, η αύξηση της παραγωγής ήταν κάπως συγκρατημένη,

καθώς άρχισε να εξασθενεί η επίδραση των φορολογικών κινήτρων που έδωσαν ισχυρή ώθηση στην οικονομική δραστηριότητα το 1999. Η προστιθέμενη αξία αυξήθηκε κατά 1,3% το 2000, έναντι 1,9% το 1999. Τέλος, η προστιθέμενη αξία στη γεωργία και την αλιεία αυξήθηκε κατά 1,5% το 2000, έναντι 2,5% το 1999.

Σταθερή η αύξηση της απασχόλησης το 2000

Με βάση τα διαθέσιμα εθνικά στοιχεία, η απασχόληση στο σύνολο της ζώνης του ευρώ εκτιμάται ότι αυξήθηκε με ελαφρώς ταχύτερο ρυθμό το 2000 από ό,τι το 1999, δηλ. 2,0% έναντι 1,7%. Η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας από τις αρχές του 1999 έδωσε ώθηση στην καθαρή δημιουργία θέσεων απασχόλησης σε όλη τη διάρκεια του δεύτερου εξαμήνου του 1999 και το 2000, προκαλώντας τις μεγαλύτερες αυξήσεις της απασχόλησης στη ζώνη του ευρώ από την αρχή της δεκαετίας του 1990. Η αύξηση της απασχόλησης το 2000 ενισχύθηκε επίσης από τη συνεχιζόμενη συγκράτηση των μισθών και από πρόσθετες πολιτικές για την αγορά εργασίας. Σημειώνεται όμως ότι το καλοκαίρι του 2000 αναθεωρήθηκαν όλα τα στοιχεία για

την απασχόληση στη Γερμανία, με αποτέλεσμα η αύξηση της απασχόλησης στη ζώνη του ευρώ να αναθεωρηθεί προς τα άνω, ιδίως για το χρονικό διάστημα από το 1996 και εξής.

Η απασχόληση σημείωσε μεγαλύτερη αύξηση στους δύο κυριότερους τομείς της οικονομίας (βλ. Πίνακα 4), παρακολουθώντας στενά την εξέλιξη της αύξησης της παραγωγής κατά τομέα, όπως περιγράφηκε στα προηγούμενα. Ο τομέας των υπηρεσιών, με δωδεκάμηνους ρυθμούς αύξησης της απασχόλησης άνω του 2,6% τα τρία πρώτα τρίμηνα του έτους, παρέμεινε σαφώς ο βασικότερος προωθητικός παράγοντας στη δημιουργία θέσεων απασχόλησης το 2000, δεχόμενος ώθηση από τη συνεχιζόμενη αύξηση της εγχώριας ζήτησης. Η αύξηση της απασχόλησης στον τομέα της βιομηχανίας επίσης σημείωσε θετικότερη εξέλιξη το 2000. Πράγματι, μετά από συγκρατημένη αύξηση το 1999, η αύξηση της απασχόλησης στο σύνολο της βιομηχανίας επιταχύνθηκε τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2000. Η επιτάχυνση αυτή οφείλεται κυρίως στη μεγάλη θετική συμβολή του τομέα των κατασκευών το α' τρίμηνο του έτους, ενώ κατά το β' και γ' τρίμηνο βελτιώθηκε σημαντικά η αύξηση της απασχόλησης στον τομέα της μεταποίησης. Αντίθετα, στον τομέα της

Πίνακας 4

Εξελίξεις στην αγορά εργασίας στη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές και ποσοστά %)

	1998	1999	2000	1998	1998	1999	1999	1999	1999	2000	2000	2000	2000
				γ' τρ.	δ' τρ.	α' τρ.	β' τρ.	γ' τρ.	δ' τρ.	α' τρ.	β' τρ.	γ' τρ.	δ' τρ.
Εργατικό δυναμικό	0,8	0,8	.	0,8	0,7	0,9	0,7	0,8	0,8	1,0	1,1	1,0	.
Απασχόληση	1,6	1,7	.	1,7	1,9	1,8	1,5	1,7	1,7	1,9	2,2	2,0	.
Γεωργία ¹⁾	-1,1	-2,8	.	-1,4	-2,2	-3,6	-2,6	-2,7	-2,4	-1,1	-1,2	-1,1	.
Βιομηχανία ²⁾	0,7	0,5	.	0,9	0,8	0,6	0,4	0,3	0,6	0,8	0,9	1,0	.
- πλην κατασκευών	1,2	0,3	.	1,3	0,9	0,9	-0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	1,0	.
- κατασκευές	0,2	0,8	.	-0,1	0,8	-0,3	1,3	1,0	1,2	2,6	1,3	1,3	.
Υπηρεσίες ³⁾	2,1	2,5	.	2,3	2,7	2,7	2,4	2,6	2,4	2,6	2,9	2,7	.
Ποσοστά ανεργίας⁴⁾													
Συνολικό	10,9	9,9	9,0	10,8	10,6	10,3	10,1	9,9	9,6	9,4	9,1	8,9	8,7
Κάτω των 25 ετών	21,3	19,1	17,3	21,1	20,8	20,1	19,3	18,9	18,2	18,0	17,4	17,1	16,7
25 ετών και άνω	9,4	8,7	7,9	9,3	9,1	8,9	8,8	8,6	8,4	8,2	7,9	7,8	7,6

Πηγές: Εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί της ΕΚΤ για το εργατικό δυναμικό. Στοιχεία Eurostat για την απασχόληση και την ανεργία.

1) Συμπεριλαμβάνονται η αλιεία, το κνήρι και η δασοκομία.

2) Περιλαμβάνονται η μεταποίηση, οι κατασκευές, τα ορυχεία-μεταλλεία-λατομεία, ο ηλεκτρισμός, το φυσικό αέριο και η ύδρευση.

3) Εξαιρούνται ετερόδοκοι οργανισμοί και όργανα.

4) Ποσοστό του εργατικού δυναμικού σύμφωνα με τις συστάσεις της ΔΟΕ.

γεωργίας η μείωση της δημιουργίας θέσεων εργασίας συνεχίστηκε το 2000, αν και με σημαντικά βραδύτερο ρυθμό σε σύγκριση με τα τελευταία έτη.

Ο ρυθμός μείωσης της ανεργίας διατηρήθηκε σε γενικές γραμμές σταθερός το 2000

Η σταδιακή υποχώρηση της ανεργίας της ζώνης του ευρώ που άρχισε τον Ιούλιο του 1997 συνεχίστηκε το 2000, με παρόμοιο ρυθμό όπως και το 1999 (βλ. Διάγραμμα 15). Στο Πλαίσιο 5 εξετάζεται η μείωση της ανεργίας από μια πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά. Το ποσοστό ανεργίας βάσει τυποποιημένου ορισμού υποχώρησε στο 8,7% στο τέλος του 2000, έναντι 9,6% το Δεκέμβριο του 1999. Το πρώτο εξάμηνο του 2000 η υποχώρηση ήταν έντονη και η ανεργία μειωνόταν κατά περίπου 0,1 της εκατοστιαίας μονάδας κάθε μήνα. Το δεύτερο εξάμηνο η μείωση της ανεργίας επιβραδύνθηκε. Τελικά, ο αριθμός των ανέργων στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε κατά περισσότερο από 1 εκατομμύριο κατά μέσο όρο το 2000, για δεύτερο συνεχές

έτος. Στο τέλος του 2000 υπήρχαν περίπου 11,4 εκατομμύρια άνεργοι στη ζώνη του ευρώ.

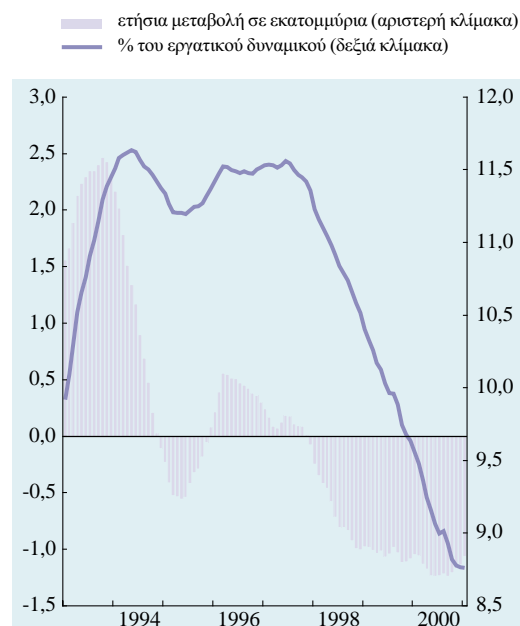
Η μείωση της ανεργίας συνοδεύθηκε από έντονη αύξηση του εργατικού δυναμικού. Ο ρυθμός αύξησης του εργατικού δυναμικού εκτιμάται ότι επιταχύνθηκε ελαφρώς, από 0,8% το 1999 σε 1% περίπου το 2000. Η επιτάχυνση αυτή μπορεί να αποδοθεί, τουλάχιστον εν μέρει, στην οικονομική ανάκαμψη, η οποία, αυξάνοντας την πιθανότητα εύρεσης εργασίας, παρέχει ισχυρότερο κίνητρο συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό. Συνδέεται επίσης με τη μεταβολή της σύνθεσης του πληθυσμού, στο πλαίσιο της οποίας αυξάνεται η σχετική στάθμιση των ομάδων μέσης ηλικίας, που χαρακτηρίζονται γενικώς από υψηλότερα ποσοστά συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό από ό,τι άλλες ομάδες.

Από την κατανομή της μείωσης της ανεργίας κατά ηλικία προκύπτει ότι η ανεργία των νέων, μολονότι εξακολουθεί να είναι διπλάσια από το συνολικό ποσοστό ανεργίας, υποχώρησε γενικά στη διάρκεια του 2000, από 18,0% το Δεκέμβριο του 1999 σε 16,6% το Δεκέμβριο του 2000. Η υποχώρηση αυτή όμως ήταν ελαφρώς μικρότερη σε σύγκριση με το 1999, οπότε η ανεργία των νέων είχε μειωθεί κατά περισσότερο από 340.000 άτομα, έναντι 311.000 ατόμων το 2000, και μπορεί να είναι ενδεικτική της συνεχιζόμενης αύξησης του ποσοστού συμμετοχής αυτής της ηλικιακής ομάδας στο εργατικό δυναμικό. Ωστόσο, γύρω στο 1/4 της συνολικής μείωσης της ανεργίας εξακολουθεί να αποδίδεται στην υποχώρηση της ανεργίας των νέων το 2000, παρόλο που αυτή η ομάδα αντιπροσωπεύει μόλις 12% περίπου του συνολικού εργατικού δυναμικού. Αντίθετα, η μείωση της ανεργίας για τα άτομα άνω των 25 ετών ήταν μεγαλύτερη το 2000 σε σύγκριση με το 1999. Το ποσοστό ανεργίας αυτής της ομάδας υποχώρησε από 8,4% το Δεκέμβριο του 1999 σε 7,6% το Δεκέμβριο του 2000, δηλ. ο αριθμός των ανέργων μειώθηκε κατά 820.000 (έναντι 725.000 το 1999). Το 2000 υποχώρησαν τα ποσοστά ανεργίας τόσο για τους άνδρες όσο και για τις γυναίκες, από 8,3% το 1999 σε 7,4% το 2000 για τους άνδρες και από 12,2% σε 11,1% για τις γυναίκες, και η διαφορά μεταξύ του μέσου

Διάγραμμα 15

Ανεργία στη ζώνη του ευρώ

(μηνιαία στοιχεία, εποχικώς διορθωμένα)



Πηγή: Eurostat.

Πλαίσιο 5

Η μείωση της ανεργίας από μια πιο μακροπρόθεσμη σκοπιά

Από τον Ιούνιο του 1997 το ποσοστό ανεργίας στη ζώνη του ευρώ υποχώρησε κατά 2,9 εκατοστιαίες μονάδες, δηλ. με μέσο ρυθμό περίπου 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας ανά τρίμηνο και έφθασε το 8,7% το Δεκέμβριο του 2000, ποσοστό που αντιστοιχεί σε 11,4 εκατομμύρια ανέργους. Το γεγονός αυτό αντανακλά την οικονομική ανάκαμψη σε συνδυασμό με τη συνέχιση της συγκρατημένης εξέλιξης των μισθών και, εκτός αυτού, την επίδραση των μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ. Η μείωση από το 1997 και εξής ήταν, με μεγάλη διαφορά, η πιο σταθερή που έχει παρατηρηθεί από τα τέλη της δεκαετίας του 1980. Σημειώθηκε δε σε μια περίοδο κατά την οποία το ποσοστό ανεργίας παρέμενε σε πολύ υψηλά επίπεδα, ανάμεσα στις αρχές του 1994 και τα μέσα του 1997, αφού είχε αυξηθεί κατακόρυφα από ένα χαμηλό ποσοστό 7,8% στα μέσα του 1990 σε ένα υψηλό ποσοστό 11,4% στις αρχές του 1994. Ως απόλυτο μέγεθος, η ανεργία μειώθηκε κατά 3,5 εκατομμύρια άτομα από τον Ιούνιο του 1997, εξαλείφοντας τα 2/3 της απότομης αύξησης που είχε παρατηρηθεί από τα μέσα του 1990 έως τον Ιούνιο του 1997. Στο παρόν πλαίσιο εξετάζεται λεπτομερέστερα η μείωση της ανεργίας στη ζώνη του ευρώ από το 1997 και εξής, με ιδιαίτερη έμφαση στη σύνθεση της ανεργίας κατά ηλικία, φύλο, δεξιότητες και διάρκεια.

Ποσοστό ανεργίας βάσει τυποποιημένου ορισμού στη ζώνη του ευρώ

(ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού, ετήσια στοιχεία)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Σύνολο	7,9	8,2	9,2	10,8	11,6	11,3	11,5	11,5	10,9	9,9	9,0
Άνδρες	6,1	6,4	7,3	9,1	9,8	9,4	9,8	9,8	9,1	8,3	7,4
Γυναίκες	10,5	10,9	11,9	13,3	14,2	14,0	14,0	14,0	13,3	12,2	11,1
Κάτω των 25 ετών	16,6	16,9	18,5	22,2	23,6	23,3	23,9	23,2	21,3	19,1	17,3
25 ετών και άνω	6,2	6,6	7,5	8,9	9,7	9,5	9,8	9,9	9,4	8,7	7,9

Πηγή: Eurostat.

Σημείωση: Τα ποσοστά ανεργίας βάσει τυποποιημένου ορισμού είναι διαθέσιμα μόνο από τον Ιούλιο του 1990 και μετά.

Η μείωση της ανεργίας οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στη μεγάλη αύξηση της απασχόλησης

Η μείωση της ανεργίας οφείλεται στη δυναμική αύξηση της απασχόλησης. Η συνολική απασχόληση αυξάνεται με μέσο δωδεκάμηνο ρυθμό 1,8% από τα μέσα του 1997, έναντι υποχώρησης 0,2% στο διάστημα από τα μέσα του 1990 έως τα μέσα του 1997. Το ποσοστό αυτό αντιστοιχεί σε αύξηση κατά 7 εκατομμύρια άτομα περίπου, ενώ, συγκριτικά, στις αρχές της δεκαετίας του 1990 η απασχόληση είχε υποχωρήσει κατά περισσότερο από 1 εκατομμύριο άτομα. Αξίζει να σημειωθεί ότι η μείωση της ανεργίας πραγματοποιήθηκε μέσα σε ένα περιβάλλον αξιοσημείωτης αύξησης του εργατικού δυναμικού. Η αύξηση του εργατικού δυναμικού έχει επιταχυνθεί από το 1997, κυρίως λόγω του αυξανόμενου ποσοστού συμμετοχής, φθάνοντας σε μέσο ετήσιο ρυθμό 0,9%, έναντι 0,4% τα προηγούμενα έτη της ίδιας δεκαετίας.

Η πρόσφατη θετική πορεία της απασχόλησης οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην εύρωστη οικονομική ανάπτυξη που σημειώθηκε το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του 1990. Παράλληλα όμως υπάρχουν ενδείξεις ότι η οικονομική επέκταση είναι περισσότερο εντάσεως εργασίας από ό,τι στην προηγούμενη περίοδο έντονης οικονομικής μεγέθυνσης, δηλ. στα τέλη της δεκαετίας του 1980. Η διαπίστωση αυτή φαίνεται να επιβεβαιώνεται αν η απασχόληση μετρηθεί βάσει του ποσοστού απασχόλησης σε ισοδύναμο πλήρους απασχόλησης και όχι μόνο βάσει των απασχολούμενων ατόμων. Μία πιθανή εξήγηση είναι ότι, αντίθετα με ό,τι συνέβη στα τέλη της δεκαετίας του 1980, η εξέλιξη του πραγματικού κόστους εργασίας παραμένει συγκρατημένη κατά την τρέχουσα φάση ανάκαμψης λόγω της συγκράτησης των μισθών, καθώς και λόγω μειώσεων στις εισφορές κοινωνικής ασφάλισης για ορισμένες ομάδες ατόμων σε κάποιες χώρες. Επιπλέον, η ευνοϊκή εξέλιξη της απασχόλησης πρέπει να διευκολύνθηκε και από τις μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας, π.χ. μέτρα για την προώθηση ευέλικτων θέσεων εργασίας και θέσεων μερικής απασχόλησης, οικονομικά κίνητρα για την απασχόληση ατόμων με χαμηλή εξειδίκευση και αυστηρότερες προϋποθέσεις για τη χορήγηση επιδομάτων ανεργίας. Ειδικότερα, το γεγονός ότι η ανεργία παραμένει υψηλή ενώ παράλληλα υπάρχουν πολυάριθμες κενές θέσεις εργασίας υποδηλώνει ενδεχομένως ότι υπάρχει αναντιστοιχία μεταξύ προσφοράς και ζήτησης εργασίας, η οποία μπορεί να οφείλεται,

μεταξύ άλλων, σε αναντιστοιχίες δεξιοτήτων, γεωγραφικές αναντιστοιχίες, “παγίδες” μη συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό (inactivity traps) και ακατάλληλη διάρθρωση των μισθών. Η κατάσταση αυτή απαιτεί να ληφθούν συγκεκριμένα μέτρα τα οποία θα στοχεύουν στις βαθύτερες αιτίες που προκαλούν αυτή την αναντιστοιχία και θα περιλαμβάνουν π.χ. πολιτική κατάρτισης και εκπαίδευσης, μείωση των παραγόντων που περιορίζουν την κινητικότητα του εργατικού δυναμικού, καθώς και κίνητρα για τους ανέργους ή για όσους παραμένουν εκτός του εργατικού δυναμικού ώστε να εισέλθουν και πάλι στην αγορά εργασίας.

Όλες οι ομάδες, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που εμφανίζουν υψηλά επίπεδα ανεργίας, ευνοούνται από τις βελτιώσεις της αγοράς εργασίας

Σε όλες τις ομάδες, ιδίως εκείνες που πλήττονται περισσότερο από την υψηλή ανεργία, δηλ. τις γυναίκες, τους νέους, τα άτομα μεγαλύτερης ηλικίας, τα άτομα χαμηλής εξειδίκευσης και τους μακροχρόνια ανέργους, σημειώθηκε μείωση της ανεργίας από το 1997 και εξής.

Πρώτον, το ποσοστό της ανεργίας των γυναικών υποχώρησε κατά 3,4 εκατοστιαίες μονάδες από τον Ιούνιο του 1997 και έφθασε το 10,7% το Δεκέμβριο του 2000, σε σύγκριση με την ανεργία των ανδρών που υποχώρησε κατά 2,6 εκατοστιαίες μονάδες και έφθασε το 7,2% το Δεκέμβριο του 2000. Το γεγονός αυτό εξηγείται από τη σημαντική άνοδο της απασχόλησης στον τομέα των υπηρεσιών, ο οποίος συγκεντρώνει το 80% περίπου της απασχόλησης των γυναικών και όπου είναι κατ' εξοχήν διαδεδομένη η μερική απασχόληση, από το αυξανόμενο ποσοστό γυναικών που είναι απόφοιτοι τριτοβάθμιας εκπαίδευσης, καθώς και από τις φοροαπαλλαγές που εφαρμόζονται σε ορισμένες χώρες για τις δαπάνες φύλαξης παιδιών.

Δεύτερον, η ανεργία των νέων (κάτω των 25 ετών) στη ζώνη του ευρώ, αν και εξακολουθεί να είναι περίπου διπλάσια από το συνολικό ποσοστό ανεργίας, μειώθηκε έντονα, από 23,5% τον Ιούνιο του 1997 σε 16,6% το Δεκέμβριο του 2000. Η εξέλιξη αυτή γίνεται ακόμη πιο σημαντική αν ληφθεί υπόψη ότι παράλληλα αυξήθηκε και η συμμετοχή των νέων στο εργατικό δυναμικό, μετά από σταθερή μείωση στο διάστημα 1987-1997. Οι περικοπές των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης σε πολλές χώρες, σε συνδυασμό με τη χαλάρωση των κανονισμών για τις συμβάσεις ορισμένου χρόνου και με την εισαγωγή κινήτρων για την προώθηση της μερικής απασχόλησης πιθανώς συνέβαλαν άμεσα στην αύξηση της απασχολησιμότητας των νέων, ιδίως αυτών με χαμηλή εξειδίκευση ή χωρίς προϋπηρεσία. Το ποσοστό ανεργίας των ατόμων με χαμηλή εξειδίκευση πράγματι υποχώρησε κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα από το 1997 και έφθασε το 12,5% το 1999. Εξάλλου, στην εν λόγω εξέλιξη ενδέχεται να συνέβαλαν και τα ειδικά προγράμματα για τους νέους, όπως η κατάρτιση σε θέση εργασίας, προγράμματα τοποθέτησης, η μαθητεία και η επιδοτούμενη απασχόληση. Συνολικά, περίπου 1/3 της συνολικής μείωσης της ανεργίας εντοπίζεται στην εν λόγω ομάδα, παρόλο που αυτή αντιπροσωπεύει μόνο το 12% του εργατικού δυναμικού. Το ποσοστό ανεργίας για τα άτομα μεγαλύτερης ηλικίας (55-59 ετών), το οποίο υπερδιπλασιάστηκε κατά τις δύο προηγούμενες δεκαετίες, υποχώρησε κατά περισσότερο από 1 εκατοστιαία μονάδα από το 1997 και εξής και έφθασε το 11,1% το 1999.

Τρίτον, ο αριθμός των μακροχρόνια ανέργων φαίνεται ότι μειώθηκε με ταχύτερο ρυθμό από ό,τι η συνολική ανεργία. Δεν υπάρχουν ακόμη διαθέσιμα στοιχεία για το 2000, το ποσοστό όμως αυτής της ομάδας επί του συνόλου των ανέργων μειώθηκε κατά 2,4 εκατοστιαίες μονάδες μεταξύ 1997 και 1999, μετά από απότομη άνοδο που είχε σημειώσει νωρίτερα στη δεκαετία του 1990. Η μείωση της μακροχρόνιας ανεργίας πιθανώς ευνοήθηκε από την ανάκαμψη της οικονομίας, αλλά και από τις μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας οι οποίες αποσκοπούν κυρίως στη βελτίωση της απασχολησιμότητας των ομάδων που τείνουν να πλήττονται περισσότερο από την ανεργία και στην αύξηση των κινήτρων εργασίας. Ωστόσο, η μακροχρόνια ανεργία εξακολουθεί να αποτελεί το ήμισυ περίπου της συνολικής ανεργίας.

Η περαιτέρω μείωση της ανεργίας απαιτεί διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και συνέχιση της συγκράτησης των μισθών

Συνολικά, η μείωση της ανεργίας από το 1997 και εξής υπήρξε σημαντική. Για να διατηρηθεί αυτή η πρωτική πορεία τα προσεχή έτη, θα απαιτηθεί, εκτός από τη συγκράτηση των μισθών, η συνέχιση των μεταρρυθμίσεων στις αγορές εργασίας της ζώνης του ευρώ. Η ανάγκη αυτή γίνεται ακόμη πιο επιτακτική όσο αυξάνονται οι δυσκολίες στην πρόσληψη υπαλλήλων σε ορισμένους τομείς, καθώς και επειδή υπάρχουν πιθανοί κίνδυνοι μήπως κάποιες χώρες αντιμετωπίσουν έλλειψη εργατικού δυναμικού μεσοπρόθεσμα.

ποσοστού ανεργίας των ανδρών και εκείνου των γυναικών περιορίστηκε ελαφρά. Η συνεχιζόμενη σύγκλιση των ποσοστών ανεργίας μεταξύ ηλικιακών ομάδων και μεταξύ ανδρών και γυναικών, που θα μπορούσε να αντανακλά τη σταδιακή μείωση της αναντιστοιχίας προσφοράς και ζήτησης στην

αγορά εργασίας, εμφανίστηκε ωστόσο κάπως λιγότερο έντονη από ό,τι το 1999. Τέλος, η διασπορά των ποσοστών ανεργίας μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ σημείωσε περαιτέρω υποχώρηση το 2000, ενώ γενικά οι πιο μεγάλες μειώσεις παρατηρήθηκαν στις χώρες με τα υψηλότερα επίπεδα ανεργίας.

5 Δημοσιονομικές εξελίξεις

Βελτίωση των δημοσιονομικών αποτελεσμάτων το 2000

Τα αποτελέσματα του προϋπολογισμού της γενικής κυβέρνησης στις χώρες της ζώνης του

ευρώ συνέχισαν να βελτιώνονται το 2000, κυρίως λόγω της πώλησης αδειών UMTS που πραγματοποιήθηκε σε αρκετές χώρες, καθώς και εξαιτίας κυκλικών παραγόντων. Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία της

Πίνακας 5

Δημοσιονομική κατάσταση στη ζώνη του ευρώ

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

Πλεόνασμα (+) ή έλλειμμα (-) της γενικής κυβέρνησης

	1997	1998	1999	2000 συμπεριλαμβάνονται έσοδα από πώληση αδειών UMTS	2000 χωρίς τα έσοδα από πώληση αδειών UMTS
Ζώνη του ευρώ	-2,6	-2,1	-1,2	0,3	-0,8
Βέλγιο	-1,9	-0,9	-0,7	0,0	0,0
Γερμανία	-2,7	-2,1	-1,4	1,3	-1,2
Ισπανία	-3,2	-2,6	-1,2	-0,3	-0,4
Γαλλία	-3,0	-2,7	-1,6	-1,3	-1,3
Ιρλανδία	0,7	2,1	2,1	4,5	4,5
Ιταλία	-2,7	-2,8	-1,8	-0,3	-1,5
Λουξεμβούργο	3,6	3,2	4,7	5,3	5,3
Ολλανδία	-1,1	-0,7	1,0	2,0	1,3
Αυστρία	-1,7	-2,3	-2,1	-1,1	-1,5
Πορτογαλία	-2,7	-2,2	-2,0	-1,4	-1,7
Φινλανδία	-1,5	1,3	1,8	6,7	6,7

Ακαθάριστο χρέος γενικής κυβέρνησης

	1997	1998	1999	2000
Ζώνη του ευρώ	74,8	73,1	72,0	69,7
Βέλγιο	125,3	119,8	116,4	110,9
Γερμανία	60,9	60,7	61,1	60,2
Ισπανία	66,7	64,7	63,4	60,6
Γαλλία	59,3	59,7	58,7	58,0
Ιρλανδία	65,1	55,0	50,1	39,1
Ιταλία	120,1	116,2	114,5	110,2
Λουξεμβούργο	6,0	6,4	6,0	5,3
Ολλανδία	70,0	66,8	63,2	56,3
Αυστρία	64,7	63,9	64,7	62,8
Πορτογαλία	59,1	55,3	55,0	53,8
Φινλανδία	54,1	48,8	46,9	44,0

Πηγές: Eurostat και ΕΚΤ για τα συνολικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ.
Σημείωση: Τα στοιχεία βασίζονται στο ΕΣΛ 95.

Eurostat, κατά μέσο όρο επιτεύχθηκε πλεόνασμα ύψους 0,3% του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 5, στήλη 5). Οι πωλήσεις αδειών UMTS συνέβαλαν κατά 1,1% του ΑΕΠ στη βελτίωση του αθροιστικού δημοσιονομικού αποτελέσματος της ζώνης του ευρώ. Ακόμη και χωρίς τα εν λόγω έσοδα που είχαν χαρακτηρίσει εφάπαξ και έκτακτο, η δημοσιονομική κατάσταση βελτιώθηκε σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ, χάρη στην επίδραση που άσκησε η εύρωστη οικονομική ανάπτυξη στα φορολογικά έσοδα και στις δαπάνες που σχετίζονται με την ανεργία. Κατά μέσο όρο, ο λόγος ελλείμματος/ΑΕΠ (χωρίς τα έσοδα από τις πωλήσεις αδειών UMTS) ήταν 0,8%, έναντι 1,3% το 1999 (βλ. Πίνακα 5, στήλη 6). Οι στόχοι για το έλλειμμα που είχαν τεθεί στα επικαιροποιημένα προγράμματα σταθερότητας 1999/2000 επιτεύχθηκαν σε όλες σχεδόν τις χώρες της ζώνης του ευρώ.

Η συνολική εικόνα για τη ζώνη του ευρώ συγκαλύπτει ορισμένες σημαντικές διαφορές μεταξύ των επιμέρους χωρών ως προς τις δημοσιονομικές εξελίξεις. Στην Ιρλανδία και τη Φινλανδία ο λόγος του πλεονάσματος προς το ΑΕΠ σημείωσε σημαντική περαιτέρω αύξηση το 2000, κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες και πλέον, υποβοηθούμενος από την ταχεία οικονομική ανάπτυξη και, στην περίπτωση της Ιρλανδίας, από έναν έκτακτο παράγοντα που είχε ασκήσει εφάπαξ καθοδική επίδραση στο πλεόνασμα κατά το 1999. Σε όλες τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ το δημοσιονομικό αποτέλεσμα βελτιώθηκε κατά 0% έως 1% του ΑΕΠ. Πέντε μόνο χώρες (η Γερμανία, η Γαλλία, η Ιταλία, η Αυστρία και η Πορτογαλία) σημείωσαν έλλειμμα, χωρίς τα έσοδα από την πώληση αδειών UMTS, μεγαλύτερο του 0,5% του ΑΕΠ το 2000, σε σύγκριση με επτά χώρες το 1999. Η Πορτογαλία, η Αυστρία και η Ιταλία εμφάνισαν τα υψηλότερα ελλείμματα, ως ποσοστό του αντίστοιχου ΑΕΠ τους, στη ζώνη του ευρώ, ενώ ταυτόχρονα συγκαταλέγονται μεταξύ των χωρών που σημείωσαν περιορισμένη πρόοδο όσον αφορά τη δημοσιονομική εξυγίανση. Η Ισπανία και το Βέλγιο είχαν προϋπολογισμό ισοσκελισμένο ή σχεδόν ισοσκελισμένο, ενώ τέσσερις άλλες χώρες (η Ιρλανδία, το Λουξεμβούργο, η

Ολλανδία και η Φινλανδία) συνέχισαν να παρουσιάζουν πλεόνασμα.

Ο μέσος λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ για τη ζώνη του ευρώ υποχώρησε κατά 2,3 εκατοστιαίες μονάδες στο 69,7%. Ο λόγος του χρέους υποχώρησε σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ το 2000. Στην Ολλανδία και την Ιρλανδία ο λόγος του χρέους υποχώρησε κατά περισσότερες από 4 εκατοστιαίες μονάδες. Οι προσαρμογές ελλείμματος-χρέους, οι οποίες, μεταξύ άλλων, αντανακλούν τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές που δεν επηρεάζουν το έλλειμμα αλλά έχουν κάποιο αντίκτυπο στο χρέος, άσκησαν ανοδική επίδραση κατά 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας στο μέσο λόγο χρέους της ζώνης του ευρώ το 2000. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλε, μεταξύ άλλων παραγόντων, και η αναπροσαρμογή της αξίας του χρέους που είναι εκφρασμένο σε συνάλλαγμα.

Επεκτατικές δημοσιονομικές πολιτικές οφειλόμενες στην ανεπαρκή συγκράτηση των δαπανών

Η βελτίωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος, χωρίς τα έσοδα από την πώληση αδειών UMTS, οφείλεται κυρίως στις ευνοϊκές οικονομικές εξελίξεις που ενίσχυσαν τα φορολογικά έσοδα και υποβοηθήσαν τη συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών (δηλ. των δαπανών χωρίς τις δαπάνες για τόκους) το 2000. Ωστόσο, το “μέρισμα της ανάπτυξης” χρησιμοποιήθηκε κυρίως για τη χρηματοδότηση των πρόσθετων φορολογικών περικοπών και δαπανών και όχι για την ταχύτερη μείωση του ελλείμματος. Στις αρχές του 2000 αναμενόταν ότι ο λόγος των δαπανών προς το ΑΕΠ θα υποχωρήσει κατά 1 εκατοστιαία μονάδα περίπου, εξαιτίας της μείωσης των δαπανών για τόκους, του περιορισμού των επιδομάτων ανεργίας και της υποχώρησης της μισθολογικής δαπάνης της γενικής κυβέρνησης. Ωστόσο, λόγω των πρόσθετων δαπανών, η μείωση του λόγου ήταν αρκετά μικρότερη από ό,τι αναμενόταν. Το γεγονός αυτό έρχεται σε αντίθεση με τους Γενικούς Προσανατολισμούς για την

Οικονομική Πολιτική του 2000, οι οποίοι συνιστούσαν να χρησιμοποιηθεί η εντονότερη από ό,τι αναμενόταν αύξηση για να επιτευχθούν πιο ασφαλή δημοσιονομικά αποτελέσματα και όχι για να αυξηθούν οι δαπάνες ή για να μειωθούν οι φόροι.

Η εξέλιξη του πρωτογενούς αποτελέσματος (δηλ. του δημοσιονομικού αποτελέσματος χωρίς τις δαπάνες για τόκους) καταδεικνύει ότι τα μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ δεν συνέβαλαν στη βελτίωση της δημοσιονομικής κατάστασης το 2000. Μετά από προσαρμογή ώστε να ληφθούν υπόψη τα έσοδα από τις πωλήσεις αδειών UMTS, το πρωτογενές πλεόνασμα σημείωσε οριακή μόλις βελτίωση. Επειδή η βελτίωση αυτή ήταν μικρότερη από την αναμενόμενη επίδραση της οικονομικής ανάπτυξης στα φορολογικά έσοδα και στις δαπάνες για επιδόματα ανεργίας, το κυκλικά προσαρμοσμένο πρωτογενές πλεόνασμα υποχώρησε ελαφρώς. Σε επίπεδο επιμέρους χωρών, ο δείκτης αυτός χειροτέρευσε, ιδίως στο Λουξεμβούργο και την Ολλανδία. Η βελτίωση ήταν σχετικά έντονη στη Φινλανδία, που είχε ήδη σημειώσει αξιόλογο πλεόνασμα. Στις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ το κυκλικά προσαρμοσμένο πρωτογενές πλεόνασμα σημείωσε μικρή μόνο μεταβολή. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι αρκετές κυβερνήσεις ανέκοψαν ή και ανέστρεψαν τις προσπάθειες για δημοσιονομική εξυγίανση.

Σύμφωνα με τους προϋπολογισμούς των χωρών της ζώνης του ευρώ, η χαλαρή κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής τους το 2000 θα γίνει ακόμη χαλαρότερη το 2001. Σημαντικές νέες περικοπές φόρων θα εφαρμοστούν το 2001, οι οποίες όμως δεν θα συνοδεύονται από επαρκή συγκράτηση των πρωτογενών δαπανών. Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα χωρίς τα έσοδα από τις πωλήσεις αδειών UMTS αναμένεται ότι θα διατηρηθεί σταθερό σε γενικές γραμμές το τρέχον έτος, ενώ το πρωτογενές πλεόνασμα πιθανώς θα μειωθεί για πρώτη φορά στο διάστημα από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 μέχρι σήμερα.

Απαιτείται περαιτέρω εξυγίανση και ολοκληρωμένες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις των δημόσιων οικονομικών

Λαμβανομένων υπόψη των προσδοκιών για διαρκή οικονομική ανάπτυξη το 2001, η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική που έχει προγραμματιστεί σε αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ για το τρέχον έτος δεν συμβάλλει στη συγκράτηση της συνολικής ζήτησης και των πληθωριστικών πιέσεων. Ιδίως στις χώρες που παρουσιάζουν υψηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης, οι πληθωριστικές πιέσεις θα δεχθούν επιπρόσθετη ώθηση από τις επεκτατικές δημοσιονομικές πολιτικές. Επιπλέον, υπάρχουν άλλοι επιτακτικοί λόγοι για τους οποίους πρέπει οι χώρες να αρχίσουν εκ νέου και αποφασιστικά τις προσπάθειες δημοσιονομικής εξυγίανσης. Οι κυκλικά προσαρμοσμένοι προϋπολογισμοί ορισμένων χωρών παρουσιάζουν σημαντικά ελλείμματα και άρα δεν μπορούν να θεωρηθούν "ισοσκελισμένοι ή πλεονασματικοί", όπως απαιτεί το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Σ' αυτές τις περιπτώσεις απαιτείται η λήψη περαιτέρω μέτρων για τη δημοσιονομική εξυγίανση ώστε να επιτευχθεί, το ταχύτερο δυνατόν, επαρκές περιθώριο για την ελεύθερη λειτουργία των αυτόματων σταθεροποιητών. Σε αρκετές χώρες, τα υψηλά επίπεδα του χρέους της γενικής κυβέρνησης θα πρέπει επίσης να θεωρηθούν επιχείρημα υπέρ της συνέχισης της δημοσιονομικής εξυγίανσης. Τέλος, για να εξασφαλιστεί σταθερότητα των δημόσιων οικονομικών σε μονιμότερη βάση, θα πρέπει να δημιουργηθούν επαρκή περιθώρια ασφαλείας στον προϋπολογισμό, ώστε να αντιμετωπιστούν οι ανοδικές πιέσεις που θα ασκήσει η γήρανση του πληθυσμού στις δαπάνες του Δημοσίου μεσομακροπρόθεσμα.

Η διαρθρωτική δημοσιονομική μεταρρύθμιση, η οποία δίδει ώθηση στην απασχόληση και την οικονομική ανάπτυξη, μπορεί και αυτή να στηρίξει την εξυγίανση και τη σταθερότητα των δημόσιων οικονομικών. Γι' αυτό το λόγο, οι φορολογικές μεταρρυθμίσεις που εφάρμοσαν ή σκοπεύουν να εισαγάγουν πολλά κράτη-μέλη είναι ευπρόσδεκτες. Οι μεταρρυθμίσεις

αυτές, μέσω της σημαντικής μείωσης των φορολογικών συντελεστών, περιορίζουν τις στρεβλώσεις στην οικονομία και μπορούν δυνητικά να προκαλέσουν θετικές μακροπρόθεσμες επιδράσεις στην αγορά εργασίας και στην πλευρά της προσφοράς. Αυτές οι επιδράσεις με τη σειρά τους θα μπορούσαν να συμβάλουν ώστε να αποτραπούν τυχόν ελλείψεις προσφοράς και να συγκρατηθούν οι πληθωριστικές πιέσεις

Πλαίσιο 6

Η γήρανση του πληθυσμού και η ανάγκη για μεταρρυθμίσεις του συστήματος συντάξεων στη ζώνη του ευρώ

Η γήρανση του πληθυσμού θα ασκεί αυξανόμενη πίεση στα δημόσια οικονομικά

Σε όλες σχεδόν τις χώρες της ζώνης του ευρώ, το μεγαλύτερο μέρος των συνταξιοδοτικών παροχών προέρχεται επί του παρόντος από υποχρεωτικά συστήματα συντάξεων διανεμητικού τύπου, στο πλαίσιο των οποίων οι συντάξεις χρηματοδοτούνται κυρίως με τρέχουσες εισφορές των εργαζομένων. Αντίθετα, ο ρόλος των δημόσιων ή ιδιωτικών κεφαλαιοποιητικών συνταξιοδοτικών συστημάτων είναι συνήθως μικρός, αν και σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ αυξάνεται η προσφυγή σε τέτοια προγράμματα. Τα υφιστάμενα συστήματα οδήγησαν σε μεγάλες αυξήσεις των δαπανών κοινωνικής ασφάλισης κατά τις τελευταίες δεκαετίες, καθώς οι κυβερνήσεις επέκτειναν το δικαίωμα συνταξιοδότησης, τη γενναιοδωρία των παροχών και την επιδίωξη αναδιανεμητικών στόχων.

Οι δαπάνες για συντάξεις αναμένεται να αυξηθούν περαιτέρω τις επόμενες δεκαετίες λόγω της γήρανσης του πληθυσμού. Σύμφωνα με δημογραφικές προβολές της Eurostat, εφόσον οι δείκτες γεννητικότητας παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα και η αναμενόμενη διάρκεια ζωής αυξάνεται, όλες οι χώρες της ζώνης του ευρώ θα παρουσιάσουν σημαντική γήρανση του πληθυσμού τις προσεχείς δεκαετίες. Ο λόγος των ηλικιωμένων ατόμων προς τα άτομα σε ηλικία εργασίας (που ονομάζεται και “δείκτης εξάρτησης ηλικιωμένων”) προβλέπεται ότι θα διπλασιαστεί έως το έτος 2050 και από επίπεδο μόλις κάτω του 27% θα υπερβεί το 53%.

Τελευταία έχουν γίνει πολλές απόπειρες να αξιολογηθεί η ευρωστία των υφιστάμενων συνταξιοδοτικών συστημάτων και να εκτιμηθεί ποσοτικά το δημοσιονομικό κόστος που συνδέεται με τη γήρανση του πληθυσμού. Οι μακροπρόθεσμες προβολές για τις μελλοντικές συνταξιοδοτικές δαπάνες/εισφορές, οι οποίες βασίζονται σε ένα κοινό σύνολο μακροοικονομικών παραδοχών για τις διάφορες χώρες και τις ποικίλες δημογραφικές τάσεις, αποκαλύπτουν ότι στις περισσότερες χώρες οι συνταξιοδοτικές δαπάνες θα αυξηθούν σημαντικά σε σχέση με το ΑΕΠ εάν διατηρηθούν οι τρέχουσες πολιτικές. Παρότι οι εν λόγω παραδοχές εμπεριέχουν και περιθώρια αβεβαιότητας, μία τέτοιου μεγέθους αύξηση των συνταξιοδοτικών δαπανών ενδέχεται να θέσει σοβαρά υπό αμφισβήτηση τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών και του ύψους του δημόσιου χρέους τις προσεχείς δεκαετίες.

Απαιτούνται μεγάλης κλίμακας μεταρρυθμίσεις του συστήματος συντάξεων

Οι δημοσιονομικοί κίνδυνοι που συνδέονται με τις τρέχουσες δημογραφικές εξελίξεις γίνονται ολοένα και περισσότερο αντιληπτοί, ενώ γίνεται ήδη ζοηρός διάλογος για τις πιθανές μεταρρυθμίσεις. Οι προτάσεις για “παραμετρικές” μεταρρυθμίσεις επικεντρώνονται στις μεταβολές των παροχών και των εισφορών στο πλαίσιο των υπάρχοντων συστημάτων κοινωνικής ασφάλισης διανεμητικού τύπου. Επίσης έχουν προταθεί “συστημικές” μεταρρυθμίσεις προς την κατεύθυνση κεφαλαιοποιητικών συστημάτων που βασίζουν τις μελλοντικές παροχές σε συσσωρευμένους πόρους.

Επειδή οι ρυθμίσεις που αφορούν τις συντάξεις προσκρούουν σε πολιτικά προβλήματα, αλλά και επειδή είναι πολύπλοκες από τεχνικής πλευράς, οι σχετικές πρωτοβουλίες στρέφονταν έως τώρα σε παραμετρικές μεταρρυθμίσεις. Ωστόσο, ενώ αυτά τα μέτρα εν πολλοίς επαρκούσαν για να περιορίσουν τυχόν σοβαρές

δημοσιονομικές ανισορροπίες, τώρα πλέον φαίνονται ανεπαρκή για να καλύψουν την προβλεπόμενη αύξηση των δαπανών του Δημοσίου για συντάξεις μακροπρόθεσμα. Περαιτέρω μεταρρυθμίσεις αυτού του είδους θα μπορούσαν να εφαρμοστούν προκειμένου να γίνουν προσαρμογές όσον αφορά την τιμαριθμική αύξηση των συντάξεων, το ποσοστό αναπλήρωσης ή την ηλικία συνταξιοδότησης. Η προσαρμογή της ηλικίας συνταξιοδότησης έχει το πλεονέκτημα ότι εξομαλύνει την τάση των δαπανών για συντάξεις χωρίς να θέτει σε κίνδυνο το βιοτικό επίπεδο των ηλικιωμένων.

Η σταδιακή συμπλήρωση των παραδοσιακών συστημάτων διανεμητικού τύπου με κεφαλαιοποιητικά συστήματα θα μπορούσε να συμβάλει στη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Με τον τρόπο αυτό προωθείται επίσης η ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών αγορών και ενδεχομένως πραγματοποιούνται υψηλές αποδόσεις με την επιλογή της πιο αποτελεσματικής επενδυτικής στρατηγικής. Πέραν αυτού, μια αναλογιστικά δίκαιη αντιστοιχία μεταξύ εισφορών και παροχών θα μπορούσε να μειώσει τυχόν στρεβλώσεις στην αγορά εργασίας. Οι κυβερνήσεις θα πρέπει να στηρίζουν την εξέλιξη αυτή παρέχοντας το αναγκαίο νομικό και δημοσιονομικό πλαίσιο για την αναμόρφωση των υφιστάμενων συστημάτων συντάξεων. Ορισμένες χώρες έχουν ήδη αρχίσει να κινούνται προς αυτή την κατεύθυνση.

Συνοπτικά, απαιτούνται σημαντικές προσαρμογές πολιτικής για να συγκρατηθούν οι δημόσιες δαπάνες και να αποφευχθούν είτε αυξήσεις των φόρων είτε σημαντική χειροτέρευση της δημοσιονομικής κατάστασης λόγω της γήρανσης του πληθυσμού. Η αναβολή της συνταξιοδοτικής μεταρρύθμισης απλώς θα αυξάνει ακόμη περισσότερο, με την πάροδο του χρόνου, την έκταση των απαιτούμενων προσαρμογών. Επιπλέον, η γήρανση του πληθυσμού, εάν δεν αυξηθούν το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό και η πραγματική ηλικία συνταξιοδότησης, θα οδηγήσει σε χειροτέρευση των οικονομικών επιδόσεων, σε πτώση του βιοτικού επιπέδου και σε ακόμη μεγαλύτερη φορολογική επιβάρυνση για τις επερχόμενες γενεές. Συνεπώς, οι πολιτικές της αγοράς εργασίας που μειώνουν τη διαρθρωτική ανεργία και αυξάνουν τη συμμετοχή στο εργατικό δυναμικό αποτελούν απαραίτητο συμπλήρωμα της μεταρρύθμισης του συστήματος συντάξεων. Τέλος, είναι σημαντικό οι χώρες να εξαλείψουν τις εναπομένουσες δημοσιονομικές ανισορροπίες και να μειώσουν το δημόσιο χρέος πριν αυξηθεί περαιτέρω το κόστος της γήρανσης του πληθυσμού.

μέσω της αυξημένης ευελιξίας της οικονομίας. Αν όμως οι περικοπές των φόρων δεν συνοδεύονται από συμπληρωματικές μεταρρυθμίσεις στην πλευρά των δαπανών, μπορεί να προκαλέσουν ανεπιθύμητη επιδείνωση της δημοσιονομικής κατάστασης. Κατά συνέπεια, απαιτούνται πρόσθετες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις των δαπανών, που μεταξύ άλλων θα περιλαμβάνουν τον αναπροσανατολισμό των δαπανών προς επενδύσεις σε υλικό και ανθρώπινο κεφάλαιο. Τέτοιου είδους μεταρρυθμίσεις θα ενισχύσουν τις θετικές επιδράσεις στην απασχόληση και την προσφορά, ιδίως εάν εντάσσονται σε μια ολοκληρωμένη στρατηγική μεταρρυθμίσεων, που θα περιλαμβάνει και μεταβολές του κανονιστικού πλαισίου. Ιδιαίτερα επιτακτική είναι η ανάγκη διαρθρωτικής μεταρρύθμισης των συστημάτων παροχών στον τομέα των συντάξεων (βλ. Πλαίσιο 6).

Κατά συνέπεια, η πρόοδος προς τη δημοσιονομική εξυγίανση και προς την ολοκληρωμένη διαρθρωτική μεταρρύθμιση των δημόσιων οικονομικών θα πρέπει να κατέχει εξέχουσα θέση στα επικαιροποιημένα προγράμματα σταθερότητας των κρατών-μελών. Τα εν λόγω προγράμματα υπεβλήθησαν στο Συμβούλιο της ΕΕ και στη Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο τέλος του 2000 και στις αρχές του 2001 και καλύπτουν το διάστημα 2003-2005. Όπως προκύπτει από τα προγράμματα, όσες χώρες δεν έχουν επιτύχει ασφαλή δημοσιονομική κατάσταση προγραμματίζουν να προχωρήσουν προς αυτή την κατεύθυνση, αν και ο ρυθμός εξυγίανσης γενικά έχει βελτιωθεί λίγο σε σχέση με τα προηγούμενα επικαιροποιημένα προγράμματα σταθερότητας, μολονότι στις περισσότερες περιπτώσεις σημειώθηκαν αναθεωρήσεις προς τα άνω όσον αφορά την προβλεπόμενη οικονομική ανάπτυξη. Οι

χώρες που εξακολουθούν να εμφανίζουν δημοσιονομικό έλλειμμα προγραμματίζουν την επίτευξη ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού προϋπολογισμού το 2001 (η Ισπανία και η Ελλάδα), το 2002 (η Αυστρία), το 2003 (η Ιταλία) ή το 2004 (η Γερμανία, η Γαλλία και η Πορτογαλία). Λόγω των προγραμματισμένων

βελτιώσεων στα δημόσια οικονομικά και της εύρωστης οικονομικής ανάπτυξης, οι λόγοι του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ θα εξακολουθήσουν την πτωτική τους πορεία. Από το 2002 και εξής, μόνο η Ελλάδα, η Ιταλία και το Βέλγιο θα εμφανίζουν λόγους χρέους/ΑΕΠ που θα υπερβαίνουν το όριο του 60%.

6 Το διεθνές μακροοικονομικό περιβάλλον, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και το ισοζύγιο πληρωμών

Πρωτοφανής οικονομική ανάπτυξη παγκοσμίως το 2000

Το 2000 υπήρξε ένα από τα ευνοϊκότερα έτη για την παγκόσμια οικονομία την τελευταία 25ετία, συνδυάζοντας έντονη αύξηση της παραγωγής με σχετικά χαμηλό πληθωρισμό, ενώ το παγκόσμιο εμπόριο παρουσίαζε δυναμικό ρυθμό επέκτασης. Όλες οι περιφέρειες του κόσμου συνέβαλαν θετικά προς αυτή την εξέλιξη, αλλά η οικονομική ανάπτυξη ήταν ιδιαίτερα έντονη στη Βόρεια Αμερική και σε ορισμένες οικονομίες της Ανατολικής Ασίας – ιδίως στην Κίνα. Ωστόσο, ύστερα από ένα πολύ δυναμικό πρώτο εξάμηνο, η οικονομική δραστηριότητα στις ΗΠΑ επιβραδύνθηκε σημαντικά το δεύτερο εξάμηνο του 2000. Κατά την ίδια περίοδο, παρατηρήθηκε επιβράδυνση της δραστηριότητας και σε άλλες περιφέρειες, ιδίως στη Λατινική Αμερική και την Ανατολική Ασία. Επίσης, δημιουργήθηκε κάποια αβεβαιότητα σε επιμέρους οικονομίες με αναδυόμενες αγορές, όπως αντανάκλουν τα μεμονωμένα επεισόδια οικονομικής κρίσης στην Αργεντινή και την Τουρκία.

Η δυναμική επίδοση της παγκόσμιας οικονομίας στη διάρκεια του 2000 επηρεάστηκε σε αυξανόμενο βαθμό από τη συνεχιζόμενη άνοδο της τιμής του πετρελαίου. Η τιμή του αργού πετρελαίου αυξήθηκε από 26,6 δολ. ΗΠΑ το βαρέλι το α' τρίμηνο του 2000 σε 32,5 δολ. ΗΠΑ το βαρέλι το Νοέμβριο του 2000 και μόνο το Δεκέμβριο του 2000 εμφάνισε σαφείς ενδείξεις υποχώρησης, οπότε οι τιμές μειώθηκαν προσωρινά στα 23,0 δολ. ΗΠΑ το βαρέλι. Οι προηγούμενες παρατεταμένες αυξήσεις των τιμών οφείλονταν στο συνδυασμό

αρκετών παραγόντων, όπως η έντονη διεθνής ζήτηση, η στενότητα των αποθεμάτων αργού πετρελαίου και προϊόντων διύλισης και η τεταμένη κατάσταση στη Μέση Ανατολή. Σε αντίθεση με τη μεγάλη άνοδο της τιμής του πετρελαίου, οι τιμές των λοιπών εμπορευμάτων, σε δολάρια ΗΠΑ, εμφάνισαν συγκρατημένη αύξηση κατά 1,7%, ιδίως επειδή η προσφορά αγροτικών προϊόντων άργησε να περιοριστεί προσαρμοζόμενη στην υποχώρηση των τιμών που είχε σημειωθεί το 1999.

Στις ΗΠΑ, το 2000 αποτέλεσε την κορύφωση εννέα ετών οικονομικής επέκτασης, με αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά 5% και ανεργία που παραμένει πολύ χαμηλή (μέσο ποσοστό 4% στη διάρκεια του έτους). Παράλληλα, η παραγωγικότητα στον τομέα των μη γεωργικών επιχειρήσεων αυξήθηκε κατά 4,1% το 2000 έναντι 2,9% το 1999, συμβάλλοντας έτσι στη διατήρηση έντονης οικονομικής ανάπτυξης. Ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΔΤΚ επιταχύνθηκε σημαντικά σε 3,4% το 2000, έναντι 2,2% το 1999, καθώς οι τιμές του πετρελαίου παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα επί μεγαλύτερο χρονικό διάστημα από ό,τι αναμενόταν, ενώ το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξήθηκε μόλις κατά 0,7% το 2000 έναντι 1,8% το 1999. Βασική κινητήρια δύναμη της οικονομικής επέκτασης το 2000 ήταν η ιδιωτική εγχώρια ζήτηση. Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 5,3%, δηλ. με τον ίδιο ρυθμό όπως και το 1999, ενώ ο ρυθμός αύξησης των ιδιωτικών επιχειρηματικών επενδύσεων επιταχύνθηκε περαιτέρω σε 10,2% έναντι 6,6% το 1999. Η αρνητική συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ ήταν 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας, δηλ. σχεδόν όση και το

1999 (1 εκατοστιαία μονάδα). Η δυναμική αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ το 2000 εντοπίστηκε κυρίως στο πρώτο εξάμηνο, ενώ άρχισαν να συσσωρεύονται αυξανόμενες ενδείξεις εσωτερικών και εξωτερικών ανισορροπιών στην οικονομία των ΗΠΑ. Πράγματι, το πολύ χαμηλό ποσοστό αποταμίευσης – μόλις -0,1% το 2000 έναντι 2,2% το 1999 – καθώς και η αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε 4,4% του ΑΕΠ το 2000, από 3,6% το 1999, γέννησαν αμφιβολίες ως προς τη διατήρηση του ρυθμού οικονομικής επέκτασης. Σε αυτό το πλαίσιο, η οικονομία των ΗΠΑ άρχισε να επιβραδύνεται έντονα το γ' τρίμηνο του 2000, μέσα σε ένα περιβάλλον όπου η εμπιστοσύνη των καταναλωτών και των παραγωγών υποχωρούσε συνεχώς. Στην πραγματικότητα, η επιβράδυνση αυτή αφορούσε τόσο την ιδιωτική κατανάλωση όσο και τις ιδιωτικές επενδύσεις, καθώς οι πραγματικές καταναλωτικές δαπάνες το δ' τρίμηνο του 2000 αυξήθηκαν με τριμηνιαίο ρυθμό μόλις 0,7% έναντι 1,4% το α' τρίμηνο του 2000. Επιπλέον, έως το τέλος του έτους είχαν αρχίσει να εμφανίζονται σημάδια κόπωσης και στις χρηματοπιστωτικές αγορές των ΗΠΑ (όπως περιγράφεται στην Ενότητα 2.2). Υπό συνθήκες μειωμένης κερδοφορίας των επιχειρήσεων και εξασθενημένων οικονομικών προοπτικών, οι τιμές της χρηματιστηριακής αγοράς υποχώρησαν σημαντικά, ιδίως στον τομέα της υψηλής τεχνολογίας, και διευρύνθηκαν οι διαφορές αποδόσεων μεταξύ των εταιρικών ομολόγων, ιδίως στο τμήμα εκείνο της αγοράς που αποτελείται από ομόλογα χαμηλής ποιότητας (junk bonds).

Στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2000 η Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς του Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ αντέδρασε στις αυξανόμενες πληθωριστικές πιέσεις και συνέχισε την περιοριστική νομισματική πολιτική που είχε εφαρμόσει από τον Ιούνιο του 1999 αυξάνοντας το επιτόκιο-στόχο για τοποθετήσεις μίας ημέρας στην αγορά χρήματος σε 6,5%, δηλ. σε επίπεδο κατά 1 εκατοστιαία μονάδα υψηλότερο από ό,τι στο τέλος του 1999. Παρόλο που η Ομοσπονδιακή Επιτροπή

Ανοικτής Αγοράς συνέχισε να θεωρεί ότι υπήρχαν κυρίως πληθωριστικοί κίνδυνοι στο μεγαλύτερο μέρος του δεύτερου εξαμήνου του 2000, διατήρησε αμετάβλητο το επιτόκιο-στόχο, καθώς αυξήθηκε η αβεβαιότητα σχετικά με την εξέλιξη της εγχώριας ζήτησης. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα, κατά την τελευταία της συνεδρίαση για το 2000 που πραγματοποιήθηκε στις 19 Δεκεμβρίου, άλλαξε την εκτίμησή της σχετικά με το ισοζύγιο των κινδύνων, θεωρώντας ότι "υπερίσχυαν οι κίνδυνοι για δυνητική οικονομική ύφεση". Μετά από αυτή την αλλαγή της αξιολόγησης των κινδύνων, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα μείωσε κατά 1 εκατοστιαία μονάδα συνολικά το επιτόκιο-στόχο για τοποθετήσεις μίας ημέρας στην αγορά χρήματος, το οποίο διαμορφώθηκε σε 5,5% τον Ιανουάριο του 2001.

Οι οικονομικές συνθήκες στην Ιαπωνία σημείωσαν ελαφρά μόλις βελτίωση το 2000 και η αβεβαιότητα σχετικά με τη σταθερότητα και την ευρωστία της ανάκαμψης αυξήθηκε εκ νέου προς το τέλος του έτους. Μετά από την ύφεση που είχε σημειωθεί το δεύτερο εξάμηνο του 1999, η οικονομική δραστηριότητα αναθερμάνθηκε στις αρχές του 2000. Όμως, το γ' τρίμηνο του 2000 η ανάπτυξη έγινε αρνητική, ενώ έγινε και πάλι θετική το δ' τρίμηνο. Οι δαπάνες του Δημοσίου στήριξαν σημαντικά την οικονομία στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2000 και στη συνέχεια υποχώρησαν αξιόλογα το δεύτερο εξάμηνο, καθώς άρχισαν να εξασθενούν οι επιδράσεις της συμπληρωματικής δέσμης δημοσιονομικών μέτρων του 1999. Παράλληλα ανέκαμψαν οι επιχειρηματικές επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου, τροφοδοτούμενες από ευνοϊκούς όρους κερδοφορίας, και αποτέλεσαν περαιτέρω ένδειξη ότι μπορεί τελικά να αναδύεται μια αυτοδύναμη ανάκαμψη με κύριο προωθητικό παράγοντα την ιδιωτική ζήτηση. Ωστόσο, τα ευνοϊκά αποτελέσματα στον επιχειρηματικό τομέα, που όμως σε μεγάλο βαθμό περιορίζονταν σε μεγάλες μεταποιητικές επιχειρήσεις, δεν εξαπλώθηκαν και στον τομέα των νοικοκυριών, με αποτέλεσμα η ιδιωτική κατανάλωση να παραμείνει υποτονική παρότι η κατάσταση είχε βελτιωθεί κάπως όσον αφορά το εισόδημα και την αγορά εργασίας. Στην πλευρά

των τιμών, εξακολούθησαν να ασκούνται αποπληθωριστικές πιέσεις, καθώς ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) μειώθηκε με ρυθμό 0,7% κατά μέσο όρο στη διάρκεια του 2000, αν και οι πιέσεις αυτές μπορεί να οφείλονταν εν μέρει στις συνεχιζόμενες διαρθρωτικές μεταβολές της ιαπωνικής οικονομίας. Η Τράπεζα της Ιαπωνίας εγκατέλειψε, τον Αύγουστο του 2000, την πολιτική μηδενικού επιτοκίου που είχε ακολουθήσει επί 18 μήνες και αύξησε το επιτόκιο-στόχο της για τοποθετήσεις μίας ημέρας στη διατραπεζική αγορά σε 0,25%, φρονώντας ότι η οικονομία είχε "φθάσει σε ένα στάδιο όπου είχαν αποσοβηθεί οι κίνδυνοι για αποπληθωρισμό". Προς το τέλος του 2000, και καθώς εξακολουθούσε να υπάρχει αβεβαιότητα για την ανάκαμψη της ιαπωνικής οικονομίας, η κυβέρνηση ενέκρινε μια μετριοπαθή συμπληρωματική δέσμη δημοσιονομικών μέτρων που αντιπροσώπευαν πραγματική δαπάνη ύψους περίπου 4,8 τρισεκ. γιεν. Η κίνηση αυτή ακολουθήθηκε από μια μέτρια χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής από την Τράπεζα της Ιαπωνίας το Φεβρουάριο του 2001.

Οι λοιπές ασιατικές οικονομίες σημείωσαν υψηλές επιδόσεις το 2000, αντανάκλωντας πρωτίστως την ανάπτυξη που είχε κύρια κινητήρια δύναμη τις εξαγωγές, λόγω της υψηλής ζήτησης που εκδηλώθηκε από τις αγορές προορισμού των εξαγωγών τους. Οι δυναμικές επιδόσεις εμφανίστηκαν σε ένα περιβάλλον κάμψης των αγορών μετοχών, με εξαίρεση την Κίνα. Η εξέλιξη αυτή επηρεάστηκε σημαντικά από την υποχώρηση των τιμών των μετοχών εταιριών υψηλής τεχνολογίας στις ΗΠΑ, καθώς και από την αυξανόμενη πίεση που ασκήθηκε στο εμπορικό ισοζύγιο, δεδομένης της εξάρτησης της περιοχής από τις εισαγωγές πετρελαίου. Στη διάρκεια του δ' τριμήνου του 2000 εντάθηκαν οι ανησυχίες σχετικά με τις αναπτυξιακές προοπτικές της περιφέρειας, ιδίως λόγω των αβέβαιων διεθνών εξελίξεων το 2001 οι οποίες, με τη σειρά τους, έτειναν να διευρύνουν τις διαφορές αποδόσεων των κρατικών ομολόγων το δ' τρίμηνο του 2000. Η Κίνα εξακολούθησε να εμφανίζει δυναμική

ανάπτυξη το 2000, ενισχυόμενη από τις σημαντικές ροές κεφαλαίου με την προσδοκία περαιτέρω απελευθέρωσης του εμπορίου και των επενδύσεων, σε συνδυασμό με την ένταξη της χώρας στον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου το 2001.

Οι οικονομίες σε μετάβαση χαρακτηρίστηκαν από έντονη ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας το 2000 και από γενικώς ευνοϊκότερο οικονομικό κλίμα. Η επιτάχυνση της ανάπτυξης αποτέλεσε κοινό χαρακτηριστικό σε όλη την περιφέρεια, η δε Ρωσία σημείωσε ιδιαίτερα αξιόλογες επιδόσεις, με εκτιμώμενο ρυθμό ανάπτυξης άνω του 7% και σημαντική βελτίωση στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και στο δημοσιονομικό αποτέλεσμα. Ενώ η εξέλιξη αυτή αποδίδεται κατά κύριο λόγο στις υψηλές τιμές της ενέργειας – η Ρωσία εμφανίζει καθαρές εξαγωγές ενέργειας – και στην ανταγωνιστική συναλλαγματική ισοτιμία, η οικονομική ανάπτυξη είχε πιο ευρεία βάση σε σύγκριση με το 1999, με σημαντική ανάκαμψη τόσο της καταναλωτικής όσο και της επενδυτικής ζήτησης. Παράλληλα, οι διαφορές αποδόσεων των ρωσικών ομολόγων μειώθηκαν σημαντικά το 2000, παραμένοντας ωστόσο σε υψηλά επίπεδα σε σύγκριση τα αντίστοιχα άλλων αναδυόμενων αγορών.

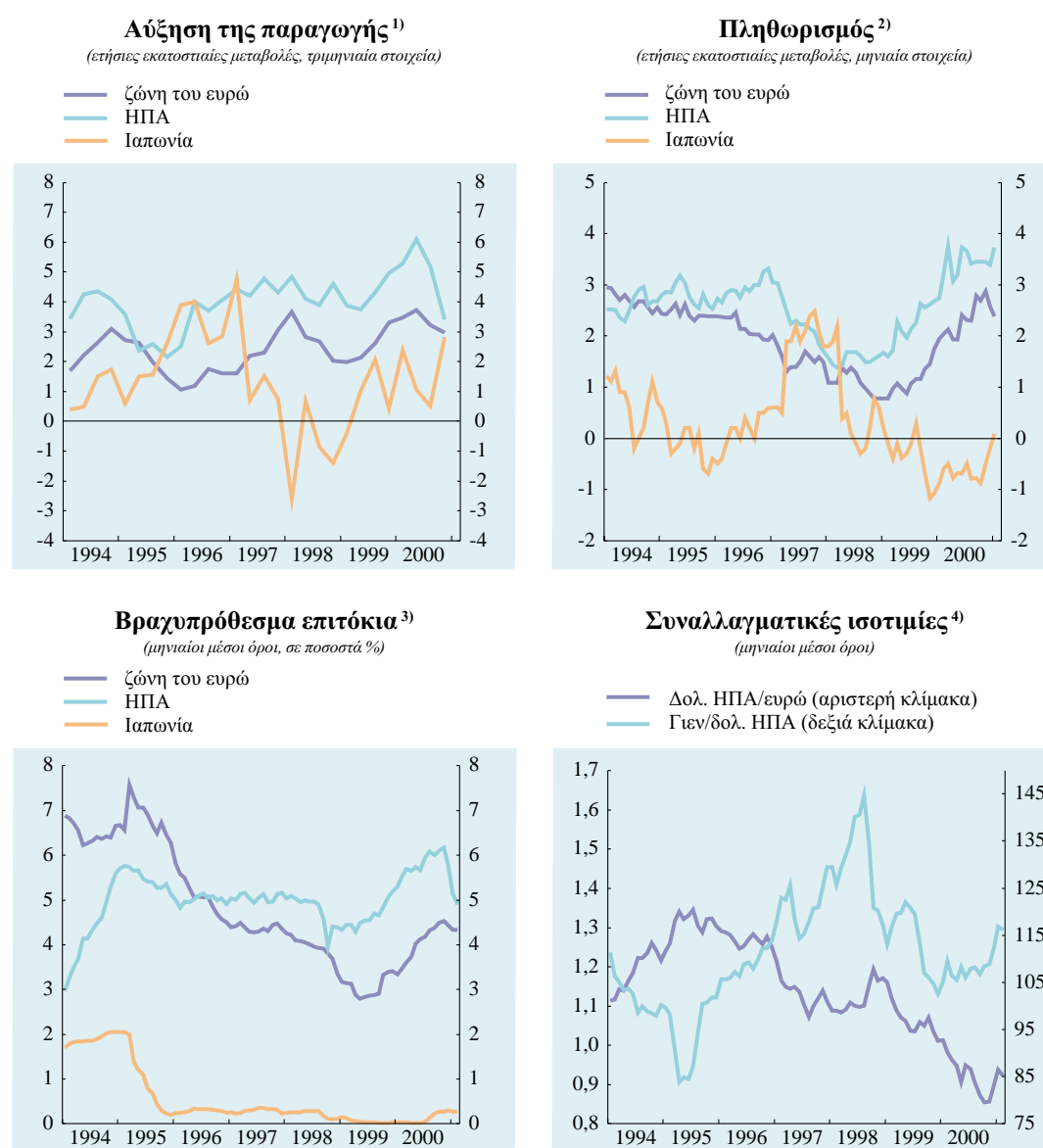
Οι υποψήφιες χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης σημείωσαν ιδιαίτερα θετικές οικονομικές επιδόσεις το 2000, οι οποίες υποβοηθήθηκαν από τις ευνοϊκές συνθήκες που επικράτησαν στη ζώνη του ευρώ. Η εύρωστη οικονομική ανάπτυξη συνοδεύθηκε όμως από κάπως υψηλότερο πληθωρισμό και σχετικώς υψηλά ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, εξελίξεις που σε ορισμένες περιπτώσεις ώθησαν στην εφαρμογή πιο περιοριστικής νομισματικής πολιτικής. Συνολικά, η χρηματοοικονομική κατάσταση των χωρών αυτών ήταν λιγότερο ευνοϊκή σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, καθώς οι χρηματιστηριακές αγορές της περιοχής χαρακτηρίστηκαν από σημαντικές διορθωτικές κινήσεις προς τα κάτω, ιδίως κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους.

Όσον αφορά τις εξελίξεις σε άλλες χώρες, η τουρκική χρηματιστηριακή αγορά σημείωσε σοβαρές απώλειες από τα μέσα του 2000 και εξής, μετά από σχεδόν τριπλασιασμό του γενικού δείκτη το 1999. Οι απώλειες αυτές εντάθηκαν στο τέλος Νοεμβρίου 2000, μετά από τη σοβαρή κρίση ρευστότητας στον τουρκικό τραπεζικό τομέα, οπότε χρειάστηκε

ανακοίνωση του ΔΝΤ ότι εμμένει στην υποστήριξή του ώστε να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη και να σταθεροποιηθούν οι αγορές. Ύστερα όμως από μια περίοδο σχετικής σταθερότητας, τα προβλήματα επανεμφάνιστηκαν το Φεβρουάριο του 2001, οδηγώντας τελικά στην εγκατάλειψη του εξαγγελθέντος καθεστώτος διολισθαίνουσας

Διάγραμμα 16

Κυριότερες εξελίξεις στις μεγάλες βιομηχανικές οικονομίες



Πηγές: Εθνικά στοιχεία, ΤΔΔ, Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

- 1) Για τη ζώνη του ευρώ χρησιμοποιούνται στοιχεία της Eurostat, ενώ για τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία χρησιμοποιούνται εθνικά στοιχεία.
- 2) Μέχρι και το 1995 τα στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ είναι εκτιμήσεις του ΕνΔΤΚ βάσει στοιχείων για τους εθνικούς ΔΤΚ. Από το 1996 χρησιμοποιούνται στοιχεία για τον ΕνΔΤΚ.
- 3) Τα στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ είναι υπολογισμοί της ΕΚΤ και αφορούν τα μέσα επίπεδα των εθνικών διατραπεζικών επιτοκίων τριών μηνών. Από το 1999 και μετά, χρησιμοποιούνται τα επιτόκια EURIBOR τριών μηνών.
- 4) Μέχρι το 1999, η καμπύλη δολαρίου ΗΠΑ/ευρώ απεικονίζει τη σχέση δολαρίου ΗΠΑ/ΕCΥ.

συναλλαγματικής σύνδεσης. Η κρίση φάνηκε να υποχωρεί αφότου η τουρκική λίρα αφέθηκε να κυμαίνεται ελεύθερα και ανακοινώθηκε δέσμη μέτρων που θα εξασφάλιζαν την επίτευξη των στόχων της τουρκικής κυβέρνησης για μείωση του πληθωρισμού και διατηρήσιμη ανάπτυξη.

Μετά από την ύφεση του 1999, η Λατινική Αμερική επέτυχε δυναμική ανάκαμψη το 2000 και ο ρυθμός αύξησης της πραγματικής παραγωγής έφθασε το 4,2%. Σε αντίθεση με το θετικό αποτέλεσμα που εμφάνισε ο τομέας της πραγματικής οικονομίας, οι χρηματοπιστωτικές αγορές παρουσίασαν χαμηλές επιδόσεις, που χαρακτηρίστηκαν από αυξανόμενες διαφορές αποδόσεων των κρατικών ομολόγων, πτώση των τιμών των μετοχών και διακοπή της καθοδικής πορείας των επιτοκίων. Η οικονομία του Μεξικού σημείωσε τον ταχύτερο ρυθμό επέκτασης εδώ και 20 χρόνια, ενώ το πραγματικό ΑΕΠ αναμενόταν να αυξηθεί κατά περίπου 7% το 2000 και το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε σε μόλις 2%. Στις εξελίξεις αυτές συνέβαλαν η έντονη εξαγωγική δραστηριότητα προς τις ΗΠΑ, οι υψηλές τιμές του πετρελαίου και η ισχυρή ιδιωτική κατανάλωση. Η ανάκαμψη στη Βραζιλία οφειλόταν κυρίως στις εξαγωγές. Παράλληλα όμως, η μείωση των επιτοκίων και η μεγαλύτερη διαθεσιμότητα πιστώσεων επέτρεψαν στις επενδυτικές και καταναλωτικές δαπάνες να διευρύνουν τη βάση της επέκτασης. Στην Αργεντινή, η χαμηλότερη από ό,τι αναμενόταν ανάπτυξη το 2000 οφείλεται στην περιορισμένη εγχώρια εμπιστοσύνη και στις ανησυχίες για τις δημοσιονομικές ανισορροπίες, καθώς και στην αύξηση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών, η οποία οφειλόταν στην ανατίμηση του πέσο έναντι των νομισμάτων των σημαντικότερων εμπορικών εταίρων της χώρας και στις αυξανόμενες δαπάνες εξυπηρέτησης του χρέους. Κατά το τελευταίο τρίμηνο του έτους, αυτές οι εύθραυστες οικονομικές συνθήκες, σε συνδυασμό με αυξανόμενες πολιτικές εντάσεις, είχαν αποτέλεσμα να εκδηλωθεί σοβαρή χρηματοπιστωτική αναταραχή, που όμως κόπασε μετά την ανακοίνωση προγράμματος οικονομικής υποστήριξης με πρωτοβουλία του ΔΝΤ. Έως το τέλος του

έτους, οι προοπτικές για την όλη περιφέρεια εμφάνιζαν ενδείξεις βελτίωσης, μολονότι η εγχώρια πολιτική αβεβαιότητα, οι αμφιβολίες σχετικά με την έκταση της επιβράδυνσης στις ΗΠΑ και, σε ορισμένες χώρες, η μείωση της τιμής του πετρελαίου αποτέλεσαν αιτίες ανησυχίας.

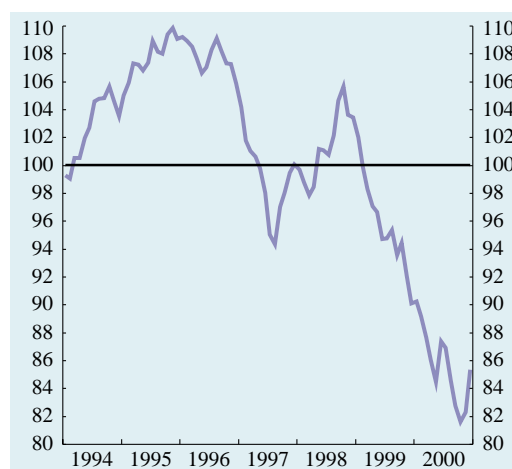
Ανάκαμψη του ευρώ προς το τέλος του 2000

Κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2000, το ευρώ συνέχισε να υποχωρεί έναντι των νομισμάτων των κυριότερων εμπορικών εταίρων της ζώνης, ενώ προς το τέλος του έτους σημείωσε έντονη ανάκαμψη. Η πτωτική πορεία του ευρώ ανακόπηκε προσωρινά στο διάστημα Μαΐου-Ιουνίου 2000, οπότε το ενιαίο νόμισμα ενισχύθηκε, στη συνέχεια όμως εμφανίστηκαν εκ νέου καθοδικές πιέσεις οι οποίες διατηρήθηκαν ως το φθινόπωρο. Στις 22 Σεπτεμβρίου 2000, οι κεντρικές τράπεζες της Ομάδας των 7 εξέφρασαν ανησυχία σχετικά με τις δυνητικές συνέπειες της υποχώρησης του ευρώ για την παγκόσμια οικονομία και παρενέβησαν από κοινού στις αγορές

Διάγραμμα 17

Ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία

(μηνιαίοι μέσοι όροι, α' τρίμ. 1999 = 100)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία είναι υπολογισμοί της ΕΚΤ (βλ. το σχετικό άρθρο στο τεύχος Απριλίου 2000 του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ). Άνοδος του δείκτη αντιστοιχεί σε ανατίμηση του ευρώ. Η οριζόντια γραμμή απεικονίζει το μέσο όρο της περιόδου (Ιανουάριος 1994-Φεβρουάριος 2001).

συναλλάγματος. Στις αρχές Νοεμβρίου 2000, και μέσα σ' ένα κλίμα ανησυχίας σχετικά με τις διεθνείς και εγχώριες επιπτώσεις από τη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ, η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ), ενεργώντας για λογαριασμό της ΕΚΤ, πραγματοποίησαν πάλι μονομερείς παρεμβάσεις για να στηρίξουν το ευρώ. Προς το τέλος του έτους, το ευρώ σημείωσε έντονη ανάκαμψη, εν μέσω ενδείξεων για οικονομική επιβράδυνση στους σημαντικότερους εμπορικούς εταίρους της ζώνης του ευρώ και προοπτικών σταθερής ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ. Στο τέλος του 2000 ο δείκτης της ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας ήταν συνολικά μόλις 2% χαμηλότερος από ό,τι στην αρχή του έτους, αν και παρέμενε περίπου 8% χαμηλότερος από το μέσο όρο του για το 1999. Στις 13 Μαρτίου 2001, την τελευταία ημερομηνία που καλύπτει η παρούσα Ετήσια Έκθεση, το ευρώ, όπως μετρείται βάσει της ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας, εμφανιζόταν ανατιμημένο κατά 4% έναντι του μέσου επιπέδου του 2000. Οι πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες του ευρώ, οι οποίες είναι προσαρμοσμένες ώστε να λαμβάνουν υπόψη τις διαφορές στην εξέλιξη των τιμών και του κόστους μεταξύ της ζώνης του ευρώ και των σημαντικότερων εμπορικών εταίρων της, ακολούθησαν παραπλήσια πορεία όπως και ο δείκτης της ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Έναντι του δολαρίου ΗΠΑ, το ευρώ υποτιμήθηκε κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2000, φθάνοντας στο χαμηλότερο σημείο των 0,8252 δολ. ΗΠΑ ανά ευρώ στις 26 Οκτωβρίου 2000, που αντιστοιχεί σε υποτίμηση κατά 18% περίπου έναντι της αρχής του έτους. Η ανατίμηση του δολαρίου ΗΠΑ αποδίδεται εν μέρει στο γεγονός ότι οι αγορές έδιναν έμφαση στις διαφορές των σχετικών οικονομικών επιδόσεων και των προοπτικών μεταξύ των ΗΠΑ και της ζώνης του ευρώ. Όσο όμως οι οικονομικές εξελίξεις και οι προοπτικές για τη ζώνη του ευρώ βελτιώνονταν στη διάρκεια του έτους, τόσο η υποχώρηση της εξωτερικής αξίας του ευρώ ήταν περισσότερο ασύμβατη προς τη μεσοπρόθεσμη εξέλιξη των βασικών

οικονομικών μεγεθών και τελικά προκάλεσε ανησυχίες που ώθησαν σε παρεμβάσεις στις αγορές συναλλάγματος. Εν μέσω αυξανόμενων ενδείξεων επιβράδυνσης της οικονομίας των ΗΠΑ, το ευρώ ανέκαμψε στα τέλη του 2000. Στο τέλος του έτους η ισοτιμία του διαμορφώθηκε σε 0,93 δολάρια ανά ευρώ, δηλ. υποχώρησε κατά 8% περίπου σε σύγκριση με την αρχή του έτους. Στις αρχές του 2001, το ευρώ κυμάνθηκε μεταξύ 0,90 και 0,95 δολ. ΗΠΑ και στις 13 Μαρτίου διαμορφώθηκε σε 0,9202 δολ. ΗΠΑ, δηλ. περίπου όσο και το μέσο επίπεδό του κατά το 2000.

Σε σύγκριση με την αρχή του έτους, το ευρώ υποτιμήθηκε κατά 13% περίπου έναντι του γιεν Ιαπωνίας μέχρι τις 26 Οκτωβρίου 2000, οπότε είχε φθάσει στο κατώτατο σημείο. Η εξέλιξη αυτή πυροδοτήθηκε από ενδείξεις ότι η ιαπωνική οικονομία εισέρχεται σε φάση πιο διατηρήσιμης ανάπτυξης. Ωστόσο, προς το τέλος του έτους, κάποιες αναθεωρήσεις των προοπτικών για την ιαπωνική οικονομία οδήγησαν τις αγορές σε επαναξιολόγηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Στη συνέχεια, το ευρώ ανατιμήθηκε κατά 20% στο διάστημα έως το τέλος του 2000, οπότε και διαμορφώθηκε στα 106,92 γιεν Ιαπωνίας, ανατιμημένο κατά 4% σε σχέση με τις 3 Ιανουαρίου 2000. Το γιεν Ιαπωνίας υποχώρησε κατά 13% περίπου έναντι του δολαρίου ΗΠΑ στη διάρκεια του έτους. Στις 13 Μαρτίου 2001 το ευρώ διαμορφώθηκε στα 110,27 γιεν Ιαπωνίας, δηλ. ήταν 11% υψηλότερο από το μέσο όρο του 2000.

Αυξήθηκε το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

Οι τρέχουσες συναλλαγές της ζώνης του ευρώ σημείωσαν έλλειμμα 28,3 δισεκ. ευρώ το 2000, έναντι ελλείμματος 5,8 δισεκ. ευρώ το 1999. Η βασική αιτία αυτής της εξέλιξης ήταν η μείωση του πλεονάσματος αγαθών από 83,4 δισεκ. ευρώ το 1999 σε 59,8 δισεκ. ευρώ το 2000, καθώς η αύξηση των εισαγωγών αγαθών υπερέβη την άνοδο των εξαγωγών αγαθών. Η αύξηση των εισαγωγών αγαθών αντανακλά εν μέρει την έντονη άνοδο των τιμών των

εισαγομένων, η οποία, με τη σειρά της, αποδίδεται στις συνδυασμένες επιπτώσεις από την έντονη άνοδο της τιμής του πετρελαίου και την υποτίμηση του ευρώ. Η υψηλή εγχώρια ζήτηση στη ζώνη του ευρώ επίσης συνέβαλε στη συνεχή αύξηση του όγκου των εισαγωγών στη διάρκεια του έτους. Οι εξαγωγές αγαθών επιταχύνθηκαν κυρίως λόγω του αυξανόμενου όγκου των εξαγωγών που συνδεόταν με την έντονη ζήτηση από το εξωτερικό και τη βελτιωμένη ανταγωνιστικότητα τιμών της ζώνης του ευρώ.

Οι σημαντικές κινήσεις που σημείωσαν οι λοιπές συνιστώσες των τρεχουσών συναλλαγών αντισταθμίστηκαν εν μέρει μεταξύ τους, καθώς το έλλειμμα του ισοζυγίου εισοδήματος μειώθηκε (από 32,4 δισεκ. ευρώ σε 24,7 δισεκ. ευρώ), ενώ το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων αυξήθηκε από 45,0 δισεκ. ευρώ το 1999 σε 49,9 δισεκ. ευρώ το 2000 και το έλλειμμα του ισοζυγίου υπηρεσιών αυξήθηκε ελαφρώς από 11,8 δισεκ. ευρώ σε 13,5 δισεκ. ευρώ.

Οι συνδυασμένες καθαρές εκροές άμεσων επενδύσεων και επενδύσεων χαρτοφυλακίου υποχώρησαν ελαφρά

Οι συνδυασμένες καθαρές εκροές άμεσων επενδύσεων και επενδύσεων χαρτοφυλακίου διαμορφώθηκαν σε 143,4 δισεκ. ευρώ το 2000, δηλ. ήταν κάπως χαμηλότερες σε σύγκριση με το 1999 (162,3 δισεκ. ευρώ). Το γεγονός αυτό αντανάκλα κυρίως τις χαμηλότερες καθαρές εκροές άμεσων επενδύσεων και τις υψηλότερες καθαρές εισροές χρεογράφων οι οποίες υπερκάλυψαν τη σημαντική αύξηση των καθαρών εκροών μετοχών.

Όσον αφορά αναλυτικότερα τις επιμέρους κατηγορίες, οι καθαρές εισροές χρεογράφων ανήλθαν στα 145,6 δισεκ. ευρώ, σημειώνοντας μεγάλη αύξηση έναντι του 1999 (7,7 δισεκ. ευρώ), γεγονός που σχετίζεται κυρίως με τις σημαντικές ξένες επενδύσεις σε ομόλογα και

γραμμάτια της ζώνης του ευρώ. Η μείωση της θετικής διαφοράς επιτοκίων των ΗΠΑ έναντι της ζώνης του ευρώ στη διάρκεια του 2000 ενδέχεται να αποτέλεσε έναν από τους παράγοντες που ενθάρρυναν τις ξένες επενδύσεις σε ομόλογα και γραμμάτια της ζώνης του ευρώ.

Η μείωση των καθαρών εκροών άμεσων επενδύσεων σχετίζεται πρωτίστως με την έντονη αύξηση των άμεσων επενδύσεων εκ μέρους μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ, οι οποίες υπεραντιστάθμισαν τις υψηλότερες άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό από κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Οι άμεσες επενδύσεις στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκαν στα 303,1 δισεκ. ευρώ το 2000, έναντι 166,2 δισεκ. ευρώ το 1999. Η αύξηση αυτή οφείλεται τόσο στις υψηλότερες εισροές μετοχικού κεφαλαίου (συμπεριλαμβανομένων των επανεπενδυθέντων κερδών), που συνδέονταν κυρίως με μια πολύ μεγάλη συναλλαγή, αλλά και με την ιδιαίτερα έντονη αύξηση των εισροών στην κατηγορία “λοιπά κεφάλαια”, η οποία αφορά κυρίως δάνεια μεταξύ συνδεδεμένων επιχειρήσεων.

Οι καθαρές εκροές επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε μετοχές αυξήθηκαν σημαντικά το 2000, φθάνοντας στα 226,0 δισεκ. ευρώ (από 49,4 δισεκ. ευρώ το 1999). Το 2000, τόσο οι άμεσες επενδύσεις όσο και οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου σε μετοχές επηρεάστηκαν έντονα από την εξαγορά επιχειρήσεων μέσω ανταλλαγής μετοχών. Στις περισσότερες περιπτώσεις, σύμφωνα με τη διεθνή πρακτική, η επένδυση στην αντίστοιχη επιχείρηση καταγράφεται ως άμεση επένδυση και ο διακανονισμός της συναλλαγής σε μετοχές καταγράφεται στην κατηγορία “μετοχές” των επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Πιο συγκεκριμένα, στις αρχές του 2000, μία και μόνη συναλλαγή οδήγησε σε πολύ υψηλή εισροή άμεσων επενδύσεων και σε ανάλογο μεγέθους εκροή στην κατηγορία “μετοχές” των επενδύσεων χαρτοφυλακίου.



**Hospital Infantil Virgen del Rocío, Niños Ud.
Oncología Pediátrica, Σεβίλλη, Ισπανία**

Έργο παιδιών που νοσηλεύονται στο νοσοκομείο. Χωρίς τίτλο

Κεφάλαιο II

Εργασίες κεντρικής τράπεζας

1 Εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής

1.1 Επισκόπηση

Το λειτουργικό πλαίσιο για την εφαρμογή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής αποδείχθηκε αποτελεσματικό το 2000, επιβεβαιώνοντας τη συνολικά θετική εμπειρία του 1999. Ως εκ τούτου, δεν έγιναν σημαντικές αλλαγές στο πλαίσιο κατά τη διάρκεια του έτους, με εξαίρεση τη στροφή από τη διαδικασία δημοπρασίας σταθερού επιτοκίου στη διαδικασία δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (ΠΚΑ) και τη δημοσίευση εκτιμήσεων για τις συγκεντρωτικές ανάγκες ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος.

Η ΕΚΤ δημοσίευσε αναθεωρημένη έκδοση του κειμένου με τίτλο: “Η ενιαία νομισματική πολιτική στο Τρίτο Στάδιο: Γενική τεκμηρίωση για τα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος” (Γενική Τεκμηρίωση) στις 5 Δεκεμβρίου 2000. Στην έκθεση αυτή περιγράφονται λεπτομερώς τα μέσα και οι διαδικασίες νομισματικής πολιτικής που εφαρμόζει το Ευρωσύστημα. Η αναθεωρημένη έκδοση περιλαμβάνει τις αλλαγές του λειτουργικού πλαισίου που ενέκρινε το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ στο διάστημα από τη δημοσίευση της προηγούμενης έκδοσης της Γενικής Τεκμηρίωσης (18 Σεπτεμβρίου 1998) μέχρι τις 31 Αυγούστου 2000. Ο όλος σχεδιασμός του λειτουργικού πλαισίου, που αποτελείται από τρία κύρια στοιχεία, δηλ. τις πράξεις ανοικτής αγοράς, τις πάγιες διευκολύνσεις και τα ελάχιστα αποθεματικά, παραμένει αμετάβλητος.

Από τις πράξεις ανοικτής αγοράς, οι σημαντικότερες είναι οι ΠΚΑ, καθώς παίζουν βασικό ρόλο στον επηρεασμό των συνθηκών ρευστότητας και σηματοδοτούν την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής. Παρέχουν το μεγαλύτερο μέρος της ρευστότητας που χορηγείται προς το χρηματοπιστωτικό τομέα. Είναι αντιστρεπτές πράξεις παροχής ρευστότητας και διενεργούνται ως τακτικές δημοπρασίες με συχνότητα μία φορά την εβδομάδα και

διάρκεια δύο εβδομάδων. Επίσης, το Ευρωσύστημα διενεργεί πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΠΠΜΑ) διάρκειας τριών μηνών. Σκοπός των πράξεων αυτών είναι να παρέχουν πιο μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση στο χρηματοπιστωτικό τομέα, σε μηνιαία βάση, και όχι να αποστέλλουν μηνύματα προς την αγορά ή να κατευθύνουν τα επιτόκια της αγοράς. Επιπλέον, το Ευρωσύστημα έχει τη δυνατότητα να διενεργεί άλλα είδη πράξεων ανοικτής αγοράς προκειμένου να εξομαλύνει τις επιπτώσεις που μπορεί να έχουν στα επιτόκια οι απρόσμενες διακυμάνσεις στην αγορά (πράξεις εξομαλύνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας) ή να προσαρμόσει τη διαρθρωτική θέση του Ευρωσυστήματος έναντι του χρηματοπιστωτικού τομέα (διαρθρωτικές πράξεις). Το 2000 το Ευρωσύστημα διενήργησε πράξεις εξομαλύνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας δύο φορές, αλλά καμία διαρθρωτική πράξη.

Οι πάγιες διευκολύνσεις αποσκοπούν στην παροχή και την απορρόφηση ρευστότητας διάρκειας μίας ημέρας, στο να σηματοδοτούν τη γενική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής και να οριοθετούν προς τα άνω και προς τα κάτω τα επιτόκια της αγοράς για τοποθετήσεις μίας ημέρας.

Παράλληλα με τις πάγιες διευκολύνσεις, το Ευρωσύστημα απαιτεί από τα πιστωτικά ιδρύματα να τηρούν ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά, τα οποία συνίστανται σε ταμειακά υπόλοιπα κατατεθειμένα στο Ευρωσύστημα ύψους ίσου με 2% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών τους. Σκοπός των ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών είναι η σταθεροποίηση των επιτοκίων της χρηματαγοράς και η διεύρυνση του ελλείμματος ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος έναντι του Ευρωσυστήματος. Η σταθεροποίηση των επιτοκίων της χρηματαγοράς διευκολύνεται από το γεγονός ότι η υποχρέωση τήρησης των ελάχιστων αποθεματικών πρέπει να εκπληρώνεται κατά μέσο όρο στη διάρκεια κάθε μηνιαίας περιόδου

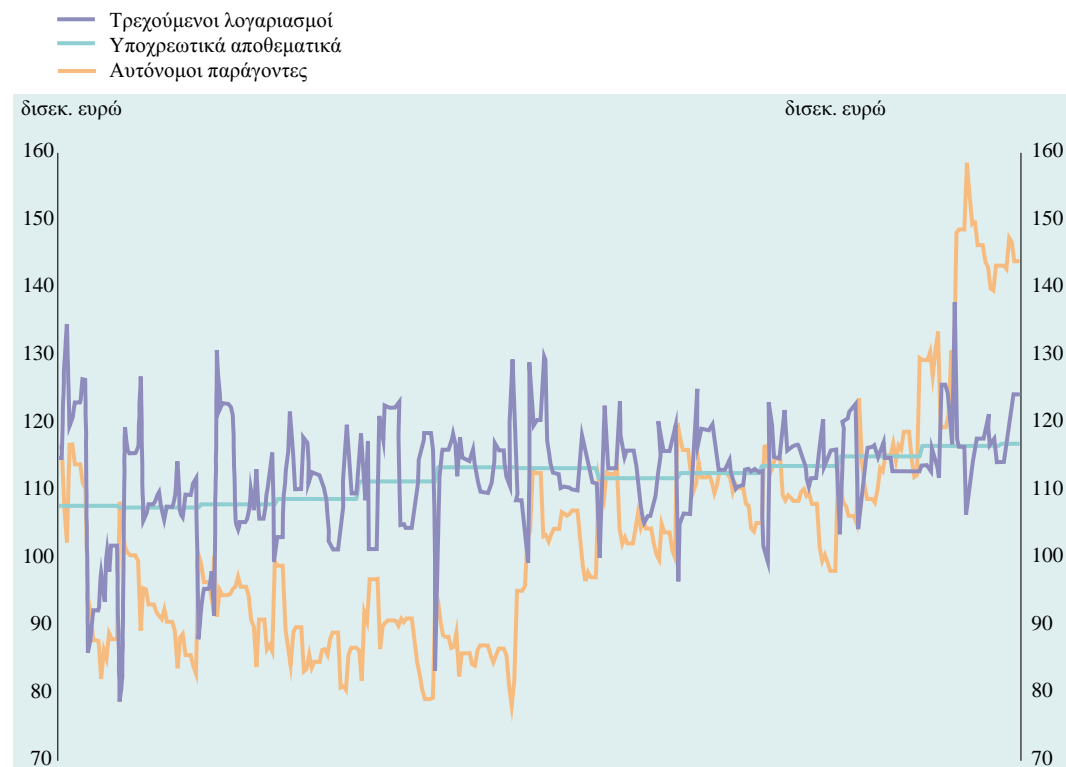
τήρησης. Η ρύθμιση αυτή συμβάλλει σημαντικά ώστε να εξομαλύνεται η ζήτηση αποθεματικών από τα πιστωτικά ιδρύματα και ως εκ τούτου και η συμπεριφορά των επιτοκίων της χρηματαγοράς. Επιτρέπει επίσης στο Ευρωσύστημα, υπό κανονικές συνθήκες, να περιορίζεται κατά το δυνατόν μόνο σε ΠΚΑ και σε ΠΠΜΑ όταν διενεργεί πράξεις ανοικτής αγοράς. Τα ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά, επειδή εκτοκίζονται

με επιτόκιο ίσο με το μέσο όρο, για την περίοδο τήρησης, του επιτοκίου των ΠΚΑ του Ευρωσυστήματος, δεν συνεπάγονται σημαντικό κόστος για τον τραπεζικό κλάδο.

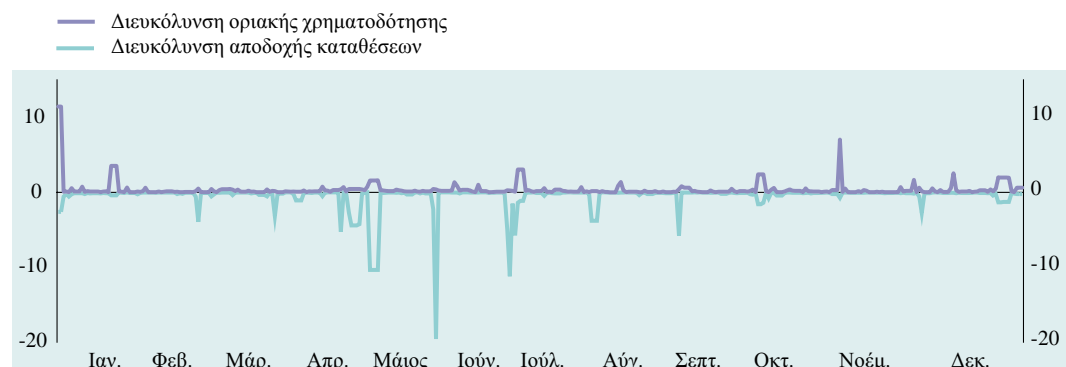
Κατά τη διαχείριση των συνθηκών ρευστότητας στη ζώνη του ευρώ μέσω πράξεων ανοικτής αγοράς, η ΕΚΤ επικεντρώνεται στη διατραπεζική αγορά αποθεματικών. Εν προκειμένω, ως απο-

Διάγραμμα 18

Παράγοντες ρευστότητας και χρήση των πάγιων διευκολύνσεων στη ζώνη του ευρώ



Πάγιες διευκολύνσεις



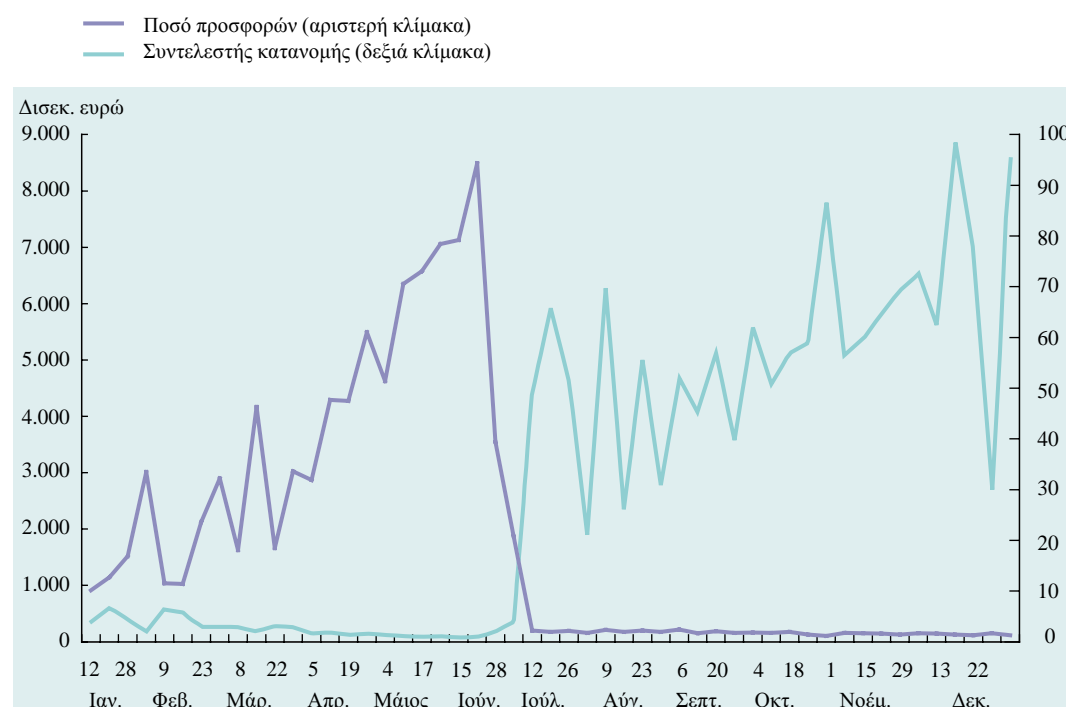
θεματικά νοούνται οι καταθέσεις που τηρούν τα πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ σε τρεχούμενους λογαριασμούς στο Ευρωσύστημα προκειμένου να εκπληρώσουν την υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών. Η προσφορά αυτών των αποθεματικών καθορίζεται από την καθαρή επίδραση της ρευστότητας που παρέχεται μέσω των πράξεων νομισματικής πολιτικής και από τη ρευστότητα που απορροφάται από τους λεγόμενους “αυτόνομους παράγοντες”. Οι παράγοντες αυτοί είναι τα κονδύλια του ισολογισμού της κεντρικής τράπεζας τα οποία δεν εξαρτώνται από τις πράξεις νομισματικής πολιτικής, όπως τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία, καταθέσεις του Δημοσίου, κονδύλια που εκκρεμούν προς διακανονισμό και καθαρές απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού. Το ύψος των αυτόνομων παραγόντων ήταν κατά μέσο όρο 103,1 δισεκ. ευρώ το 2000, κυμαινόμενο από 78,2 δισεκ. ευρώ έως 158,6 δισεκ. ευρώ (βλ. Διάγραμμα 18). Το μέσο ύψος των αυτόνομων παραγόντων το 2000 ήταν κατά 19,8 δισεκ. ευρώ μεγαλύτερο από ό,τι το 1999. Οι ημερήσιες αυξομειώσεις των αυτόνομων παραγόντων είναι πολλές φορές

σημαντικές, και σχετικά συχνά παρατηρούνται μεταβολές της τάξεως των 10 δισεκ. ευρώ. Από τους εν λόγω παράγοντες, εκείνος που παρουσιάζει τη μεγαλύτερη μεταβλητότητα είναι οι καταθέσεις του Δημοσίου σε ορισμένες ΕθνΚΤ. Η μεταβλητότητα των καταθέσεων του Δημοσίου (μετρούμενη με βάση την τυπική απόκλιση των ημερήσιων μεταβολών) ανήλθε σε περισσότερο από 4,9 δισεκ. ευρώ, έναντι περίπου 1,0 δισεκ. ευρώ για τα τραπεζογραμμάτια.

Το 2000 το μέσο επίπεδο των ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών των πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ ανήλθε σε 111 δισεκ. ευρώ, ήταν δηλ. κατά 10,2 δισεκ. ευρώ ή 10% υψηλότερο από ό,τι το 1999. Η άνοδος αυτή, σε συνδυασμό με την αύξηση των αυτόνομων παραγόντων, είχε ως αποτέλεσμα να αυξηθεί το συνολικό έλλειμμα ρευστότητας του τραπεζικού τομέα έναντι του Ευρωσυστήματος κατά 29,8 δισεκ. ευρώ ή 16% σε σχέση με το 1999. Το 2000 το μέσο ημερήσιο ποσό ρευστότητας που χορηγήθηκε μέσω των πράξεων ανοικτής αγοράς ανήλθε σε 213,1 δισεκ. ευρώ, ενώ η χρήση των

Διάγραμμα 19

Δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου το 2000



πάγιων διευκολύνσεων οδήγησε σε καθαρή απορρόφηση ρευστότητας ύψους 0,2 δισεκ. ευρώ ημερησίως.

1.2 Οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης

Κατά το 2000, το Ευρωσύστημα διενήργησε συνολικά 51 πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (ΠΚΑ). Οι όγκοι που κατανεμήθηκαν κυμάνθηκαν μεταξύ 35 δισεκ. ευρώ και 128 δισεκ. ευρώ και ο μέσος όρος τους ανήλθε σε 80 δισεκ. ευρώ. Από το σύνολο της ρευστότητας που χορηγήθηκε μέσω των τακτικών πράξεων ανοικτής αγοράς, το 74% προήλθε από τις ΠΚΑ. Το 1999 και το πρώτο εξάμηνο του 2000, όλες οι ΠΚΑ διεξήχθησαν ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου. Όμως, για να αντιμετωπίσει την εκτεταμένη υποβολή υπερβολικών προσφορών που είχε παρατηρηθεί στο πλαίσιο των δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε στις 8 Ιουνίου 2000 να στραφεί προς τις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου (δημοπρασία “αμερικανικού τύπου”) αρχής γενομένης από την πράξη που θα πραγματοποιείτο στις 27 Ιουνίου 2000. Παράλληλα, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να καθιερώσει ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς προκειμένου να σηματοδοτήσει την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής, πράγμα που με την προηγούμενη διαδικασία επιτυγχανόταν μέσω του επιτοκίου των δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου. Το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς ορίστηκε αρχικά στο ίδιο επίπεδο με το επιτόκιο της αμέσως προηγούμενης δημοπρασίας σταθερού επιτοκίου. Κατά την ανακοίνωση της στροφής προς τις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου, τονίστηκε ότι με την αλλαγή της διαδικασίας δημοπρασίας δεν επιδιώκεται μεταβολή ως προς την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής. Υπογραμμίστηκε επίσης ότι το Διοικητικό Συμβούλιο διατηρεί την ευχέρεια να επανέλθει στις δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου, αν και όποτε κριθεί σκόπιμο.

Ο μηχανισμός των τιμών της διαδικασίας δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου

ενθαρρύνει τους αντισυμβαλλομένους του Ευρωσυστήματος να υποβάλλουν προσφορές ανάλογα με τις ανάγκες τους σε ρευστότητα. Γι’ αυτό το λόγο, η μετάβαση από τη διαδικασία δημοπρασίας σταθερού επιτοκίου στη διαδικασία δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου είχε σημαντική επίδραση στη συμπεριφορά των αντισυμβαλλομένων όσον αφορά την υποβολή προσφορών στις ΠΚΑ (βλ. Διάγραμμα 19). Το μέσο ύψος των υποβληθεισών προσφορών στις ΠΚΑ που διενεργήθηκαν κατά το πρώτο εξάμηνο του 2000 ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου ανήλθε σε 3.614 δισεκ. ευρώ, σημειώνοντας σημαντική αύξηση έναντι του 1999 (954 δισεκ. ευρώ), με αποτέλεσμα να μειωθεί ο μέσος συντελεστής αναλογικής κατανομής από 11% περίπου το 1999 σε 2,7% το πρώτο εξάμηνο του 2000. Το μεγαλύτερο ύψος προσφορών (8.491 δισεκ. ευρώ) σημειώθηκε στη δημοπρασία της 6ης Ιουνίου 2000. Στις δύο τελευταίες ΠΚΑ που διεξήχθησαν πριν ανακοινωθεί η στροφή προς τις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου, ο συντελεστής αναλογικής κατανομής ήταν μικρότερος του 1%. Η μεγάλη άνοδος των προσφορών κατά το πρώτο εξάμηνο του 2000 ενισχύθηκε από το γεγονός ότι, κατά το μεγαλύτερο μέρος του εξαμήνου, υπήρχαν προσδοκίες της αγοράς για αυξήσεις των επιτοκίων από την ΕΚΤ, ενώ τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια της χρημα-ταγοράς ήταν συχνά υψηλότερα από τα επιτόκια κύριας αναχρηματοδότησης. Αυτό καθιστούσε ελκυστική για τις τράπεζες την υποβολή μεγάλου ύψους προσφορών για να τους χορηγηθεί ρευστότητα από την κεντρική τράπεζα.

Μετά τη στροφή προς τη διαδικασία δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου, το ύψος των προσφορών μειώθηκε έντονα. Το μέσο συνολικό ύψος των προσφορών στις πράξεις που διενεργήθηκαν από τις 27 Ιουνίου 2000 μέχρι το τέλος του έτους ήταν 161 δισεκ. ευρώ, ενώ ο μέσος συντελεστής αναλογικής κατανομής ήταν 58%. Η στροφή αυτή προς τη διαδικασία δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου είχε ως αποτέλεσμα να μειωθεί ο αριθμός των αντισυμβαλλομένων που συμμετείχαν στις ΠΚΑ από 814 κατά μέσο όρο το πρώτο εξάμηνο του 2000 σε 640 το

δεύτερο εξάμηνο. Στις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου, η μέση απόκλιση μεταξύ του ελάχιστου επιτοκίου προσφοράς που ορίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο και του οριακού επιτοκίου προσφοράς ήταν 0,08 της εκατοστιαίας μονάδας. Η μέγιστη απόκλιση μεταξύ του οριακού και του ελάχιστου επιτοκίου προσφοράς ήταν 0,43 της εκατοστιαίας μονάδας και σημειώθηκε στις 30 Αυγούστου 2000, αντανakλώντας τις επικρατούσες τότε προσδοκίες μεγάλων αυξήσεων των επιτοκίων. Η απόκλιση μεταξύ του οριακού επιτοκίου και του μέσου σταθμισμένου επιτοκίου ανήλθε κατά μέσο όρο σε 0,02 της εκατοστιαίας μονάδας, με μέγιστη απόκλιση 0,06 και ελάχιστη απόκλιση 0,00 της εκατοστιαίας μονάδας. Το μικρό μέγεθος αυτής της απόκλισης δείχνει ότι οι προσδοκίες των αντισυμβαλλομένων σχετικά με το οριακό επιτόκιο των πράξεων ήταν σχετικά ομοιογενείς και ότι ο όγκος των προσφορών που υποβλήθηκαν με σημαντικά υψηλότερα επιτόκια ήταν μικρός.

Η στροφή προς τη νέα διαδικασία δημοπρασίας συνοδεύθηκε από την απόφαση να δημοσιεύεται στο εξής εκτίμηση των συνολικών αναγκών ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος ώστε να διευκολύνονται οι αντισυμβαλλόμενοι να διατυπώνουν τις προσφορές τους. Οι ανάγκες του τραπεζικού συστήματος σε ρευστότητα σχετίζονται με δύο ομάδες στοιχείων. Η πρώτη είναι τα ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά και η δεύτερη είναι το καθαρό αποτέλεσμα όλων των άλλων παραγόντων που επηρεάζουν την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του Ευρωσυστήματος, δηλ. των αυτόνομων παραγόντων. Από τις δύο αυτές συνιστώσες, τα ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά γίνονται συνήθως γνωστά με υψηλό βαθμό ακρίβειας μερικές ημέρες μετά την έναρξη της περιόδου τήρησης, ενώ η εκτίμηση των αυτόνομων παραγόντων είναι λιγότερο ασφαλής. Το 2000, το μέσο απόλυτο σφάλμα πρόβλεψης (δηλ. η μέση απόλυτη διαφορά ανάμεσα στο εκτιμώμενο ύψος των αυτόνομων παραγόντων που δημοσιεύεται μία φορά την εβδομάδα για τις επόμενες εννέα ημέρες και στο ύψος στο οποίο διαμορφώθηκαν τελικά) ήταν 1,11 δισεκ. ευρώ.

Η τυπική απόκλιση της διαφοράς μεταξύ εκτιμώμενου και πραγματικού ύψους ήταν 1,34 δισεκ. ευρώ.

1.3 Οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης

Εκτός από τις ΠΚΑ, το Ευρωσύστημα διενεργεί και ΠΠΜΑ, οι οποίες είναι αντιστρεπτέες πράξεις παροχής ρευστότητας με συχνότητα μία φορά το μήνα και διάρκεια τριών μηνών. Κατά μέσο όρο στη διάρκεια του έτους, οι ΠΠΜΑ παρείχαν περίπου το 26% της συνολικής αναχρηματοδότησης μέσω τακτικών πράξεων ανοικτής αγοράς. Οι ΠΠΜΑ δεν διενεργούνται κατά κανόνα με σκοπό να επηρεάσουν την κατάσταση ρευστότητας, να αποστείλουν μηνύματα προς την αγορά ή να κατευθύνουν τα επιτόκια της αγοράς. Προκειμένου το Ευρωσύστημα να ενεργήσει ως αποδέκτης επιτοκίου (rate taker), οι ΠΠΜΑ διενεργήθηκαν με τη μορφή δημοπρασιών ανταγωνιστικού επιτοκίου με προαναγγελθέντες όγκους κατανομής. Εφαρμόστηκε η μέθοδος κατανομής πολλαπλού επιτοκίου (αμερικανικού τύπου). Ενώ οι 6 πρώτες ΠΠΜΑ το 2000 είχαν όγκο 20 δισεκ. ευρώ, ο όγκος των 6 τελευταίων ανήλθε σε 15 δισεκ. ευρώ. Κατά μέσο όρο στη διάρκεια του έτους, χορηγήθηκε όγκος ρευστότητας 17,5 δισεκ. ευρώ μέσω πράξεων αυτού του είδους. Στις ΠΠΜΑ συμμετείχαν κατά μέσο όρο 270 αντισυμβαλλόμενοι το 2000.

1.4 Άλλες πράξεις ανοικτής αγοράς

Το 2000 το Ευρωσύστημα διενήργησε δύο πράξεις εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας. Η πρώτη από αυτές είχε ως σκοπό να απορροφήσει την άφθονη ρευστότητα που υπήρχε στην αρχή του έτους και η οποία οφειλόταν αφενός στη δέσμευση που είχε αναλάβει η ΕΚΤ να αποτρέψει τυχόν στενότητα της ρευστότητας κατά τη μετάβαση στη νέα χιλιετία και αφετέρου στην εκτεταμένη προσφυγή των αντισυμβαλλομένων του Ευρωσυστήματος στη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης στις 30 Δεκεμβρίου 1999. Η πράξη διεξήχθη

στις 5 Ιανουαρίου ως πράξη εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας για την απορρόφηση ρευστότητας, διάρκειας μιας εβδομάδας, και είχε τη μορφή της αποδοχής καταθέσεων καθορισμένης διάρκειας μέσω ταχείας δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου με προαναγγελθέν μέγιστο επιτόκιο προσφοράς 3%. Μολονότι σύμφωνα με την ανακοίνωση επρόκειτο να κατανεμηθεί ρευστότητα ύψους 33 δισεκ. ευρώ, οι προσφορές ανήλθαν μόνο σε 14,4 δισεκ. ευρώ. Από τους 210 αντισυμβαλλόμενους που είναι αποδεκτοί για τις πράξεις εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας του Ευρωσυστήματος, συμμετείχαν οι 43. Η δεύτερη πράξη εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας συνδεόταν με την απροσδόκητα μεγάλη προσφυγή στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων, ύψους 11,2 δισεκ. ευρώ στις 20 Ιουνίου 2000, η οποία προκάλεσε στενότητα ρευστότητας προς το τέλος της περιόδου τήρησης. Το Ευρωσύστημα διενήργησε την πράξη την επόμενη ημέρα και την προσδιόρισε ως πράξη παροχής ρευστότητας διάρκειας μίας ημέρας μέσω ταχείας δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου. Οι προσφορές ανήλθαν σε 18,8 δισεκ. ευρώ, ενώ το κατανεμηθέν ποσό ήταν 7,0 δισεκ. ευρώ. Στην εν λόγω πράξη συμμετείχαν 38 αντισυμβαλλόμενοι.

1.5 Πάγιες διευκολύνσεις

Το εύρος διακύμανσης των επιτοκίων, όπως καθορίζεται από τις δύο πάγιες διευκολύνσεις, παρέμεινε αμετάβλητο στις 2 εκατοστιαίες μονάδες καθ' όλη τη διάρκεια του έτους. Τόσο το επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης όσο και το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων ορίστηκαν συμμετρικά, 1 εκατοστιαία μονάδα επάνω και κάτω, αντίστοιχα, από το σταθερό επιτόκιο ή το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των ΠΚΑ. Η μέση χρήση και των δυο πάγιων διευκολύνσεων ελαττώθηκε έναντι του προηγούμενου έτους, φανερώνοντας ότι οι αντισυμβαλλόμενοι του Ευρωσυστήματος διαχειρίζονται πλέον αποτελεσματικότερα τα αποθεματικά τους και ότι, κατά μέσο όρο, η διαχείριση της ρευστότητας από το

Ευρωσύστημα επέτυχε πιο ισορροπημένες συνθήκες ρευστότητας στο τέλος των περιόδων τήρησης.

Κατά τη διάρκεια του έτους, η μέση ημερήσια προσφυγή στις διευκολύνσεις οριακής χρηματοδότησης και αποδοχής καταθέσεων ανήλθε σε 0,4 δισεκ. ευρώ και 0,5 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα. Υπό κανονικές συνθήκες, η προσφυγή στις πάγιες διευκολύνσεις είναι σχετικά περιορισμένη κατά το μεγαλύτερο μέρος της περιόδου τήρησης, όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 18. Συγκεκριμένα, οι αντισυμβαλλόμενοι συνήθως καταφεύγουν στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων μόνο αφότου έχουν εκπληρώσει τις υποχρεώσεις τήρησης ελάχιστων αποθεματικών, πράγμα το οποίο – για τα περισσότερα πιστωτικά ιδρύματα – συμβαίνει μόνο κατά τις τελευταίες ημέρες της περιόδου τήρησης. Έτσι, περίπου 85% της χρήσης της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων πραγματοποιήθηκε το τελευταίο πενήτημερο της περιόδου τήρησης. Το ίδιο ισχύει, αν και σε μικρότερη έκταση, και για τη χρήση της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης.

Ενίοτε η χρήση των πάγιων διευκολύνσεων μπορεί να είναι σημαντική εξαιτίας είτε εξαιρετικών περιστάσεων όπως αυτές που περιγράφονται στην Ενότητα 1.4 είτε τεχνικών προβλημάτων στο διακανονισμό των πληρωμών.

1.6 Το σύστημα υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών

Το ύψος των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών των πιστωτικών ιδρυμάτων στη ζώνη του ευρώ ανήλθε κατά μέσο όρο σε 111,8 δισεκ. ευρώ το 2000. Το πραγματικό ύψος των συνολικών ελάχιστων αποθεματικών κυμάνθηκε μεταξύ 107,5 δισεκ. ευρώ (κατά την περίοδο τήρησης που έληγε στις 23 Φεβρουαρίου 2000) και 116,6 δισεκ. ευρώ (κατά την περίοδο τήρησης που έληγε στις 23 Δεκεμβρίου 2000). Από τα 7.521 πιστωτικά ιδρύματα που υπόκεινται στην υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών, τα 5.304 εκπληρώνουν την υποχρέωσή τους απευθείας

στην οικεία ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος, ενώ τα υπόλοιπα την εκπληρώνουν έμμεσα, μέσω τρίτου ιδρύματος. Τα ελάχιστα αποθεματικά που τηρούσαν οι τράπεζες κυμάνθηκαν μεταξύ 78,7 δισεκ. ευρώ και 137,8 δισεκ. ευρώ στη διάρκεια του έτους, πράγμα που δείχνει ότι υπήρχε σημαντικό απόθεμα ασφαλείας σε περίπτωση αιφνίδιων αναλήψεων ρευστών διαθεσίμων (βλ. Διάγραμμα 18). Πράγματι, μικρή υπήρξε η μεταβλητότητα του επιτοκίου ΕΟΝΙΑ το 2000. Η τυπική απόκλιση των ημερήσιων μεταβολών του ήταν μόλις 0,14 της εκατοστιαίας μονάδας, παρά την πολύ μικρή συχνότητα των πράξεων εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας. Ως εκ τούτου, το σύστημα υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών επιτέλεσε επιτυχώς τις δύο βασικές λειτουργίες του, δηλ. τη σταθεροποίηση των επιτοκίων της χρηματαγοράς και τη διεύρυνση του διαρθρωτικού ελλείμματος ρευστότητας του τραπεζικού τομέα.

Λόγω της ομαλής λειτουργίας του συστήματος υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών, δεν αποφασίστηκαν μεταβολές στα κύρια χαρακτηριστικά του, δηλ. στη δυνατότητα τήρησης των ελάχιστων αποθεματικών σε μέσα μηνιαία επίπεδα στη διάρκεια της περιόδου τήρησης (από τις 24 κάθε μηνός μέχρι τις 23 του επομένου) και το επιτόκιο που εφαρμόζεται επί των υποχρεωτικών αποθεματικών (και αντιστοιχεί στο μέσο όρο των οριακών επιτοκίων των πράξεων οριακής αναχρηματοδότησης που αφορούν τη συγκεκριμένη περίοδο τήρησης). Παρομοίως, δεν τροποποιήθηκε ούτε ο συντελεστής των ελάχιστων αποθεματικών (ο οποίος παρέμεινε στο 2% των σχετικών υποχρεώσεων των ιδρυμάτων) ούτε η βάση υπολογισμού τους ούτε και το ύψος της εφάπαξ απαλλαγής (100.000 ευρώ) που εφαρμόζεται σ' αυτά. Τα μόνα νέα στοιχεία που εισήχθησαν στο σύστημα το 2000 ήταν οι τροποποιήσεις του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 2818/98 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας σχετικά με την εφαρμογή ελάχιστων αποθεματικών (ΕΚΤ/1998/15) και του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 2819/98 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας σχετικά με την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του τομέα των νομισματικών και

χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (ΕΚΤ/1998/16).¹ Σκοπός των τροποποιήσεων αυτών ήταν να καθοριστεί με μεγαλύτερη σαφήνεια πώς οι συγχωνεύσεις και οι διασπάσεις των ιδρυμάτων επηρεάζουν τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά τους και να βελτιωθούν οι διαδικασίες για την ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων και ΕθνΚΤ σχετικά με τα ποσά των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών. Η τελευταία αυτή τροποποίηση ειδικότερα επέτρεψε στο Ευρωσύστημα να έχει στη διάθεσή του τελικά στοιχεία για τα ελάχιστα αποθεματικά πριν από τη λήξη της περιόδου τήρησης, πράγμα το οποίο προσέδωσε μεγαλύτερη ακρίβεια στη διαχείριση της ρευστότητας. Επιπλέον, η νέα διαδικασία καταργεί τις αργοπορημένες αναθεωρήσεις των ελάχιστων αποθεματικών. Οι νέοι Κανονισμοί τέθηκαν σε ισχύ το Νοέμβριο του 2000.

Επίσης, προκειμένου να ενισχυθεί η διαφάνεια όσον αφορά την πολιτική των κυρώσεων που επιβάλλει η ΕΚΤ στον τομέα της τήρησης των ελάχιστων αποθεματικών, η ΕΚΤ γνωστοποίησε στις 2 Φεβρουαρίου 2000 το επιτόκιο ποινής που θα εφαρμόζεται στις περιπτώσεις παράβασης της υποχρέωσης τήρησης ελάχιστων αποθεματικών. Υπό κανονικές συνθήκες, το επιτόκιο ποινής ισούται με το επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης συν 2,5 εκατοστιαίες μονάδες. Σε περίπτωση επανειλημμένων παραβάσεων, δηλ. όταν ένα ίδρυμα δεν εκπληρώνει την υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών περισσότερο από 2 φορές εντός του ίδιου 12μήνου, το επιτόκιο ποινής θα ισούται προς το επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης συν 5 εκατοστιαίες μονάδες. Ο αριθμός των παραβάσεων της υποχρέωσης τήρησης ελάχιστων αποθεματικών συνέχισε να μειώνεται κατά το 2000. Ο μέσος αριθμός των παραβάσεων ανά περίοδο τήρησης ήταν 92, έναντι 139 το 1999. Επιπλέον, στις περισσότερες περιπτώσεις, τα υπολειπόμενα ποσά ήταν μικρά. Το 80% περίπου των κυρώσεων που επεβλήθησαν αφορούσαν ποσά κάτω των 500 ευρώ.

¹ Βλ. τον Κανονισμό της ΕΚΤ της 31ης Αυγούστου 2000 (ΕΚΤ/2000/8).

1.7 Οι ασφάλειες που γίνονται αποδεκτές από το Ευρωσύστημα και η χρήση τους στις πιστωτικές πράξεις

Το Καταστατικό του ΕΣΚΤ απαιτεί να καλύπτονται όλες οι πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος από επαρκή ασφάλεια. Το πλαίσιο που διέπει τη σύσταση ασφαλειών του Ευρωσυστήματος είναι σχεδιασμένο έτσι ώστε να προστατεύει το Ευρωσύστημα από ζημιές στο πλαίσιο πράξεων που συνδέονται με τη νομισματική πολιτική και τα συστήματα πληρωμών (βλ. Ενότητα 5 πιο κάτω σχετικά με τη διαχείριση κινδύνων), να εξασφαλίζει ίση μεταχείριση των αντισυμβαλλομένων και να ενισχύει την αποτελεσματική λειτουργία. Εφαρμόζονται κοινά κριτήρια καταλληλότητας για τους τίτλους που γίνονται αποδεκτοί ως ασφάλεια στις πιστωτικές πράξεις που διενεργεί το Ευρωσύστημα. Παράλληλα, λαμβάνονται δεόντως υπόψη οι υπάρχουσες διαφορές ως προς τις πρακτικές των κεντρικών τραπεζών, καθώς και ως προς τη χρηματοπιστωτική διάρθρωση ανά τη ζώνη του ευρώ, καθώς και η ανάγκη του Ευρωσυστήματος να διασφαλίσει τη διαθεσιμότητα επαρκούς ασφάλειας για τη διενέργεια των πιστωτικών του πράξεων. Σύμφωνα με το Άρθρο 102 (πρώην Άρθρο 104α) της Συνθήκης, απαγορεύεται η προνομιακή πρόσβαση των δημόσιων φορέων στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Ως εκ τούτου, το πλαίσιο που διέπει τη χρήση ασφαλειών δεν πρέπει να κάνει διάκριση ανάλογα με το αν ο εκδότης του τίτλου ανήκει στο δημόσιο ή στον ιδιωτικό τομέα.

Προκειμένου να ληφθούν υπόψη οι διαφορές μεταξύ των κρατών-μελών ως προς τη χρηματοπιστωτική διάρθρωση, τα περιουσιακά στοιχεία που γίνονται αποδεκτά για τις πιστωτικές πράξεις περιλαμβάνουν πολλά και ποικίλα χρηματοδοτικά μέσα. Τα περιουσιακά στοιχεία που γίνονται αποδεκτά για τις πιστωτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος διακρίνονται σε δύο κατηγορίες: τα περιουσιακά στοιχεία της “πρώτης βαθμίδας” και τα περιουσιακά στοιχεία της “δεύτερης βαθμίδας”. Η διάκριση αυτή δεν έχει συνέπειες για την ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων και την καταλληλότητά τους για τα διάφορα

είδη πράξεων, με εξαίρεση ότι δεν αναμένεται κανονικά να χρησιμοποιηθούν τα στοιχεία της δεύτερης βαθμίδας από το Ευρωσύστημα σε οριστικές συναλλαγές. Η πρώτη βαθμίδα περιλαμβάνει εμπορεύσιμα χρεόγραφα που πληρούν τα κοινά για ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ κριτήρια καταλληλότητας, τα οποία έχει καθορίσει η ΕΚΤ. Η δεύτερη βαθμίδα περιλαμβάνει περιουσιακά στοιχεία που έχουν ιδιαίτερη σημασία για τη χρηματοπιστωτική αγορά και το τραπεζικό σύστημα των επιμέρους χωρών και για τα οποία τα κριτήρια καταλληλότητας προτείνονται από τις Εθνικές και εγκρίνονται από την ΕΚΤ, σύμφωνα με τα ελάχιστα κριτήρια καταλληλότητας που έχει θεσπίσει η ΕΚΤ. Τα περιουσιακά στοιχεία της δεύτερης βαθμίδας μπορούν να είναι εμπορεύσιμα ή μη εμπορεύσιμα χρεόγραφα ή και μετοχές. Κατάλογος των περιουσιακών στοιχείων της πρώτης βαθμίδας και των εμπορεύσιμων περιουσιακών στοιχείων της δεύτερης βαθμίδας, ο οποίος ενημερώνεται κάθε εβδομάδα, δημοσιεύεται από την ΕΚΤ στην ιστοσελίδα της (www.ecb.int). Στο τέλος Δεκεμβρίου 2000, η αξία των εμπορεύσιμων αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων που ήταν δυναμικά διαθέσιμα για τις πράξεις του Ευρωσυστήματος υπερέβαινε ελαφρώς τα 6.300 δισεκ. ευρώ (έναντι 6.150 δισεκ. ευρώ τον Ιανουάριο του 2000). Τα αποδεκτά περιουσιακά στοιχεία τα οποία βρισκόνταν στην κατοχή των πιστωτικών ιδρυμάτων αποτελούσαν περίπου το ένα τρίτο του συνολικού αυτού ποσού. Από το ποσό αυτό, το συντριπτικά μεγαλύτερο ποσοστό (93%) αφορούσε στοιχεία της πρώτης βαθμίδας, ενώ το εναπομένον 7% το αποτελούσαν περιουσιακά στοιχεία της δεύτερης βαθμίδας (εκ των οποίων το ήμισυ και πλέον ήταν μετοχές που αποτιμώνται με τιμές της αγοράς). Το 57% των στοιχείων αφορούσε κρατικούς τίτλους, το 32% τίτλους που είχαν εκδοθεί από πιστωτικά ιδρύματα και το υπόλοιπο 11% στοιχεία που είχαν εκδοθεί από εταιρίες εκτός του χρηματοπιστωτικού τομέα. Όσον αφορά τη διάρκειά τους, το 85% ήταν μακροπρόθεσμα ομόλογα, ενώ τα μεσοπρόθεσμα γραμμάτια, οι βραχυπρόθεσμοι τίτλοι και οι μετοχές αφορούσαν από 5% του συνόλου. Από τη συνολική αξία των εμπορεύσιμων αποδεκτών τίτλων, οι

αντισυμβαλλόμενοι προσκόμισαν ή κατέθεσαν περίπου το 10% για την εξασφάλιση πράξεων νομισματικής πολιτικής και ενδοημερήσιας πίστωσης του Ευρωσυστήματος.

Οι αντισυμβαλλόμενοι του Ευρωσυστήματος μπορούν να χρησιμοποιούν τα αποδεκτά περιουσιακά στοιχεία σε διασυνοριακή βάση, δηλ. να αποκτούν κεφάλαια από την ΕθνΚΤ του κράτους-μέλους όπου εδρεύουν, χρησιμοποιώντας περιουσιακά στοιχεία που βρίσκονται σε άλλο κράτος-μέλος (βλ. και Ενότητα 2.2). Κατά το επισκοπούμενο έτος, οι αντισυμβαλλόμενοι χρησιμοποίησαν κατά κύριο λόγο τίτλους ευρισκόμενους στη χώρα τους. Η διασυνοριακή χρήση τίτλων παρέμεινε περίπου σταθερή στο 17% περίπου, ενώ σχεδόν όλοι οι τίτλοι που χρησιμοποιήθηκαν ως ασφάλεια διασυνοριακώς ανήκαν στη πρώτη βαθμίδα.

1.8 Συμμετοχή των αντισυμβαλλομένων του Ευρωσυστήματος στις πράξεις νομισματικής πολιτικής

Το πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος επιτρέπει σε ένα ευρύ φάσμα αντισυμβαλλομένων να συμμετέχουν στις πράξεις νομισματικής πολιτικής. Όλα τα ιδρύματα που υπόκεινται στην υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών έχουν δυνατότητα πρόσβασης στις πάγιες διευκολύνσεις και συμμετοχής σε πράξεις ανοικτής αγοράς μέσω τακτικών δημοπρασιών. Πρέπει ωστόσο οι αντισυμβαλλόμενοι να πληρούν τα τυχόν λειτουργικά κριτήρια που προβλέπονται στις συμβατικές ή κανονιστικές διατάξεις που εφαρμόζει το Ευρωσύστημα προκειμένου να εξασφαλιστεί η αποτελεσματική διενέργεια των πράξεων νομισματικής πολιτικής. Γι' αυτό το λόγο, από τα 7.500 περίπου πιστωτικά ιδρύματα που υποχρεούντο να τηρούν ελάχιστα αποθεματικά στα τέλη Δεκεμβρίου 2000, γύρω στα 3.600 είχαν πρόσβαση στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων και 3.000 στη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης. Περίπου 2.500 πιστωτικά ιδρύματα είχαν δικαίωμα συμμετοχής στις πράξεις ανοικτής αγοράς μέσω τακτικών δημοπρασιών. Μια

περιορισμένη ομάδα που επί του παρόντος αριθμεί περί τα 200 ιδρύματα έχει επιλεγεί ως κατάλληλη για συμμετοχή στις πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας.

Σε σχέση με το τέλος του 1999, ο συνολικός αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων μειώθηκε κατά 400 περίπου ιδρύματα, εκ των οποίων τα 200 είχαν πρόσβαση στις πάγιες διευκολύνσεις. Η μείωση αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο στις εξαγορές και συγχωνεύσεις που πραγματοποιήθηκαν στον τραπεζικό τομέα. Δεν σημειώθηκε ωστόσο σημαντική αλλαγή στο συνολικό αριθμό ιδρυμάτων που είχαν πρόσβαση στις πράξεις ανοικτής αγοράς κατά το 2000, σε σχέση με το 1999.

Ο αριθμός των αντισυμβαλλομένων που όντως συμμετείχαν στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος κυμαινόταν μεταξύ 655 και 923 επί όσο διάστημα εφαρμοζόταν η διαδικασία δημοπρασίας σταθερού επιτοκίου (δηλ. κατά το πρώτο εξάμηνο του 2000) και μεταξύ 496 και 800 το δεύτερο εξάμηνο, όταν εφαρμόστηκε η διαδικασία δημοπρασίας ανταγωνιστικού επιτοκίου. Γενικά, ο συνολικός αριθμός των συμμετεχόντων από εβδομάδα σε εβδομάδα ήταν πιο ασταθής όσο εφαρμόζονταν δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου από ό,τι στο διάστημα που εφαρμόζονταν δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου. Η συμμετοχή στις ΠΠΜΑ κυμαινόταν από 165 έως 354 αντισυμβαλλομένους στη διάρκεια του έτους. Κατά μέσο όρο, ο αριθμός των συμμετεχόντων μειώθηκε στο δεύτερο εξάμηνο του 2000, σε σύγκριση με το πρώτο εξάμηνο του έτους. Ο αριθμός των αποδεκτών αντισυμβαλλομένων για τις πράξεις εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας μειώθηκε το 2000 από 211 σε 198.

1.9 Δραστηριότητα της χρηματαγοράς

Κατά το 2000, λειτούργησε ομαλά η χρηματαγορά της ζώνης του ευρώ και επιβεβαιώθηκε η επιτυχής διαδικασία ενοποίησης που είχε ξεκινήσει το 1999, συμβάλλοντας έτσι στην αποτελεσματική

αναδιανομή, σε όλη τη ζώνη του ευρώ, της ρευστότητας που παρέχει το Ευρωσύστημα μέσω των πράξεων νομισματικής πολιτικής.

Σύμφωνα με διαθέσιμες πληροφορίες, η συνολική δραστηριότητα της χρηματαγοράς στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε σε σχέση με το 1999. Στη διατραπεζική αγορά καταθέσεων, όπου οι τράπεζες ανταλλάσσουν βραχυχρόνια ρευστότητα χωρίς παροχή ασφάλειας, η δραστηριότητα παρέμεινε σταθερή σε σύγκριση με το 1999, ενώ αυξήθηκε σημαντικά σε άλλα τμήματα της χρηματαγοράς, συμπεριλαμβανομένης και της αγοράς συμφωνιών επαναγοράς και ιδίως της αγοράς πράξεων ανταλλαγής επιτοκίων, όπου η δραστηριότητα ενδέχεται να διπλασιάστηκε σε σύγκριση με το 1999. Η δραστηριότητα στην αγορά καταθέσεων χωρίς παροχή ασφάλειας συγκεντρώθηκε ακόμη περισσότερο στις πολύ βραχυπρόθεσμες διάρκειες, κυρίως μίας

ημέρας, ενώ η δραστηριότητα στην αγορά των συμφωνιών επαναγοράς ολοένα και περισσότερο φαίνεται να συγκεντρώθηκε στις κάπως μεγαλύτερες διάρκειες (μέχρι ενός μηνός). Η αύξηση της δραστηριότητας στην αγορά πράξεων ανταλλαγής επιτοκίων που χαρακτηρίζεται από υψηλή ρευστότητα αποδίδεται κατά το μεγαλύτερο μέρος της στην επιτυχία των προϊόντων που συνδέονται με το δείκτη EONIA.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στην αγορά βραχυπρόθεσμων τίτλων (έντοκων γραμματίων του Δημοσίου, εμπορικών γραμματίων και πιστοποιητικών καταθέσεων), σημειώθηκε κάποια πρόοδος προς την ενοποίηση, αν και παρέμεινε περιορισμένη σε σύγκριση με άλλα τμήματα της χρηματαγοράς. Η διασυνοριακή δραστηριότητα εντός της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε κάπως.

2 Εργασίες σχετικές με τα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού

2.1 Το σύστημα TARGET

Το Διευρωπαϊκό Αυτοματοποιημένο Σύστημα Ταχείας Μεταφοράς Κεφαλαίων σε Συνεχή Χρόνο (σύστημα TARGET) λειτούργησε επιτυχώς το 2000 και αναγνωρίζεται πλέον από τους συμμετέχοντες στην αγορά ως το βασικό σύστημα πληρωμών σε ευρώ. Παρέχει αποτελεσματικές υπηρεσίες για τις πληρωμές μεγάλων ποσών στις οποίες ο χρόνος είναι κρίσιμο στοιχείο, ιδίως για εκείνες που συνδέονται με τις πράξεις στις αγορές χρήματος και συναλλάγματος.

περιλάμβανε τη νέα μορφή μηνύματος για πληρωμές πελατών MT-103 (καθώς και το αντίστοιχο μήνυμα αυτόματης διεκπεραίωσης, το MT 103+). Το νέο αυτό πρότυπο διευκολύνει τις τράπεζες να εφαρμόσουν τη διαφάνεια όπως απαιτείται βάσει της Οδηγίας αριθ. 97/5/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 27ης Ιανουαρίου 1997 για τις διασυνοριακές μεταφορές πιστώσεων. Όλες οι συνιστώσες του TARGET τροποποιήθηκαν το σαββατοκύριακο 18-19 Νοεμβρίου 2000 ή πριν από αυτό. Το ίδιο σαββατοκύριακο έγινε αναβάθμιση και του δικτύου SWIFT.

Αναβάθμιση του TARGET

Στις 20 Νοεμβρίου 2000, τέθηκε σε λειτουργία η αναβάθμιση TARGET 2000 – η πρώτη κοινή έκδοση λογισμικού TARGET αφότου το σύστημα λειτούργησε για πρώτη φορά σε πραγματικές συνθήκες τον Ιανουάριο του 1999. Το αναβαθμισμένο λογισμικό

Συναλλαγές μέσω TARGET το 2000

Το 2000 οι πληρωμές που επεξεργάστηκε το σύστημα TARGET συνολικά (δηλ. διασυνοριακές και εγχώριες πληρωμές μαζί) ήταν κατά μέσο όρο 188.157 ημερησίως, με μέση ημερήσια αξία περίπου 1.033 δισεκ. ευρώ (βλ. Πίνακα 6).

Πίνακας 6

Όγκος και αξία πληρωμών μέσω TARGET *)

Όγκος	1999	2000	Μεταβολή %
Εγγόριες + Διασυνοριακές			
Σύνολο	42.257.784	47.980.023	13,5
Ημερήσιος μέσος όρος	163.157	188.157	15,3
Εγγόριες			
Σύνολο	34.804.458	37.811.112	8,6
Ημερήσιος μέσος όρος	134.380	148.279	10,3
Διασυνοριακές			
Σύνολο	7.453.326	10.168.911	36,4
Ημερήσιος μέσος όρος	28.777	39.878	38,6
Αξία δισεκ. ευρώ			
Εγγόριες + Διασυνοριακές			
Σύνολο	239.472	263.291	9,9
Ημερήσιος μέσος όρος	925	1.033	11,7
Εγγόριες			
Σύνολο	146.236	153.253	4,8
Ημερήσιος μέσος όρος	565	601	6,4
Διασυνοριακές			
Σύνολο	93.236	110.038	18,0
Ημερήσιος μέσος όρος	360	432	20,0

*) 1999: 259 ημέρες λειτουργίας, 2000: 255 ημέρες λειτουργίας.

Πίνακας 7

Μέγιστο επίπεδο πληρωμών μέσω TARGET το 2000

Όγκος		
Εγγόριες + Διασυνοριακές	283.745	29 Δεκ.
Εγγόριες	236.658	29 Δεκ.
Διασυνοριακές	60.770	29 Σεπτ.
Αξία σε δισεκ. ευρώ		
Εγγόριες + Διασυνοριακές	1.551	30 Νοεμ.
Εγγόριες	1.032	30 Νοεμ.
Διασυνοριακές	586	30 Ιουν.

Οι διασυνοριακές συναλλαγές μέσω του TARGET αντιπροσώπευαν 41,8% της συνολικής αξίας των συναλλαγών TARGET, έναντι 38,9% το 1999, και 21,2% του συνολικού όγκου των συναλλαγών μέσω του TARGET, έναντι 17,6% το 1999. Από τις διασυνοριακές αυτές πληρωμές, το 96,5% της αξίας και το 65,5% του όγκου ήταν διατραπεζικές συναλλαγές, ενώ οι υπόλοιπες ήταν πληρωμές πελατών. Η μέση αξία ανά διασυνοριακή διατραπεζική πληρωμή ήταν 10,8 εκατ. ευρώ, ενώ ανά διασυνοριακή πληρωμή πελάτη 1,1 εκατ. ευρώ. Στοιχεία για τις ημέρες κατά τις οποίες σημειώθηκε ο μεγαλύτερος όγκος και η μεγαλύτερη αξία συναλλαγών παρατίθενται στον Πίνακα 7.

Περισσότερα στατιστικά στοιχεία δημοσιεύονται στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ (www.ecb.int) υπό την επικεφαλίδα "TARGET" στο τμήμα "Payment statistics".

Διαθεσιμότητα του TARGET το 2000

Μετά από πολυάριθμες δοκιμές το 1999, η μετάβαση στο έτος 2000 πραγματοποιήθηκε χωρίς να παρουσιαστούν σημαντικά προβλήματα στο σύστημα TARGET.

Η διαθεσιμότητα του TARGET βελτιώθηκε σαφώς το 2000, πράγμα που δείχνει ότι τα αναπόφευκτα προβλήματα της πρώιμης φάσης που είχαν παρουσιαστεί το 1999 αντιμετωπίστηκαν επιτυχώς. Ο αριθμός των έκτακτων περιστατικών στο TARGET κατά το 2000 μειώθηκε αισθητά, κατά 70%.

Ημερολόγιο λειτουργίας του TARGET

Το 2000, εκτός από τα σαββατοκύριακα, το TARGET παρέμεινε κλειστό και την Πρωτοχρονιά, τη Μεγάλη Παρασκευή (των Καθολικών/Διαμαρτυρομένων), τη Δευτέρα του Πάσχα (των Καθολικών/Διαμαρτυρομένων), την Πρωτομαγιά, τα Χριστούγεννα και στις 26 Δεκεμβρίου. Σε ορισμένες χώρες όπου οι ημέρες αυτές είναι κανονικές εργάσιμες, οι Εθνικές κράτησαν τα εθνικά συστήματα διακανονισμού σε συνεχή χρόνο (ΣΔΣΧ)

ανοικτά για τη διενέργεια περιορισμένων εγχώριων πληρωμών. Για το 2001, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να ορίσει κατ' εξαίρεση και μια πρόσθετη ημέρα αργίας στις 31 Δεκεμβρίου ώστε να διασφαλιστεί η ομαλή μετατροπή σε ευρώ των συστημάτων πληρωμών μικρής αξίας και των εσωτερικών συστημάτων των τραπεζών.

Το Δεκέμβριο του 2000 θεσπίστηκε ένα μακροπρόθεσμο ημερολόγιο λειτουργίας με τις ημέρες λειτουργίας του TARGET, το οποίο θα ισχύει από το 2002 μέχρι νεωτέρας. Σύμφωνα με αυτό, το σύστημα TARGET εκτός από τα σαββατοκύριακα, θα παραμένει κλειστό και την Πρωτοχρονιά, τη Μεγάλη Παρασκευή (των Καθολικών/Διαμαρτυρομένων), τη Δευτέρα του Πάσχα (των Καθολικών/Διαμαρτυρομένων), την Πρωτομαγιά, τα Χριστούγεννα και στις 26 Δεκεμβρίου. Κατά τις ημέρες αυτές, το TARGET στο σύνολό του, συμπεριλαμβανομένων όλων των εθνικών ΣΔΣΧ, θα είναι εντελώς κλειστό. Σε ορισμένα από τα κράτη-μέλη, ενδέχεται να χρειαστεί κάποια λειτουργική και νομική προσαρμογή. Γι' αυτό, έχουν κληθεί οι αρμόδιες αρχές αυτών των κρατών-μελών να λάβουν τα απαραίτητα μέτρα για να άρουν τυχόν νομικά κωλύματα στην εφαρμογή του μακροπρόθεσμου ημερολογίου λειτουργίας του TARGET. Η καθιέρωση του μακροπρόθεσμου ημερολογίου λειτουργίας κρίθηκε απαραίτητη ώστε να εξαιρεθούν οι αβεβαιότητες στις χρηματοπιστωτικές αγορές και, όπως επισήμανε ο τραπεζικός τομέας, να αποφευχθούν προβλήματα λόγω των διαφορετικών ημερών λειτουργίας του TARGET στις επιμέρους χώρες. Κατά τις αργίες του TARGET, οι ΕθνΚΤ δεν θα παρέχουν πάγιες διευκολύνσεις. Αυτές οι ημέρες δεν θα είναι ημέρες διακανονισμού για τη χρηματαγορά ευρώ ούτε για πράξεις συναλλάγματος που περιλαμβάνουν το ευρώ. Επίσης δεν θα δημοσιεύονται επιτόκιο EONIA και συναλλαγματική ισοτιμία αναφοράς. Επιπλέον, το σύστημα ανταποκριτών κεντρικών τραπεζών (ΣΑΚΤ) για τη διασυννοριακή χρήση ασφαλειών θα είναι κλειστό κατά τις ημέρες αργίας του TARGET.

Σύστημα αποζημίωσης του TARGET

Την 1η Ιανουαρίου 2001, θεσπίστηκε ένα σύστημα αποζημίωσης του συστήματος TARGET υπέρ των συμμετεχόντων ΕθνΚΤ σε περίπτωση δυσλειτουργίας του συστήματος. Το σύστημα αποζημίωσης θα ενεργοποιείται σε περιπτώσεις που δεν μπορεί να ολοκληρωθεί η αυθημερόν επεξεργασία των εντολών πληρωμής εντός του TARGET. Σκοπός του συστήματος είναι να αποζημιώνονται οι συμμετέχοντες για κάποιες αυξημένες δαπάνες στις οποίες υποβάλλονται όταν προσφεύγουν στις πάγιες διευκολύνσεις του Ευρωσυστήματος σε περίπτωση δυσλειτουργίας του συστήματος TARGET. Προκειμένου να εξασφαλίζονται ίσοι όροι συμμετοχής, το σύστημα ισχύει και για τους συμμετέχοντες στα ΣΔΣΧ των εκτός ζώνης ευρώ ΕθνΚΤ που επεξεργάζονται πληρωμές σε ευρώ. Το νομικό πλαίσιο που διέπει το σύστημα αντανάκλαται στην "Κατευθυντήρια Οδηγία TARGET", η οποία πρόκειται να δημοσιευθεί στην Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ.

Σχέσεις με τους χρήστες του TARGET

Το 2000, η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ συνέχισαν το διάλογό τους με τους χρήστες του TARGET για να τους βοηθήσουν να αξιοποιήσουν όσο το δυνατόν περισσότερο το σύστημα. Διοργανώθηκαν τακτικές συναντήσεις των Εθνικών Ομάδων Χρηστών του TARGET. Οι συναντήσεις αυτές έφεραν σε επαφή τις ΕθνΚΤ και τις εθνικές τραπεζικές κοινότητες. Διοργανώθηκαν επίσης συσκέψεις σε επίπεδο Ευρωσυστήματος, έτσι ώστε οι ΕθνΚΤ και η ΕΚΤ να γνωρίσουν τις ανάγκες των μελών του συστήματος και να μπορέσουν να ανταποκριθούν καλύτερα σ' αυτές.

2.2 Το σύστημα ανταποκριτών κεντρικών τραπεζών

Το ΣΑΚΤ τέθηκε σε λειτουργία στις 4 Ιανουαρίου 1999. Σκοπός του είναι να επιτρέπει στους αντισυμβαλλομένους του

Ευρωσυστήματος και στους συμμετέχοντες στο TARGET να χρησιμοποιούν, σε διασυνοριακή βάση, όλα τα αποδεκτά περιουσιακά στοιχεία ως ασφάλεια είτε στις πράξεις νομισματικής πολιτικής είτε στις πράξεις ενδοημερήσιας πίστωσης. Από την έναρξη του Τρίτου Σταδίου της ONE, το ΣΑΚΤ αποτελεί το κύριο μέσο για τη διασυνοριακή χρήση ασφαλειών και χρησιμοποιείται όλο και περισσότερο. Το 2000, οι ασφάλειες που υποβλήθηκαν στο Ευρωσύστημα μέσω του ΣΑΚΤ αντιπροσώπευαν κατά μέσο όρο το 15% του συνολικού ποσού των ασφαλειών που συστάθηκαν. Το ποσοστό αυτό είναι σημαντικό σε σύγκριση με το 3% των ασφαλειών που έχουν κατατεθεί μέσω συνδέσεων μεταξύ συστημάτων διακανονισμού τίτλων, οι οποίες είναι η μόνη εναλλακτική λύση αντί του ΣΑΚΤ για τη διασυνοριακή μεταβίβαση ασφαλειών (βλ. Διάγραμμα 20). Το υπόλοιπο 82% τηρείται σε εγχώρια βάση.

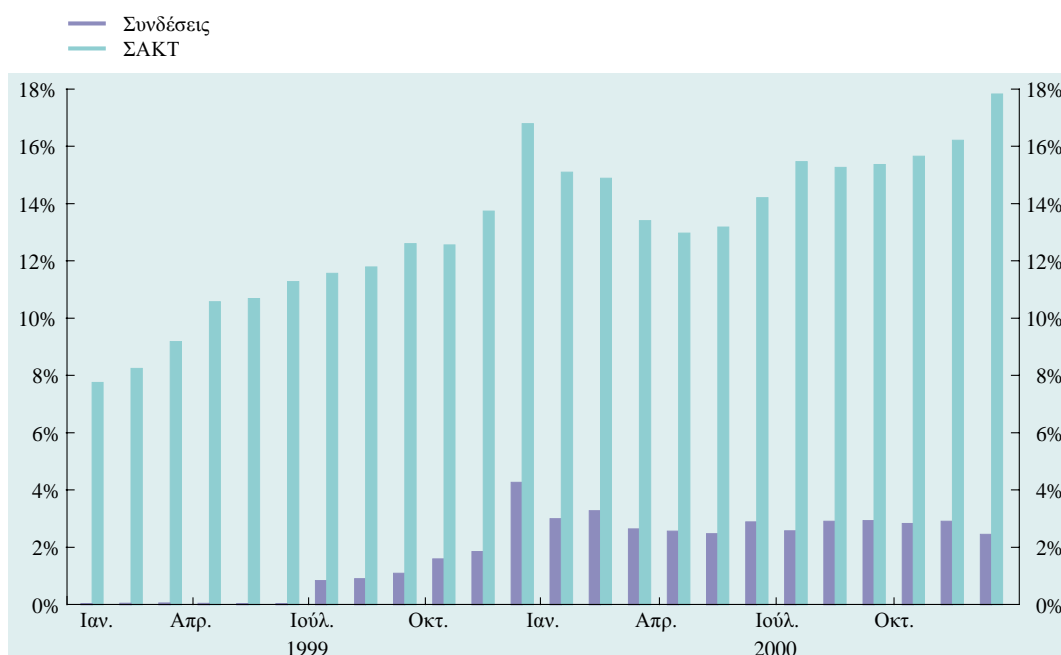
Σε όλη τη διάρκεια του έτους, τα περιουσιακά στοιχεία που ήταν κατατεθειμένα στο Ευρωσύστημα μέσω του ΣΑΚΤ ανήλθαν κατά μέσο όρο σε 100 δισεκ. ευρώ (114 δισεκ. ευρώ

κατά μέσο όρο στο ΕΣΚΤ). Οι χώρες που παρέχουν τις περισσότερες ασφάλειες (ως ανταποκρίτριες κεντρικές τράπεζες) ήταν η Ιταλία, με ποσοστό 36% επί των συνολικών περιουσιακών στοιχείων που τηρούνται μέσω του ΣΑΚΤ, ενώ ακολουθούν η Γερμανία με 17% και το Λουξεμβούργο και το Βέλγιο με 15%. Το υψηλό ποσό των ασφαλειών που παρέχονται από το Λουξεμβούργο και το Βέλγιο οφείλεται στο γεγονός ότι τα δύο διεθνή κεντρικά αποθετήρια τίτλων, το Clearstream Luxembourg και η Euroclear, εδρεύουν σ' αυτές τις χώρες.

Οι χώρες που χρησιμοποιούν περισσότερο ασφάλειες (ως κεντρικές τράπεζες της χώρας καταγωγής του αντισυμβαλλομένου) ήταν η Γερμανία, που χρησιμοποιεί το 42% των ασφαλειών που τηρούνται μέσω του ΣΑΚΤ, το Λουξεμβούργο (16%), η Ολλανδία (15%) και η Γαλλία (11%). Επειδή τα εγχώρια μέσα εξασφάλισης των πληρωμών σχετικώς σπανίζουν στην Ιρλανδία και το Λουξεμβούργο, οι ασφάλειες εξωτερικού που είναι κατατεθειμένες μέσω του ΣΑΚΤ σε διασυνοριακή βάση, ως ποσοστό των

Διάγραμμα 20

Εξέλιξη των διασυνοριακών ασφαλειών ως ποσοστό των συνολικών ασφαλειών που παρέχονται στο Ευρωσύστημα



συνολικών ασφαλειών που έχουν καταθέσει οι αντισυμβαλλόμενοι, ανέρχονται στο 54% για το Λουξεμβούργο και στο 63% για την Ιρλανδία.

Από τις δύο κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που γίνονται αποδεκτά για τις πιστωτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος, γνωστές και ως περιουσιακά στοιχεία της πρώτης βαθμίδας και της δεύτερης βαθμίδας, η διασυνοριακή χρήση αφορά κυρίως τα περιουσιακά στοιχεία της πρώτης βαθμίδας.

Παρόλο που το ΣΑΚΤ σχεδιάστηκε ως μεταβατική λύση, θα εξακολουθήσει να λειτουργεί τουλάχιστον έως ότου αναπτύξει η αγορά συνολικές και απολύτως αποτελεσματικές εναλλακτικές λύσεις για τη μεταβίβαση των διασυνοριακών ασφαλειών. Η

δημιουργία άμεσων συνδέσεων μεταξύ των συστημάτων διακανονισμού τίτλων αποτέλεσε σημαντικό βήμα προς αυτή την κατεύθυνση. Όμως, η χρήση των συνδέσεων αυτών δεν υπήρξε προς το παρόν τόσο εκτεταμένη όσο αναμενόταν. Και μάλιστα από τις 62 αποδεκτές συνδέσεις μόνο οι 29 χρησιμοποιούνται συχνά και σε αξιόλογο βαθμό. Η έλλειψη μηχανισμών ταυτόχρονης παράδοσης και πληρωμής και η έλλειψη εναρμόνισης των εγχώριων συστημάτων διακανονισμού τίτλων είναι οι συνηθέστερες αιτίες στις οποίες αποδίδουν οι χρήστες την περιορισμένη χρήση των συνδέσεων. Η εφαρμογή μηχανισμών ταυτόχρονης παράδοσης και πληρωμής θα μπορούσε να οδηγήσει σε αυξημένη χρήση των συνδέσεων στο μέλλον.

3 Πράξεις συναλλάγματος και επένδυση των συναλλαγματικών διαθέσιμων

Το Ευρωσύστημα είναι αρμόδιο να κατέχει και να διαχειρίζεται τα συναλλαγματικά διαθέσιμα των κρατών-μελών της ΕΕ που συμμετέχουν στην ΟΝΕ. Τόσο η ΕΚΤ όσο και οι ΕθνΚΤ κατέχουν και διαχειρίζονται συναλλαγματικά διαθέσιμα.

3.1 Πράξεις συναλλάγματος της ΕΚΤ

Το 2000 η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ για λογαριασμό της ΕΚΤ διενήργησαν πράξεις συναλλάγματος οι οποίες αφορούσαν αφενός την πώληση εισοδήματος από τόκους καταθέσεων σε ξένο νόμισμα και αφετέρου παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος.

Η επένδυση των εκφρασμένων σε ξένο νόμισμα συναλλαγματικών διαθέσιμων της ΕΚΤ από την αρχή του 1999 οδήγησε σε αύξηση της αξίας τους κατά ποσό που αντιστοιχούσε σε 2,5 δισεκ. ευρώ και πλέον στο τέλος Αυγούστου 2000, κυρίως λόγω πιστωτικών τόκων. Προκειμένου να διατηρηθεί τόσο η διάρθρωση όσο και το προφίλ κινδύνου της

λογιστικής κατάστασης της ΕΚΤ όπως είχε στην αρχή του 1999, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε στις 31 Αυγούστου 2000 ότι οι εισροές που αφορούν εισόδημα από τόκους επί συναλλαγματικών διαθέσιμων θα πωληθούν έναντι ευρώ. Οι πωλήσεις αυτές ξεκίνησαν στις 14 Σεπτεμβρίου 2000 και συνεχίστηκαν μερικές ημέρες, για να ολοκληρωθούν τελικά σε διάστημα μιας περίπου εβδομάδας.

Στις 22 Σεπτεμβρίου 2000, η ΕΚΤ πραγματοποίησε την πρώτη της παρέμβαση στην αγορά συναλλάγματος μετά την εισαγωγή του ευρώ. Με πρωτοβουλία της ΕΚΤ, οι νομισματικές αρχές των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας, του Καναδά και του Ηνωμένου Βασιλείου συμμετείχαν μαζί με την ΕΚΤ σε συντονισμένη παρέμβαση, η οποία αποφασίστηκε στο πλαίσιο των συναλλαγματικών εξελίξεων που περιγράφονται στο Κεφάλαιο Ι. Τη συντονισμένη παρέμβαση ακολούθησαν μονομερείς παρεμβάσεις της ΕΚΤ στις 3, 6 και 9 Νοεμβρίου, που θα πρέπει να θεωρηθούν συνέχεια της συντονισμένης δράσης.

3.2 Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα του Ευρωσυστήματος

Στο τέλος του 2000 τα καθαρά συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ ανέρχονταν σε 43,5 δισεκ. ευρώ, έναντι 46,8 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 1999. Η μεταβολή αυτή αντανακλά διάφορους παράγοντες όπως πωλήσεις εισοδήματος από τόκους επί συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ, παρεμβάσεις της ΕΚΤ στην αγορά συναλλάγματος κατά τη διάρκεια του έτους και την ανά τρίμηνο αποτίμηση των συναλλαγματικών διαθεσίμων σε τιμές της αγοράς. Η ΕΚΤ μπορεί να ζητήσει από τις ΕθνΚΤ συμπληρωματική καταβολή διαθεσίμων, υπό τους όρους που προβλέπονται στο παράγωγο κοινοτικό δίκαιο (Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1010/2000 του Συμβουλίου της 8ης Μαΐου 2000 σχετικά με περαιτέρω καταβολές συναλλαγματικών διαθεσίμων κατόπιν αιτήματος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας).

Το Διοικητικό Συμβούλιο όρισε την κατανομή των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ, τα οποία αποτελούνται από χρυσό, δολάρια ΗΠΑ και γιεν Ιαπωνίας, σύμφωνα με τις δυνητικές λειτουργικές ανάγκες και ενδέχεται να την τροποποιήσει εάν και όποτε το κρίνει σκόπιμο. Δεν γίνεται ενεργός διαπραγμάτευση της σύνθεσης κατά νόμισμα των διαθεσίμων για επενδυτικούς σκοπούς, ώστε να μην παρακωλύεται με οποιοδήποτε τρόπο η άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Όπως προβλέπεται στην από 26 Σεπτεμβρίου 1999 Συμφωνία Χρυσού μεταξύ των Κεντρικών Τραπεζών (Central Bank Gold Agreement), με τη οποία οριζόταν ότι οι συμβαλλόμενοι δεν θα αυξήσουν τη δραστηριότητά τους στις αγορές δανείων σε χρυσό, συμβολαίων μελλοντικής παράδοσης και δικαιωμάτων προαιρέσεως επί χρυσού, εξακολουθεί να μη γίνεται ενεργός διαχείριση των διαθεσίμων σε χρυσό.

Οι ΕθνΚΤ εξακολουθούν να διαχειρίζονται κατά την κρίση τους τα συναλλαγματικά τους διαθέσιμα, αλλά, εφόσον οι σχετικές πράξεις τους υπερβαίνουν ένα συγκεκριμένο όριο, υποχρεούνται να ενημερώνουν την ΕΚΤ ή να λαμβάνουν την έγκρισή της, έτσι ώστε να

υπάρχει συνέπεια με την ενιαία νομισματική πολιτική του Ευρωσυστήματος.

Όσον αφορά τα συναλλαγματικά διαθέσιμα τόσο της ΕΚΤ όσο και των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ, δημοσιεύεται σε μηνιαία βάση και με ένα μήνα υστέρηση, σύμφωνα με τα Πρότυπα Διάδοσης Ειδικών Πληροφοριών του ΔΝΤ, το πρότυπο για “τα διεθνή διαθέσιμα και τη ρευστότητα συναλλάγματος”, παράλληλα με την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του Ευρωσυστήματος που δημοσιεύεται κάθε εβδομάδα στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ (www.ecb.int).

3.3 Εξελίξεις στην προσέγγιση που ακολουθεί το Ευρωσύστημα για τη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων

Η διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ αποσκοπεί στο να διασφαλίζει ότι, ανά πάσα στιγμή, η ΕΚΤ έχει στη διάθεσή της ένα επαρκές ποσόν ρευστών πόρων για τυχόν παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος, εάν και όποτε το κρίνει αναγκαίο το Διοικητικό Συμβούλιο. Όταν πραγματοποιούνται τέτοιες παρεμβάσεις, όπως συνέβη το 2000, χρησιμοποιούνται τα διαθέσιμα της ΕΚΤ σε ξένο νόμισμα. Γι' αυτό, η ρευστότητα και η ασφάλεια αποτελούν τις βασικές προϋποθέσεις για την επένδυση των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ. Υπό αυτούς τους περιορισμούς, η διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ στοχεύει στη μεγιστοποίηση της αξίας τους.

Οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ αναλαμβάνουν, σε αποκεντρωμένη βάση, τη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ, σύμφωνα με βασικές κατευθυντήριες γραμμές και με μία στρατηγική επένδυση αναφοράς που καθορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο, καθώς και με μία τακτική επένδυση αναφοράς που αποφασίζεται από την Εκτελεστική Επιτροπή. Παράλληλα με την κατανομή μεταξύ των νομισμάτων, η ΕΚΤ ορίζει τέσσερις βασικές παραμέτρους για την επένδυση των συναλλαγματικών της διαθεσίμων. Πρώτον, την επένδυση αναφοράς

δύο επιπέδων (δηλ. μία στρατηγική και μία τακτική επένδυση αναφοράς) για κάθε νόμισμα, δεύτερον, τις επιτρεπόμενες αποκλίσεις από αυτές τις επενδύσεις αναφοράς ως προς τον κίνδυνο επιτοκίου, τρίτον, τον κατάλογο με τα αποδεκτά μέσα και τα είδη πράξεων και τέταρτον, τα όρια του αναλαμβανόμενου πιστωτικού κινδύνου (βλ. και Ενότητα 5). Στη συνέχεια, οι ΕθνΚΤ χρησιμοποιούν τα περιθώρια απόκλισης και τα όρια του κινδύνου προκειμένου να μεγιστοποιήσουν τις αποδόσεις των χαρτοφυλακίων που διαχειρίζονται για λογαριασμό της ΕΚΤ, υπό συνεχή παρακολούθηση από την ΕΚΤ. Όταν διενεργούν τις επενδυτικές πράξεις της ΕΚΤ, οι ΕθνΚΤ ενεργούν για λογαριασμό της ΕΚΤ, βάσει φανεράς σχέσης αντιπροσώπευσης, έτσι ώστε οι αντισυμβαλλόμενοι της ΕΚΤ στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές να

μπορούν να διακρίνουν τις πράξεις που διενεργούν οι ΕθνΚΤ για λογαριασμό της ΕΚΤ από εκείνες που διενεργούν όταν διαχειρίζονται τα ίδια συναλλαγματικά διαθέσιμα.

Από την έναρξη της εφαρμογής του, το πλαίσιο αυτό λειτουργεί ικανοποιητικά, αν και διεξάγονται συνεχείς εργασίες με σκοπό την λεπτομερέστερη επεξεργασία και βελτίωσή του. Αυτό ισχύει ιδίως για την επιλογή των αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων και των μέσων στα οποία επενδύονται τα συναλλαγματικά διαθέσιμα. Η ποικιλία των μέσων ήταν αρχικά κάπως περιορισμένη και θα εξακολουθήσει να υιοθετείται μια συνετή στάση στο θέμα αυτό. Ωστόσο, έχει αρχίσει σταδιακή επέκταση των επιτρεπτών επενδυτικών μέσων.

4 Διαχείριση των ιδίων κεφαλαίων της ΕΚΤ

Η ΕΚΤ προικοδοτήθηκε με αρχικό κεφάλαιο ύψους 4.000 περίπου εκατ. ευρώ. Βασικός σκοπός του κεφαλαίου είναι να αποκτήσει η ΕΚΤ ίδια κεφάλαια που θα της αποφέρουν επαρκές εισόδημα, ενώ παράλληλα θα διατηρείται ένας κατάλληλος βαθμός ασφάλειας. Καθώς τα κεφάλαια αυτά επενδύονται σε περιουσιακά στοιχεία εκφρασμένα σε ευρώ, είναι άκρως σημαντικό να μη θίγονται με οποιονδήποτε τρόπο οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής του Διοικητικού Συμβουλίου. Έτσι, προκειμένου να αποφευχθεί η διαρροή εμπιστευτικών πληροφοριών κατά τη διαχείριση των ιδίων κεφαλαίων της ΕΚΤ και να προστατευθεί η φήμη της ΕΚΤ, καθιερώθηκε το λεγόμενο “Σινικό Τείχος”, δηλ. ένας αυστηρός λειτουργικός και χωροταξικός διαχωρισμός μεταξύ της υπηρεσίας που διαχειρίζεται τα ίδια κεφάλαια και των άλλων μονάδων της ΕΚΤ. Επιπλέον, η ΕΚΤ ακολουθεί σχετικά παθητική επενδυτική προσέγγιση, ιδίως στον τομέα της χρηματαγοράς, έτσι ώστε να μην αποστέλλει οποιουδήποτε είδους μηνύματα για τη νομισματική πολιτική.

Τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ καθορίζουν τις κεντρικές παραμέτρους για την επένδυση των ιδίων κεφαλαίων της στις ευρωπαϊκές αγορές ομολόγων. Σ’ αυτό το πλαίσιο, επιδιώκεται η μεγιστοποίηση της απόδοσης του χαρτοφυλακίου ιδίων κεφαλαίων.

Ο κατάλογος των αποδεκτών αντισυμβαλλομένων για την επένδυση των ιδίων κεφαλαίων της ΕΚΤ και τα σχετικά νομικά κείμενα, αν και καταρτίστηκαν χωριστά από εκείνα που αφορούν τη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ, πληρούν τα ίδια κριτήρια σύνεσης και αποτελεσματικότητας. Παράλληλα με τη σταδιακή διεύρυνση του φάσματος των επιτρεπτών επενδυτικών μέσων, άρχισε το 2000 η ενεργός χρήση συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί ομολόγων για τη διαχείριση των ιδίων κεφαλαίων της ΕΚΤ, ενώ το Φεβρουάριο του 2001 εγκαινιάστηκε ένα πρόγραμμα αυτόματου δανεισμού χρεογράφων για τα ίδια κεφάλαια.

5 Διαχείριση κινδύνων

5.1 Εισαγωγή

Η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος διατρέχουν κινδύνους κατά τη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων, δηλ. συναλλαγματικών διαθεσίμων και ιδίων κεφαλαίων, κατά την άσκηση της νομισματικής πολιτικής και κατά τη διενέργεια πράξεων στο πλαίσιο των συστημάτων πληρωμών. Οι κίνδυνοι αυτοί είναι κυρίως ο πιστωτικός κίνδυνος, ο κίνδυνος αγοράς, ο κίνδυνος ρευστότητας και ο λειτουργικός κίνδυνος. Υπάρχει ήδη ένα πλαίσιο για την αναγνώριση και τη διαχείριση αυτών των κινδύνων σε ενοποιημένη και συγκεντρωτική βάση, σύμφωνα με τις βέλτιστες πρακτικές της αγοράς. Η ΕΚΤ παρέχει επίσης συνεχείς αξιολογήσεις και εμπειρογνωμοσύνη στον τομέα των τεχνικών αναλύσεων για τους σκοπούς διαχείρισης κινδύνων και με τον τρόπο αυτό τροφοδοτεί το διάλογο που διεξάγεται σε επίπεδο Ευρωσυστήματος σχετικά με τις πρακτικές διαχείρισης κινδύνων. Οι κύριες πηγές κινδύνου, μαζί με το είδος της πράξης και τη μέθοδο διαχείρισης, περιγράφονται στη συνέχεια.

5.2 Επενδυτικές εργασίες

Οι χρηματοοικονομικές επενδύσεις της ΕΚΤ αποτελούνται από τα συναλλαγματικά διαθέσιμα και τα ίδια κεφάλαια της ΕΚΤ, εκφραζόμενα σε ευρώ. Τακτικές εκθέσεις για την απόδοση και τους κινδύνους των επενδυτικών εργασιών υποβάλλονται στους διαχειριστές των σχετικών χαρτοφυλακίων καθώς και στα ανώτερα όργανα λήψεως αποφάσεων εντός της ΕΚΤ και του Ευρωσυστήματος.

Οι επενδύσεις της ΕΚΤ αποφασίζονται με γνώμονα κυρίως την κατανομή μεταξύ των νομισμάτων και τις στρατηγικές τοποθετήσεις αναφοράς. Οι στρατηγικές τοποθετήσεις αναφοράς, μία για κάθε χαρτοφυλάκιο νομίσματος, καθορίζονται εντός της ΕΚΤ και αφορούν τα είδη των περιουσιακών στοιχείων και τις κατάλληλες διάρκειες στις οποίες μπορούν να επενδύουν οι διαχειριστές των χαρτοφυλακίων. Ο κίνδυνος και η απόδοση

είναι οι κρίσιμοι παράγοντες που λαμβάνονται υπόψη κατά τη λήψη αποφάσεων για τον καθορισμό των εν λόγω τοποθετήσεων αναφοράς.

Η απόδοση τόσο των τοποθετήσεων αναφοράς όσο και των υπαρκτών χαρτοφυλακίων μετρείται σύμφωνα με τις συστάσεις του Συνδέσμου Διαχείρισης και Μελέτης Επενδύσεων (Association of Investment Management and Research – AIMR). Η απόδοση των επενδύσεων αναλύεται επίσης με σκοπό να εντοπιστούν οι πηγές της.

Κατά τις επενδυτικές της αποφάσεις, η ΕΚΤ τηρεί συνετή στάση έναντι του κινδύνου. Μεγάλη έμφαση δίδεται στην υψηλή πιστοληπτική ικανότητα και ρευστότητα, ενώ το τελευταίο αυτό κριτήριο είναι ιδιαίτερα καίριο για τα συναλλαγματικά διαθέσιμα. Η ΕΚΤ ακολουθεί μια προσέγγιση προσεκτική, βασισμένη σε τεχνικές αναλύσεις και προνοητική, που επιτρέπει να γίνονται κατανοητοί όλοι οι πιθανοί κίνδυνοι τους οποίους συνεπάγονται οι αποφάσεις. Προβλέπεται ένα λεπτομερές σύστημα ορίων πιστωτικού κινδύνου και κινδύνου αγοράς. Τα όρια πιστωτικού κινδύνου αποφασίζονται συνολικά για τις επενδύσεις της ΕΚΤ και κατανέμονται στη συνέχεια μεταξύ των ΕθνΚΤ ανάλογα με το ποσό των κεφαλαίων που διαχειρίζονται για λογαριασμό της ΕΚΤ. Η τήρηση των ορίων αυτών παρακολουθείται σε κεντρικό επίπεδο. Τα όρια των κινδύνων αγοράς εφαρμόζονται ομοιόμορφα σε όλο το Ευρωσύστημα, και όλα τα ομοειδή χαρτοφυλάκια ανεξαρτήτως μεγέθους υπόκεινται στους ίδιους περιορισμούς ως προς τους κινδύνους αγοράς. Γίνεται επίσης παρακολούθηση και προσεκτική παρατήρηση του κινδύνου ρευστότητας. Τέλος, μετρείται η “αξία σε κίνδυνο” (value at risk) όλων των χαρτοφυλακίων και υποβάλλονται σχετικές εκθέσεις σε τακτά χρονικά διαστήματα. Ως μέγεθος, η αξία σε κίνδυνο αποτυπώνει αθροιστικά τα σημαντικότερα είδη κινδύνου τιμής σε σχέση με τις επενδύσεις της ΕΚΤ.

5.3 Πράξεις για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής και των συστημάτων πληρωμών

Οι πράξεις του Ευρωσυστήματος περιλαμβάνουν πράξεις για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής και των συστημάτων πληρωμών (κυρίως μέσω του συστήματος TARGET, μέσω της παροχής ενδοημερήσιας ρευστότητας). Το Ευρωσύστημα έχει την ευθύνη να παρέχει ένα επαρκές πλαίσιο ελέγχου κινδύνων για τις εν λόγω πράξεις. Ειδικότερα, το Ευρωσύστημα διατρέχει κίνδυνο όταν ένας αντισυμβαλλόμενος αδυνατεί να εκπληρώσει τις ενοχικές του υποχρεώσεις που απορρέουν από συμβατική σχέση του με το Ευρωσύστημα.

Το Ευρωσύστημα εξασφαλίζει, μέσω του πλαισίου ελέγχου κινδύνων, ότι μόνο όσα περιουσιακά στοιχεία κρίνονται ότι έχουν επαρκή ποιότητα είναι αποδεκτά ως ασφάλεια στις πράξεις που διενεργεί. Κατά την αξιολόγηση της ποιότητας των χρεογράφων, το Ευρωσύστημα λαμβάνει υπόψη, μεταξύ άλλων, τις διαθέσιμες αξιολογήσεις από αρμόδιους οίκους και από τα συστήματα αξιολόγησης πιστώσεων που διαθέτουν οι ίδιες οι ΕθνΚΤ, καθώς και ορισμένα θεσμικά κριτήρια τα οποία θα εξασφάλιζαν ιδιαίτερα αυξημένη προστασία των κατόχων των τίτλων αυτών. Η ΕΚΤ παρακολουθεί τις αξιολογήσεις που παρέχουν τα συστήματα αξιολόγησης των πιστώσεων των ΕθνΚΤ.

Σε περίπτωση αδυναμίας ενός αντισυμβαλλομένου να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του, το Ευρωσύστημα έχει τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσει την κατατεθείσα ασφάλεια για να καλύψει τη ρευστότητα που του χορήγησε. Σε τέτοιες περιπτώσεις, το Ευρωσύστημα διατρέχει κίνδυνο αγοράς σε σχέση με την ασφάλεια που έχει λάβει. Το πλαίσιο ελέγχου κινδύνων του Ευρωσυστήματος περιορίζει τους κινδύνους αγοράς και ρευστότητας με την εφαρμογή κατάλληλων και ομοιόμορφων μέτρων ελέγχου κινδύνων, κυρίως μέσω των περικοπών αποτίμησης (haircuts) και της ενεργοποίησης του μηχανισμού κάλυψης διαφορών αποτίμησης (margin calls) στα περιουσιακά στοιχεία που παρέχονται ως ασφάλεια. Προκειμένου να επιτύχει ένα ικανοποιητικό επίπεδο μέτρων ελέγχου κινδύνων, το Ευρωσύστημα υπολογίζει,

σύμφωνα με τις βέλτιστες πρακτικές της αγοράς, παραμέτρους όπως η τρέχουσα και η δυνητική εξέλιξη των τιμών και η μεταβλητότητα των συναφών τιμών. Από την άποψη αυτή, το πλαίσιο ελέγχου κινδύνων του Ευρωσυστήματος προβλέπει επίσης και αρχές αποτίμησης σε τρέχουσες τιμές της αγοράς, αρχές που τηρούνται σε καθημερινή βάση προκειμένου να αποτιμώνται τα περιουσιακά στοιχεία που παρέχονται ως ασφάλεια.

Στη διάρκεια του 2000 έγιναν ορισμένες τεχνικές αλλαγές στα μέτρα ελέγχου κινδύνων που εφαρμόζονται στα αποδεκτά περιουσιακά στοιχεία. Οι μεταβολές αυτές ήταν καθαρά τεχνικές και δεν αντανάκλυσαν μεταβολή στην πολιτική που ακολουθείται ως προς τη σύσταση και χρήση ασφαλειών (δηλ. τα κριτήρια καταλληλότητας). Αντιθέτως, κύριος σκοπός τους είναι να προσδώσουν μεγαλύτερη ομοιογένεια στο μεγάλο φάσμα των περικοπών αποτίμησης που εφαρμόζονται στα περιουσιακά στοιχεία της δεύτερης βαθμίδας. Από την άποψη αυτή, εντοπίστηκαν τέσσερις κατηγορίες τίτλων με σχετικά ομοιογενή χαρακτηριστικά ρευστότητας. Η παραπάνω αναθεώρηση έχει επίσης σκοπό να διευκολύνει τις διαδικασίες ελέγχου στο Ευρωσύστημα και να αυξήσει τη διαφάνεια του πλαισίου ελέγχου κινδύνων. Για τα περιουσιακά στοιχεία της πρώτης βαθμίδας, δεν έχουν γίνει αλλαγές, με εξαίρεση την καθιέρωση ειδικών περικοπών αποτίμησης για μία ιδιαίτερη κατηγορία περιουσιακών στοιχείων (“τίτλοι αντιστρόφως κυμαινόμενου επιτοκίου”).

5.4 Τρέχουσες εξελίξεις

Καταβάλλονται προσπάθειες για τη συνεχή βελτίωση του πλαισίου διαχείρισης κινδύνων του Ευρωσυστήματος. Οι τρέχουσες εξελίξεις περιλαμβάνουν την υιοθέτηση ενός γενικότερου τρόπου αντιμετώπισης του κινδύνου ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων που χρησιμοποιούνται στις πράξεις νομισματικής πολιτικής και στις επενδύσεις. Επιπλέον, σε σημαντικό βαθμό η παρακολούθηση των χρηματοπιστωτικών κινδύνων της ΕΚΤ πραγματοποιείται με βάση όλα τα στοιχεία του ισολογισμού της.



Ελλάδα

Μάριος Σπηλιόπουλος. Χωρίς τίτλο

Κεφάλαιο III

Η ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ

1 Νομισματικές, χρηματοπιστωτικές και οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα

Στις 19 Ιουνίου 2000 κατά τη Σύνοδό του στη Santa Maria de Feira το Συμβούλιο ECOFIN επιβεβαίωσε ότι η Ελλάδα είχε εκπληρώσει τις αναγκαίες προϋποθέσεις προκειμένου να υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα από 1ης Ιανουαρίου 2001. Η απόφαση του Συμβουλίου βασίστηκε στις Εκθέσεις για τη Σύγκλιση που καταρτίστηκαν από την ΕΚΤ και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στη γνώμη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και σε πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Την ίδια ημέρα το Συμβούλιο αποφάσισε επίσης ότι η ισοτιμία μετατροπής μεταξύ της δραχμής και του ευρώ θα είναι ίση προς την κεντρική της ισοτιμία έναντι του ευρώ στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών ΜΣΙ ΙΙ, δηλ. 340,750 δρχ. ανά ευρώ. Η σύγκλιση της δραχμής προς την κεντρική της ισοτιμία στον ΜΣΙ ΙΙ διευκολύνθηκε από την ανατίμηση της κεντρικής της ισοτιμίας κατά 3,5% στις 17 Ιανουαρίου 2000 και είχε ήδη ολοκληρωθεί επιτυχώς de facto μέχρι τα μέσα Δεκεμβρίου 2000, λίγες ημέρες πριν από τον αμετάκλητο καθορισμό της ισοτιμίας μετατροπής με την οποία το ευρώ αντικατέστησε τη δραχμή από 1ης Ιανουαρίου 2001.

Το 2000 η Ελλάδα συνέχισε να σημειώνει υψηλή άνοδο του ΑΕΠ με ρυθμό ταχύτερο από τον αντίστοιχο μέσο ρυθμό της ζώνης του ευρώ. Ο ρυθμός ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ το 2000 ήταν 4,1%, έναντι 3,4% το 1999 (βλ. Πίνακα 8). Στην οικονομική ανάπτυξη συνέβαλε η ισχυρή εγχώρια ζήτηση. Ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης επιταχύνθηκε από 2,9% το 1999 σε 3,1% το 2000 και ο ρυθμός ανόδου των επενδύσεων αυξήθηκε σημαντικά από 7,3% σε 9,3%. Οι δημόσιες επενδύσεις συνέχισαν να επωφελοούνται σε σημαντικό βαθμό από την εισροή πόρων από τα διαρθρωτικά ταμεία της ΕΕ. Η συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην άνοδο του ΑΕΠ, από 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας το 1999, έγινε αρνητική και διαμορφώθηκε σε επίπεδο -0,6 της εκατοστιαίας μονάδας το 2000. Η ισχυρή εγχώρια ζήτηση προκάλεσε επιτάχυνση της αύξησης των εισαγωγών (κυρίως επενδυτικών

αγαθών, πρώτων υλών και επιβατικών ΙΧ αυτοκινήτων) από 3,9% το 1999 σε 7,4% το 2000, η οποία αντισταθμίστηκε μόνο εν μέρει από την αύξηση των εξαγωγών. Επιπλέον, οι σημαντικές αυξήσεις της τιμής του πετρελαίου και η ανατίμηση του δολαρίου ΗΠΑ προκάλεσαν σημαντική αύξηση της αξίας των εισαγωγών. Το επίμονο και σημαντικό έλλειμμα του ελληνικού εμπορικού ισοζυγίου αγαθών αντισταθμίστηκε εν μέρει από αξιόλογα πλεονάσματα στο ισοζύγιο υπηρεσιών και από εισροές κεφαλαίων με τη μορφή άμεσων επενδύσεων και επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Παρά ταύτα, το έλλειμμα του ελληνικού ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε, φθάνοντας στο 6,9% περίπου του ΑΕΠ το 2000.

Η απασχόληση εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 1,2% το 2000. Πρόκειται για σημαντική βελτίωση σε σύγκριση με τον αρνητικό ρυθμό αύξησης της απασχόλησης κατά το 1999 (-0,7%) και αντανακλά την ταχεία επέκταση της οικονομίας. Εξάλλου, τα προγράμματα που εφαρμόζονται εδώ και λίγο καιρό στην αγορά εργασίας είναι πιθανόν να ασκήσουν θετική επίδραση στη δημιουργία θέσεων εργασίας. Η ανεργία εκτιμάται ότι μειώθηκε από 12,0% το 1999 σε 11,3% το 2000. Ωστόσο, η έλλειψη έγκαιρων στοιχείων για την απασχόληση δημιουργεί σημαντική αβεβαιότητα όσον αφορά το επίπεδο στο οποίο διαμορφώθηκαν οι δείκτες της αγοράς εργασίας για το 2000.

Ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού στην Ελλάδα με βάση τον ΕνΔΤΚ ήταν 2,9% το 2000, έναντι 2,1% το 1999. Η επιτάχυνση του πληθωρισμού κατά το 2000 επηρεάστηκε σημαντικά από την άνοδο των τιμών του πετρελαίου και την ανατίμηση του δολαρίου ΗΠΑ. Επιπλέον, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξήθηκε με ρυθμό γύρω στο 1,5% το 2000, έναντι 0,6% το 1999, ενώ εξαλείφθηκε η μειωτική επίδραση που είχαν στον ετήσιο ρυθμό αύξησης του ΕνΔΤΚ οι περικοπές της έμμεσης φορολογίας οι οποίες είχαν πραγματοποιηθεί το 1999. (Οι διαφορές

πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ εξετάζονται στο Πλαίσιο 8 του Κεφαλαίου IV.)

Η δημοσιονομική εξυγίανση συνεχίστηκε το 2000. Το έλλειμμα του προϋπολογισμού της γενικής κυβέρνησης ακολούθησε πτωτική πορεία και υποχώρησε από 1,8% του ΑΕΠ το 1999 σε 0,9% το 2000. Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα βελτιώθηκε σημαντικά ταχύτερα από ό,τι αναμενόταν, γεγονός που αποδίδεται κυρίως στα υψηλά φορολογικά έσοδα. Ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ εκτιμάται ότι μειώθηκε από 104,6% το 1999 σε 103,9% το 2000. Αυτή η σχετικά μικρή μείωση οφείλεται αφενός στην ανατίμηση του δολαρίου ΗΠΑ και του γιεν Ιαπωνίας κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2000, εξαιτίας της οποίας αυξήθηκε σε δραχμικούς όρους το ανεξόφλητο χρέος σε συνάλλαγμα, και αφετέρου σε χρηματοοικονομικές συναλλαγές όπως συμμετοχή του Δημοσίου σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου ορισμένων δημόσιων επιχειρήσεων. Το Ελληνικό Πρόγραμμα Σταθερότητας, που παρουσιάστηκε το Δεκέμβριο του 2000, θέτει στόχους για πλεονάσματα του προϋπολογισμού ίσα προς 0,5% και 1,5% του ΑΕΠ για το 2001 και το 2002 αντίστοιχα, ενώ παράλληλα προβλέπει μείωση του δημόσιου χρέους σε 98,9% του ΑΕΠ το 2001 και σε 96,0% το 2002.

Κατά το 2000 η νομισματική πολιτική της Τράπεζας της Ελλάδος συνέχισε να είναι προσανατολισμένη προς την επίτευξη σταθερότητας τιμών. Ταυτόχρονα, η Τράπεζα της Ελλάδος επιδίωξε να διασφαλίσει την ομαλή μετάβαση στο ευρώ, μειώνοντας τα βασικά της επιτόκια, κυρίως προς τα τέλη του έτους. Τον Ιανουάριο του 2000 το επιτόκιο της πάγιας διευκόλυνσης που προσφέρει η κεντρική τράπεζα για την αποδοχή καταθέσεων διάρκειας 14 ημερών ήταν 9,75%. Έως τον Ιούνιο, όταν το Συμβούλιο ECOFIN επιβεβαίωσε ότι η Ελλάδα είχε εκπληρώσει τις αναγκαίες προϋποθέσεις ώστε να υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα, η Τράπεζα της Ελλάδος είχε μειώσει σε 8,25% το επιτόκιο που εφαρμόζει στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης. Μετά από μια σειρά ενδιάμεσα βήματα, το εν λόγω επιτόκιο

μειώθηκε σε 4,75% στις 27 Δεκεμβρίου, φθάνοντας έτσι στο επίπεδο του ελάχιστου επιτοκίου προσφοράς που εφαρμόζει η ΕΚΤ για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης. Παράλληλα προς αυτό υποχώρησε και το ελληνικό επιτόκιο τριών μηνών και, μέχρι το τέλος του 2000, η διαφορά βραχυπρόθεσμων επιτοκίων μεταξύ της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ είχε εξαλειφθεί πλήρως.

Το Φεβρουάριο του 2001 η διαφορά μεταξύ των ελληνικών μακροπρόθεσμων επιτοκίων (όπως μετρούνται με βάση τις αποδόσεις των δεκαετών ομολόγων του Δημοσίου) και των συγκρίσιμων επιτοκίων της ζώνης του ευρώ ανήλθε σε 0,34 της εκατοστιαίας μονάδας, δηλ. ήταν κατά 0,56 της εκατοστιαίας μονάδας μικρότερη από ό,τι τον Ιανουάριο του 2000, οπότε τα ελληνικά μακροπρόθεσμα επιτόκια ήταν 6,6%. Η μικρή αυτή διαφορά έναντι των αποδόσεων των ομολόγων της ζώνης του ευρώ καταδεικνύει την επιτυχία της πολιτικής που ασκήθηκε στην Ελλάδα και η οποία είναι προσανατολισμένη στη σταθερότητα.

Το ευρύτερο νομισματικό μέγεθος M4N¹ αυξήθηκε κατά 10,4% το 2000, με ρυθμό σημαντικά υψηλότερο από την ενδεικτική πρόβλεψη 5-7% που είχε καθορίσει η Τράπεζα της Ελλάδος. Η ταχεία άνοδος του M4N οφείλεται σε διάφορους λόγους. Πρώτον, έγιναν μια σειρά από θεσμικές αλλαγές όσον αφορά τη μεταχείριση των συμφωνιών επαναγοράς. Δεύτερον, το M4N επηρεάστηκε από αναδιαρθρώσεις χαρτοφυλακίων υπέρ των αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων, στις οποίες οδήγησε η παρατεταμένη πτώση των τιμών των μετοχών. Τρίτον, η οικονομική επέκταση ήταν ταχύτερη από ό,τι αναμενόταν όταν υπολογίστηκε η ενδεικτική πρόβλεψη. Επίσης, στη διάρκεια του 2000 οι εγχώριες πιστώσεις αυξήθηκαν με υψηλό ρυθμό, δηλ. κατά 20,2%, έναντι 12,2% το 1999. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλωσε κυρίως την υψηλή πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα, η οποία αποδίδεται στην κατάργηση των προσωρινών δεσμεύσεων που επέβαλε στο

¹ Το M4N ήταν επίσημο νομισματικό μέγεθος της Ελλάδος πριν από την είσοδό της στη ζώνη του ευρώ και δεν συνέπιπτε πλήρως με το ευρύ νομισματικό μέγεθος M3 της ζώνης του ευρώ.

τέλος Μαρτίου 2000 η Τράπεζα της Ελλάδος με σκοπό να συγκρατήσει την υπερβολική αύξηση των πιστώσεων, στην αποκλιμάκωση των επιτοκίων, στη δυναμική μεγέθυνση της οικονομίας και σε συναλλαγματικές διαφορές επί των δανείων που έχουν συνομολογηθεί σε ξένα νομίσματα.

Μετά την επίτευξη του στόχου της να υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα, η κυριότερη πρόκληση για την Ελλάδα είναι να εξασφαλίσει το κατάλληλο μείγμα εθνικής πολιτικής. Η οικονομία πιθανότατα θα συνεχίσει να αναπτύσσεται με ταχείς ρυθμούς, ιδίως εν όψει της αναπτυξιακής ώθησης που προήλθε από την αναγκαία χαλάρωση των νομισματικών συνθηκών κατά την πορεία προς την ένταξη στη ζώνη του ευρώ. Προκειμένου να

αντιμετωπιστούν οι πληθωριστικές πιέσεις, η κυβέρνηση πρέπει να υιοθετήσει μια πιο περιοριστική δημοσιονομική πολιτική. Επίσης, πρέπει να ληφθεί μέριμνα ώστε να συνεχιστεί η συγκράτηση των μισθολογικών αυξήσεων και να εισαχθούν αμέσως περαιτέρω διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Σ' αυτό το πλαίσιο, εξακολουθούν να χρειάζονται περαιτέρω νομοθετικές μεταβολές για να αντιμετωπιστούν οι αδυναμίες της αγοράς εργασίας. Εξάλλου, είναι σημαντικό να επιταχυνθούν οι μεταρρυθμίσεις του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης, να συνεχιστεί με τον ίδιο ρυθμό το πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων, να εξορθολογιστεί η δημόσια διοίκηση και να χαλαρώσουν οι κανονιστικοί περιορισμοί που δρουν ανασταλτικά στην οικονομία.

Πίνακας 8

Μακροοικονομικοί δείκτες για την Ελλάδα

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2000 α' τρ.	2000 β' τρ.	2000 γ' τρ.	2000 δ' τρ.
Πραγματικό ΑΕΠ	2,0	2,1	2,4	3,5	3,1	3,4	4,1	.	.	.	.
Συμβολή στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ: ¹⁾											
Πραγματική εγχώρια ζήτηση συμπε- ριλαμβανομένων των αποθεμάτων	1,1	3,7	3,5	3,9	5,1	3,2	4,7	.	.	.	.
Καθαρές εξαγωγές	0,9	-1,6	-1,1	-0,4	-2,0	0,2	-0,6	.	.	.	.
ΕνΔΤΚ	10,3	8,8	7,9	5,4	4,5	2,1	2,9	2,6	2,3	2,8	3,8
Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό	10,8	12,2	8,8	13,5	6,0	4,8	4,5	.	.	.	.
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	10,7	11,6	5,9	9,3	6,4	0,6	1,5	.	.	.	.
Αποπληθωριστής εισαγομένων (αγαθών και υπηρεσιών)	5,6	7,5	5,0	2,7	4,2	1,2	6,1	.	.	.	.
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% του ΑΕΠ) ²⁾	-0,1	-2,5	-3,7	-4,0	-3,0	-4,1	-6,9	.	.	.	.
Συνολική απασχόληση	1,9	0,9	-0,4	-0,3	3,4	-0,7	1,2	.	.	.	.
Ποσοστό ανεργίας (% του εργατικού δυναμικού) ³⁾	8,9	9,1	9,8	9,7	11,2	12,0	11,3	.	.	.	.
Δημοσιονομικό αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ) ^{4), 5)}	-10,0	-10,2	-7,4	-4,0	-2,5	-1,8	-0,9	.	.	.	.
Ενοποιημένο ακαθάριστο χρέος (% του ΑΕΠ) ⁴⁾	109,3	108,7	111,3	108,3	105,5	104,6	103,9	.	.	.	.
Επιτόκιο τριών μηνών (% ετησίως) ⁶⁾	26,7	16,4	13,8	12,9	13,9	10,3	7,9	8,9	8,5	7,9	6,2
Απόδοση δεκαετών κρατικών ομολόγων (% ετησίως) ⁶⁾	.	.	.	9,8	8,5	6,3	6,1	6,4	6,1	6,1	5,8
Συναλλαγματική ισοτιμία έναντι του ECU ή του ευρώ ^{6), 7)}	288	303	306	309	331	326	337	333	336	338	340

Πηγές: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί της ΕΚΤ. Σημείωση: Οι εθνικοί λογαριασμοί είναι σύμφωνοι με το ΕΣΛ 95.

1) Εκατοστιαίες μονάδες.

2) Στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος (βάσει πληρωμών). Τα στοιχεία για το 2000 είναι προσωρινά.

3) Βάσει του ΕΣΛ 95.

4) Όπως ορίζεται στη Συνθήκη του Μάαστριχτ.

5) Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) γενικής κυβέρνησης.

6) Μέσος όρος περιόδου.

7) Μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ECU μέχρι το τέλος του 1998 και ανά ευρώ από το 1999 και μετά.

Πλαίσιο 7

Στατιστικές συνέπειες της διεύρυνσης της ζώνης του ευρώ με την ένταξη της Ελλάδος

Με την είσοδο της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, οι στατιστικές σειρές για τη ζώνη του ευρώ χρειάστηκε για πρώτη φορά να συμπεριλάβουν ένα ακόμη κράτος-μέλος. Έπρεπε λοιπόν να επιλυθούν μια σειρά στατιστικά ζητήματα, που αφορούσαν τόσο τη δυνατότητα διάθεσης στατιστικών δεδομένων για το νέο μέλος όσο και τις διαδικασίες υπολογισμού συγκεντρωτικών μεγεθών για ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Για να εξασφαλιστεί ότι τα νέα στατιστικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδος, θα μπορούν να διατίθενται ομαλά και εγκαίρως, εντατικοποιήθηκαν οι στατιστικές προετοιμασίες αφότου το Συμβούλιο ECOFIN απεφάνθη στις 19 Ιουνίου 2000 ότι η Ελλάδα πληροί τα κριτήρια για να συμμετάσχει στο νέο νόμισμα από 1ης Ιανουαρίου 2001. Η κατάρτιση στατιστικών στοιχείων για τη διευρυμένη ζώνη του ευρώ συντονίστηκε, όπου χρειαζόταν, με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, έτσι ώστε να υπάρχει συνέπεια σε όλους τους στατιστικούς τομείς.

Συνοπτικά, η διεύρυνση της ζώνης του ευρώ με την Ελλάδα από 1ης Ιανουαρίου 2001 έχει κυρίως δύο στατιστικές συνέπειες: Πρώτον, οι κάτοικοι της Ελλάδος είναι πλέον κάτοικοι της ζώνης του ευρώ. Δεύτερον, η δραχμή είναι εθνική υποδιαίρεση του ευρώ. Συνεπώς, από στατιστική άποψη, οι έννοιες “υπόλοιπος κόσμος” και “ξένα νομίσματα” έχουν πλέον διαφορετικό περιεχόμενο. Αυτό με τη σειρά του επηρεάζει όλες τις νομισματικές, χρηματοπιστωτικές και άλλες οικονομικές στατιστικές για τη ζώνη του ευρώ ως σύνολο.

Για την Ελλάδα η μεταβολή αυτή συνεπάγεται ότι από τον Ιανουάριο του 2001 η χώρα υποχρεούται να εκπληρώνει όλες τις στατιστικές απαιτήσεις της ΕΚΤ όπως προβλέπονται στον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 2533/98 του Συμβουλίου. Οι στατιστικές απαιτήσεις της ΕΚΤ παρουσιάζονται στο κείμενο “Statistical information collected and compiled by the ESCB” (Μάιος 2000). Η Τράπεζα της Ελλάδος, ως μέλος του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και του Γενικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, ήταν πλήρως ενήμερη για τις απαιτήσεις της ΕΚΤ και γι’ αυτό ήταν έτοιμη να εκπληρώσει τις στατιστικές υποχρεώσεις που καλύπτουν τη νομισματική και τραπεζική στατιστική, τη στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών και άλλες χρηματοπιστωτικές στατιστικές. Επίσης, η Τράπεζα της Ελλάδος έπρεπε να φέρει εις πέρας όλες τις αναγκαίες προετοιμασίες για την ένταξη των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων στο σύστημα υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών της ΕΚΤ και να προσαρμόσει τις σχετικές στατιστικές απαιτήσεις.

Για τα αρχικά μέλη της ζώνης του ευρώ η διεύρυνση της ζώνης του ευρώ με την Ελλάδα συνεπάγεται ότι από 1ης Ιανουαρίου 2001 και εξής πρέπει να ανακοινώνουν τις συναλλαγές (ή ροές) και θέσεις τους έναντι κατοίκων της Ελλάδος ως συναλλαγές και θέσεις έναντι τμήματος της ζώνης του ευρώ, και όχι ως συναλλαγές και θέσεις έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ. Η δραχμή πρέπει να αναγνωρίζεται ως μία (ακόμη) εθνική υποδιαίρεση του ευρώ μέχρις ότου ολοκληρωθεί η μετάβαση στο ευρώ (δηλ. μέχρι την αντικατάσταση των τραπεζογραμματίων και κερμάτων που εκφράζονται στα νομίσματα που αποτέλεσαν το ευρώ με τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ).

Η ΕΚΤ κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2000 ανέλαβε όλες τις αναγκαίες τεχνικές προετοιμασίες για την ανταλλαγή πληροφοριών με την Τράπεζα της Ελλάδος. Επίσης βοήθησε στην αναγκαία τροποποίηση του πλαισίου υποβολής πληροφοριών εκ μέρους των αρχικών κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ. Όσον αφορά τη δημοσίευση στατιστικών στοιχείων για τη ζώνη του ευρώ εκ μέρους της ΕΚΤ, όπως π.χ. στο στατιστικό τμήμα του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ, οι στατιστικές σειρές αναφοράς για τη ζώνη του ευρώ θα συνεχίσουν να καλύπτουν τα κράτη-μέλη που απαρτίζουν τη ζώνη του ευρώ κατά το εκάστοτε επισκοπούμενο διάστημα. Αυτό σημαίνει ότι τα δεδομένα που αφορούν μεταβλητές αποθέματος, π.χ. τα στοιχεία για την απασχόληση και για τη λογιστική κατάσταση των Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (ΝΧΙ), και τα δεδομένα που αφορούν μεταβλητές ροής, π.χ. η στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών, για περιόδους έως και το Δεκέμβριο του 2000 καλύπτουν τη ζώνη του ευρώ των 11 χωρών που συμμετείχαν εξ αρχής, ενώ για περιόδους ή ημερομηνίες από τον Ιανουάριο του 2001 και μετά καλύπτουν τη διευρυμένη ζώνη του ευρώ των 12 συμμετεχουσών χωρών (δηλ. συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδος). Κατά το δυνατόν, οι απόλυτες και οι εκατοστιαίες μεταβολές για το 2001 σε σχέση με κάποια περίοδο του 2000 λαμβάνουν υπόψη την αλλαγή της σύνθεσης της ζώνης του ευρώ.

Για αναλυτικούς σκοπούς, ιστορικά στοιχεία για κάποιες βασικές στατιστικές σειρές που αφορούν τις 11 χώρες της ζώνης του ευρώ και επιπλέον την Ελλάδα διατέθηκαν στο τεύχος Ιανουαρίου 2001 του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ (σελ. 65* και 66* στο τμήμα “Στατιστικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ”), καθώς και στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ.

2 Νομικές πτυχές της ένταξης της Τράπεζας της Ελλάδος στο Ευρωσύστημα

Η ΕΚΤ και η Τράπεζα της Ελλάδος θέσπισαν μια σειρά νομικών πράξεων προκειμένου να εξασφαλίσουν την ένταξη της Τράπεζας της Ελλάδος στο Ευρωσύστημα την 1η Ιανουαρίου 2001, ημερομηνία κατά την οποία η Ελλάδα επρόκειτο να υιοθετήσει το ευρώ. Αυτή η προσαρμογή του νομικού πλαισίου του Ευρωσυστήματος ήταν συνέπεια της απόφασης που έλαβε το Συμβούλιο της ΕΕ στις 19 Ιουνίου 2000 να καταργήσει την παρέκκλιση της Ελλάδος.² Πριν από την ως άνω Απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ και βάσει του Άρθρου 122 (2) της Συνθήκης, η ΕΚΤ εξέτασε το καταστατικό της Τράπεζας της Ελλάδος και τη σχετική ελληνική νομοθεσία υπό το φως του Άρθρου 109 της Συνθήκης. Με βάση τα ευρήματα από την εξέταση αυτή, η αξιολόγηση της ΕΚΤ σχετικά με τη συμβατότητα της ελληνικής νομοθεσίας προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό του ΕΣΚΤ ήταν ευνοϊκή στην "Έκθεση για τη Σύγκλιση 2000" της ΕΚΤ που αφορούσε την Ελλάδα και τη Σουηδία. Η εισαγωγή του ευρώ στην Ελλάδα και η ένταξη της Τράπεζας της Ελλάδος στο Ευρωσύστημα ήταν αφορμή για τις εξής νομικές μεταβολές. Η Τράπεζα της Ελλάδος τροποποίησε το καταστατικό της εξαλείφοντας ορισμένες ατέλειες, οι οποίες είχαν εντοπιστεί το 1998. Στις 24 Μαρτίου 2000, η Τράπεζα της Ελλάδος ζήτησε τη γνώμη της ΕΚΤ σχετικά με την τροποποίηση του καταστατικού της. Στις 17 Απριλίου 2000 η ΕΚΤ εξέδωσε Γνώμη, όπου πρότεινε ορισμένες τροποποιήσεις στις προτεινόμενες διατάξεις του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος. Κατόπιν τούτου, και αφού η Τράπεζα της Ελλάδος ζήτησε τη γνώμη της ΕΚΤ, στις 27 Ιουνίου 2000 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ εξέδωσε Γνώμη της ΕΚΤ, με την οποία έγιναν δεκτές οι διατάξεις του νόμου για την κύρωση του καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος. Όπως παλαιότερα και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες των λοιπών 11 κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ, η Τράπεζα της Ελλάδος υπέβαλε για γνωμοδότηση στις 11 Αυγούστου 2000 νομοσχέδιο που αφορούσε συμπληρωματικά μέτρα σε σχέση με τους Κανονισμούς του Συμβουλίου (ΕΚ) αριθ. 1103/97, 974/98 και 2866/98, σχετικά με την εισαγωγή του ευρώ.³ Την 1η Σεπτεμβρίου 2000 εκδόθηκε

Γνώμη της ΕΚΤ, η οποία αναγνώριζε τις επιτυχείς προσπάθειες του εθνικού νομοθέτη να εξασφαλίσει τη συμβατότητα της εθνικής νομοθεσίας με τη Συνθήκη και το Καταστατικό του ΕΣΚΤ.

Μία από τις συνέπειες της Απόφασης του Συμβουλίου της ΕΕ της 19ης Ιουνίου 2000 ήταν ότι οι Κανονισμοί του Συμβουλίου σχετικά με την εισαγωγή του ευρώ έπρεπε να τροποποιηθούν με προσθήκη της Ελλάδος στον κατάλογο των συμμετεχόντων κρατών-μελών και με τον αμετάκλητο καθορισμό της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής προς το ευρώ.⁴ Στις 7 Ιουνίου 2000 το Συμβούλιο της ΕΕ ζήτησε τη γνώμη της ΕΚΤ σχετικά με τρεις προτάσεις Κανονισμών του Συμβουλίου, οι οποίες τροποποιούσαν τους ισχύοντες Κανονισμούς του Συμβουλίου που περιέχουν διατάξεις για την εισαγωγή του ευρώ. Η ΕΚΤ εξέδωσε Γνώμη⁵ υποδεχόμενη ευνοϊκά τις προτάσεις και το Συμβούλιο της ΕΕ ψήφισε τρεις Κανονισμούς που τροποποιούσαν τους μέχρι τότε ισχύοντες, προκειμένου να εξασφαλιστεί ότι η Ελλάδα θα υπάγεται στις ίδιες διατάξεις με τα λοιπά κράτη-μέλη μόλις υιοθετήσει το ευρώ.⁶

2 Απόφαση του Συμβουλίου (ΕΚ) αριθ. 427/2000 της 19ης Ιουνίου 2000 σύμφωνα με το Άρθρο 122 παράγραφος 2 της Συνθήκης για την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος από την Ελλάδα από την 1η Ιανουαρίου 2001, Επίσημη Εφημερίδα L 167, 7.7.2000, σελ. 19-21.

3 Το οποίο κατόπιν ψηφίστηκε ως Νόμος 2842/2000, ΦΕΚ 207/27.9.2000, και τέθηκε σε ισχύ από 1ης Ιανουαρίου 2001.

4 Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 974/98 του Συμβουλίου της 3ης Μαΐου 1998 για την εισαγωγή του ευρώ, Επίσημη Εφημερίδα L 139, 11.5.1998, σελ. 1-5, Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1103/97 του Συμβουλίου της 17ης Ιουνίου 1997 σχετικά με ορισμένες διατάξεις που αφορούν την εισαγωγή του ευρώ, Επίσημη Εφημερίδα L 162, 19.6.1997, σελ. 1-3, και Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 2866/98 του Συμβουλίου της 31ης Δεκεμβρίου 1998 σχετικά με τις τιμές μετατροπής μεταξύ του ευρώ και των νομισμάτων των κρατών-μελών που υιοθετούν το ευρώ, Επίσημη Εφημερίδα L 359, 31.12.1998, σελ. 1-2.

5 Γνώμη της ΕΚΤ της 16ης Ιουνίου 2000 μετά από αίτηση του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης δυνάμει του Άρθρου 123 παράγραφος 5 της Συνθήκης ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (CON/00/12), Επίσημη Εφημερίδα C 177, 27.6.2000, σελ. 11-12.

6 Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1478/2000 του Συμβουλίου της 19ης Ιουνίου 2000 για τροποποίηση του Κανονισμού (ΕΚ) 2866/98 σχετικά με τις τιμές μετατροπής του ευρώ και των νομισμάτων των κρατών-μελών που υιοθετούν το ευρώ, Επίσημη Εφημερίδα L 167, 7.7.2000, σελ. 1, Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 2595/2000 του Συμβουλίου της 27ης Νοεμβρίου 2000 για τροποποίηση του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1103/97 σχετικά με ορισμένες διατάξεις που αφορούν την εισαγωγή του ευρώ, Επίσημη Εφημερίδα 300, 29.11.2000, σελ. 1, Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 2596/2000 του Συμβουλίου της 27ης Νοεμβρίου 2000 για τροποποίηση του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 974/98 σχετικά με την εισαγωγή του ευρώ, Επίσημη Εφημερίδα L 300, 29.11.2000, σελ. 2.

Στο πλαίσιο της νομικής προετοιμασίας για την ένταξη της Τράπεζας της Ελλάδος και βάσει του Άρθρου 27.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, το Διοικητικό Συμβούλιο υιοθέτησε Σύσταση⁷ όπου προτείνονται εξωτερικοί ελεγκτές για τους ετήσιους λογαριασμούς της Τράπεζας της Ελλάδος από τη χρήση του 2001 και εξής.⁸ Τέλος, η ΕΚΤ επανεξέτασε το νομικό πλαίσιο της και εισήγαγε, όπου κρίθηκε αναγκαίο, τροποποιήσεις που προκύπτουν από το γεγονός ότι η Τράπεζα της Ελλάδος θα είναι πλήρως συμμετέχουσα εθνική κεντρική τράπεζα από την 1η Ιανουαρίου 2001. Επίσης, η ΕΚΤ εξέτασε την ελληνική νομική τεκμηρίωση με την οποία εφαρμόζεται το νομικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος στους τομείς της νομισματικής πολιτικής και του συστήματος TARGET. Συγκεκριμένα, επανεξετάστηκαν και τροποποιήθηκαν οι κανονισμοί λειτουργίας του συστήματος “ΕΡΜΗΣ”, του συστήματος διακανονισμού

εντολών πληρωμών σε ευρώ σε πραγματικό χρόνο, το οποίο διαχειρίζεται η Τράπεζα της Ελλάδος και το οποίο αποτελεί συνιστώσα του TARGET. Η νομική τεκμηρίωση της Τράπεζας της Ελλάδος βάσει της οποίας η Τράπεζα διενεργεί τις πράξεις νομισματικής πολιτικής εξετάστηκε και τροποποιήθηκε προκειμένου να αποτυπώνει τις Κατευθυντήριες Γραμμές σχετικά με τα μέσα νομισματικής πολιτικής και τις διαδικασίες του Ευρωσυστήματος. Τέθηκε σε ισχύ νέος Κανονισμός της ΕΚΤ σχετικά με μεταβατικές διατάξεις για την εφαρμογή ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μετά την υιοθέτηση του ευρώ από την Ελλάδα,⁹ καθώς επίσης και νομικές πράξεις για την καταβολή του εναπομένου κεφαλαίου και τη μεταβίβαση από την Τράπεζα της Ελλάδος συναλλαγματικών διαθεσίμων στην ΕΚΤ.¹⁰ Τέλος, η συμφωνία συμμετοχής στον ΜΣΙ ΙI έληξε για την Τράπεζα της Ελλάδος.

3 Λειτουργικές πτυχές της ένταξης της Τράπεζας της Ελλάδος στο Ευρωσύστημα

Μετά την απόφαση που έλαβε το Συμβούλιο της ΕΕ στις 19 Ιουνίου 2000 να καταργήσει την παρέκκλιση της Ελλάδος, η ΕΚΤ ανέλαβε τεχνικές προετοιμασίες, με σκοπό την πλήρη ένταξη της Τράπεζας της Ελλάδος στο Ευρωσύστημα. Σύμφωνα με τις διατάξεις της Συνθήκης, η Τράπεζα της Ελλάδος εντάχθηκε στο Ευρωσύστημα έχοντας ακριβώς τα ίδια δικαιώματα και υποχρεώσεις με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) των άλλων χωρών που είχαν υιοθετήσει το ευρώ από την αρχή.

Οι προετοιμασίες έγιναν σε συνεργασία με την Τράπεζα της Ελλάδος και, όπου ήταν σκόπιμο, με πολυμερή τρόπο, δηλ. με συμμετοχή των 11 ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος. Οι τεχνικές προετοιμασίες για την ένταξη της Τράπεζας της Ελλάδος στο Ευρωσύστημα κάλυψαν ένα ευρύ φάσμα θεμάτων, ιδίως σε τομείς όπως η υποβολή χρηματοοικονομικών πληροφοριών και η λογιστική, οι πράξεις νομισματικής πολιτικής, η διαχείριση συναλλαγματικών διαθεσίμων και οι πράξεις συναλλάγματος, τα συστήματα πληρωμών, η στατιστική και η

παραγωγή τραπεζογραμματίων. Στον τομέα των πράξεων νομισματικής πολιτικής, οι προετοιμασίες περιλάμβαναν εκτενείς δοκιμές των μέσων και διαδικασιών για την εφαρμογή της νομι-σματικής πολιτικής και για τη διενέργεια των πράξεων συναλλάγματος του Ευρωσυστή-ματος. Οι εκτεταμένες αυτές

7 Σύσταση της ΕΚΤ της 5ης Οκτωβρίου 2000 σχετικά με τους εξωτερικούς ελεγκτές των εθνικών κεντρικών τραπεζών (ΕΚΤ/2000/10), 2000/612/ΕΚ, Επίσημη Εφημερίδα L 259, 13.10.2000, σελ. 65.

8 Το Συμβούλιο ψήφισε την Απόφαση (ΕΚ) αριθ. 737 του Συμβουλίου της 20ής Νοεμβρίου 2000 για τροποποίηση της Απόφασης 1999/70/ΕΚ σχετικά με τους εξωτερικούς ελεγκτές των εθνικών κεντρικών τραπεζών, Επίσημη Εφημερίδα L 298, 25.11.2000, σελ. 23.

9 Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 2548/2000 της ΕΚΤ της 2ας Νοεμβρίου 2000 σχετικά με μεταβατικές διατάξεις για την εφαρμογή των ελάχιστων αποθεματικών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μετά την εισαγωγή του ευρώ στην Ελλάδα, Επίσημη Εφημερίδα L 291, 18.11.2000, σελ. 28-29.

10 Απόφαση της ΕΚΤ της 16ης Νοεμβρίου 2000 σχετικά με την καταβολή του κεφαλαίου και την εισφορά της Τράπεζας της Ελλάδος στα αποθεματικά και στους εξομοιωμένους προς αυτά λογαριασμούς της ΕΚΤ, την αρχική μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων από την Τράπεζα της Ελλάδος στην ΕΚΤ και συναφή θέματα, Επίσημη Εφημερίδα L 336, 30.12.2000, σελ. 110-117, και Συμφωνία της 16ης Νοεμβρίου 2000 μεταξύ της ΕΚΤ και της Τράπεζας της Ελλάδος σχετικά με την απαίτηση με την οποία πιστώνεται η Τράπεζα της Ελλάδος από την ΕΚΤ δυνάμει του άρθρου 30.3 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και συναφή θέματα, Επίσημη Εφημερίδα L 336, 30.12.2000, σελ. 122-123.

προετοιμασίες έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στο να διευκολύνουν την ομαλή ένταξη της Τράπεζας της Ελλάδος στο Ευρωσύστημα από 1ης Ιανουαρίου 2001.

3.1 Πράξεις νομισματικής πολιτικής

Η εισαγωγή του ευρώ στην Ελλάδα την 1η Ιανουαρίου 2001 σήμαινε ότι από την ημερομηνία αυτή τα πιστωτικά ιδρύματα που ευρίσκονται στην Ελλάδα υπάγονται στην υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών του Ευρωσυστήματος. Στις 31 Οκτωβρίου 2000 δημοσιεύθηκε στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ για πρώτη φορά κατάλογος των 57 εν Ελλάδι πιστωτικών ιδρυμάτων που υπάγονται στην ανωτέρω υποχρέωση.

Το ευρώ εισήχθη στην Ελλάδα την 1η Ιανουαρίου 2001, δηλ. κατά τη διάρκεια της τακτικής περιόδου τήρησης ελάχιστων αποθεματικών του Ευρωσυστήματος, η οποία άρχισε στις 24 Δεκεμβρίου 2000 και έληξε στις 23 Ιανουαρίου 2001. Γι' αυτό απαιτήθηκαν μεταβατικές διατάξεις για την εφαρμογή του συστήματος των ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών στην Ελλάδα κατά την εν λόγω περίοδο τήρησης. Πράγματι, η πρώτη περίοδος τήρησης για την Ελλάδα άρχισε μεν την 1η Ιανουαρίου 2001, αλλά έληξε την κανονική ημερομηνία, δηλ. στις 23 Ιανουαρίου 2001.

Την 1η Ιανουαρίου 2001, η ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ αύξησε το σύνολο των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών για τα πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ κατά 2,1 δισεκ. ευρώ. Οι αυτόνομοι παράγοντες ρευστότητας στον ισολογισμό της Τράπεζας της Ελλάδος, μεταξύ αυτών και οι προθεσμιακές καταθέσεις που αναφέρονται παρακάτω, συνέβαλαν κατά μέσο όρο στη συνολική ενίσχυση της ρευστότητας κατά 1,5 δισεκ. ευρώ συνολικά την περίοδο από 1 έως 23 Ιανουαρίου 2001. Ως εκ τούτου, την περίοδο αυτή η Ελλάδα συνέβαλε στη δημιουργία καθαρού μέσου ελλείμματος

ρευστότητας στη ζώνη του ευρώ ύψους 0,6 δισεκ. ευρώ.

Τέλος, για να ολοκληρωθεί η εικόνα των επιδράσεων που είχε στη ρευστότητα η ένταξη της Ελλάδος, πρέπει να ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι κάποιες πράξεις νομισματικής πολιτικής που διενεργήθηκαν από την Τράπεζα της Ελλάδος το 2000 λήγουν το 2001. Σ' αυτές περιλαμβάνονται και προθεσμιακές καταθέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων, διάρκειας έως και 18 μηνών, σκοπός των οποίων ήταν να εξομαλυνθεί η αύξηση της ρευστότητας που προέκυψε από την εναρμόνιση των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών επί των καταθέσεων σε δραχμές με τα ισχύοντα στο Ευρωσύστημα, καθώς επίσης και από την κατάργηση της υποχρέωσης ανακατάθεσης που ίσχυε για ορισμένες κατηγορίες καταθέσεων σε συνάλλαγμα στην Ελλάδα πριν από την υιοθέτηση του ευρώ.

Η ΕΚΤ έλαβε υπόψη την επίδραση που είχε στις συνθήκες ρευστότητας της ζώνης του ευρώ η ένταξη της Ελλάδος, προσαρμόζοντας αναλόγως τα ποσά κατανομής στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης στην αρχή του 2001.

Η υιοθέτηση του ευρώ από την Ελλάδα αντικατοπτρίστηκε επίσης στην προσθήκη των ελληνικών περιουσιακών στοιχείων (δηλ. αυτών που είτε βρίσκονται στην Ελλάδα είτε ήταν αρχικά εκφρασμένα σε δραχμές) στον κατάλογο των περιουσιακών στοιχείων που γίνονται αποδεκτά ως ασφάλειες για τις πιστωτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος. Τα περιουσιακά αυτά στοιχεία συμπεριλήφθηκαν στον κατάλογο των αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων που δημοσιεύεται στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ στις 29 Οκτωβρίου του 2000, με ισχύ από 1ης Ιανουαρίου 2001. Τα ελληνικά περιουσιακά στοιχεία πρόσθεσαν συνολικά 89,6 δισεκ. ευρώ στο συνολικό ύψος των περιουσιακών στοιχείων που γίνονται αποδεκτά για τις πιστωτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος.

3.2 Εισφορά στο κεφάλαιο, τα αποθεματικά και τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ

Κατά την ίδρυση της ΕΚΤ τον Ιούνιο του 1998, μαζί με τις άλλες ΕθνΚΤ των χωρών οι οποίες δεν υιοθέτησαν το ευρώ κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου της ΟΝΕ, η Τράπεζα της Ελλάδος κατέβαλε 5% της συμμετοχής της στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ ως συνεισφορά στις λειτουργικές δαπάνες της ΕΚΤ. Σύμφωνα με το Άρθρο 49 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, όπως είχε την 1η Ιανουαρίου 2001, η Τράπεζα της Ελλάδος κατέβαλε το εναπομένον 95% της συμμετοχής της στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ. Η συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος ανέρχεται συνολικά σε 102.820.000 ευρώ, το οποίο ισοδυναμεί με 2,0564% του καταβεβλημένου κεφαλαίου της ΕΚΤ (5 δισεκατομμύρια ευρώ). Η Τράπεζα της Ελλάδος προέβη σε περαιτέρω εισφορά στα αποθεματικά της ΕΚΤ και στις προβλέψεις που

εξομοιώνονται προς τα αποθεματικά, κατ' αναλογία της συμμετοχής της στην ΕΚΤ.

Στην αρχή του 2001, η Τράπεζα της Ελλάδος μεταβίβασε συναλλαγματικά διαθέσιμα στην ΕΚΤ κατ' αναλογία, με βάση το μερίδιο συμμετοχής της στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ, προς τα συναλλαγματικά διαθέσιμα που είχαν μεταβιβάσει οι άλλες ΕθνΚΤ στις αρχές του 1999. Η Τράπεζα της Ελλάδος πιστώθηκε με ισόποση απαίτηση έναντι της ΕΚΤ. Η μεταβίβαση πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με τους κανόνες και τις διαδικασίες που είχαν ακολουθηθεί το 1999 για την αρχική μεταβίβαση των συναλλαγματικών διαθεσίμων από τις 11 συμμετέχουσες ΕθνΚΤ. Από το σύνολο των συναλλαγματικών διαθεσίμων, το 15% εισφέρθηκε σε χρυσό και το υπόλοιπο 85% στα ξένα νομίσματα στα οποία επενδύονται τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ. Επιπλέον, η Τράπεζα της Ελλάδος ορίστηκε ως εντολοδόχος της ΕΚΤ στο πλαίσιο των πράξεων συναλλάγματος της ΕΚΤ.



**Les enfants de l' unité de pédiatrie de l' Institut
Gustave Roussy et le Rire Médecin, Γαλλία**

Marine, Huges, Tiphaine, Romain, Christine, Farid, Guillaume,
Founé, Christelle, Magalie, Adel και Si-Amed. Χωρίς τίτλο

Κεφάλαιο IV

**Οικονομικές εξελίξεις
στις λοιπές χώρες της
Ευρωπαϊκής Ένωσης**

Το Ευρωσύστημα και οι ΕθνΚΤ των μη συμμετεχουσών χωρών της ΕΕ συνεργάζονται στενά στο πλαίσιο του Γενικού Συμβουλίου της ΕΚΤ με σκοπό να συμβάλουν στη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στο σύνολο της ΕΕ. Στο πλαίσιο αυτό, η τακτική επανεξέταση των μακροοικονομικών συνθηκών και των νομισματικών και συναλλαγματικών πολιτικών αποτελεί αναπόσπαστο μέρος του συντονισμού μεταξύ του Ευρωσυστήματος και των τριών ΕθνΚΤ που επί του παρόντος δεν συμμετέχουν στην ενιαία νομισματική πολιτική. Μολονότι οι τρεις αυτές ΕθνΚΤ ασκούν η καθεμία τη νομισματική της πολιτική υπό διαφορετικό θεσμικό και λειτουργικό πλαίσιο, ο τελικός σκοπός της νομισματικής πολιτικής και των τριών είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών.

Δανία

Το πραγματικό ΑΕΠ στη Δανία αυξήθηκε κατά 2,5% περίπου το 2000, από 2,1% το 1999 (βλ. Πίνακα 9). Η επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης του προϊόντος οφειλόταν κυρίως στην ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης, συμπεριλαμβανομένων των αποθεμάτων, η οποία ήταν υποτονική το 1999. Η ιδιωτική κατανάλωση όμως παρέμεινε συγκρατημένη σε σύγκριση με άλλες συνιστώσες της εγχώριας ζήτησης, όπως αντανάκλαται, μεταξύ άλλων, στη σημαντική μείωση των πωλήσεων αυτοκινήτων. Η συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ μειώθηκε σημαντικά το 2000. Ένας έκτακτος παράγων το 2000 ήταν η σφοδρή καταιγίδα στα τέλη του 1999, εξαιτίας της οποίας απαιτήθηκαν μεγάλης κλίμακας επενδύσεις. Στην αγορά εργασίας επικράτησαν συνθήκες στενότητας, καθώς το ποσοστό ανεργίας σταθεροποιήθηκε σε επίπεδο γύρω στο 4,7%. Η προσφορά εργασίας δεν αυξήθηκε σημαντικά και παραμένει βασική πηγή ανησυχίας μεσοπρόθεσμα. Συνολικά, η οικονομία της Δανίας δίδει την εντύπωση ότι το 2000 επέτυχε πιο βιώσιμη ανάπτυξη, με μειωμένους κινδύνους υπερθέρμανσης και μια πιο ισορροπημένη σύνθεση της ζήτησης από ό,τι τα προηγούμενα έτη.

Η εξέλιξη των τιμών το 2000 επηρεάστηκε κυρίως από τις μεγάλες αυξήσεις τιμών του πετρελαίου και των εισαγομένων, καθώς και από την υψηλότερη φορολογία της ενέργειας και την αύξηση των τιμών διατροφής και υπηρεσιών κοινής ωφέλειας. Οι εγχώριες πληθωριστικές πιέσεις αμβλύθηκαν σε ένα περιβάλλον βραδύτερης αύξησης των ωριαίων αποδοχών, αλλά τα περιθώρια κέρδους παρ' όλα αυτά συμπιέστηκαν εξαιτίας της αύξησης των τιμών του πετρελαίου και των εισαγομένων. Συνολικά, ο ρυθμός αύξησης του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) παρέμεινε σχετικά σταθερός γύρω στο 2,8% σε όλη τη διάρκεια του έτους, υποδηλώνοντας σύγκλιση με το επίπεδο πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού αυξήθηκε σε 2,7% το 2000, από 2,1% το 1999. Το μισθολογικό κόστος εργασίας, παρά κάποια επιβράδυνση, εξακολούθησε να αυξάνεται ταχύτερα από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Χωρίς περαιτέρω συγκράτηση των μισθολογικών αυξήσεων, υπάρχει περίπτωση να εξακολουθήσει να επιδεινώνεται. (Αναλυτικότερη εξέταση των διαφορών πληθωρισμού μεταξύ των μη συμμετεχουσών χωρών της ΕΕ και της ζώνης του ευρώ βλ. στο Πλαίσιο 8).

Η δημοσιονομική κατάσταση της Δανίας παρέμεινε πολύ εύρωστη το 2000. Παρά το ελαφρώς χαμηλότερο πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης σε σχέση με το προηγούμενο έτος, το δημόσιο χρέος εξακολούθησε την πτωτική του πορεία. Το πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε σε 2,5% του ΑΕΠ το 2000, από 3,1% το 1999. Μετά τις περιοριστικές επιδράσεις των φορολογικών μέτρων που είναι γνωστά ως "πακέτο Whitsun", η δημοσιονομική πολιτική έγινε κάπως χαλαρότερη το 2000. Σύμφωνα με το επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σύγκλισης της Δανίας, το οποίο παρουσιάστηκε το Δεκέμβριο του 2000, το πλεόνασμα αναμένεται να παραμείνει σχετικά σταθερό και η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής προβλέπεται να γίνει αυστηρότερη τα προσεχή έτη. Ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ μειώθηκε σε 47,3% του ΑΕΠ το 2000, δηλαδή κατά 5,3 εκατοστιαίες μονάδες έναντι του 1999.

Σε δημοψήφισμα που έγινε στις 28 Σεπτεμβρίου, η πλειοψηφία των Δανών πολιτών τάχθηκε κατά της υιοθέτησης του ευρώ. Εντούτοις, η Δανία παραμένει μέλος του ΜΣΙ ΙΙ χωρίς καμία μεταβολή στη στρατηγική της νομισματικής πολιτικής της Εθνικής Τράπεζας της Δανίας. Η Κυβέρνηση και η Εθνική Τράπεζα της Δανίας εξέδωσαν κοινή δήλωση, όπου ανακοίνωσαν ότι θα συνεχίσουν να ασκούν πολιτική σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας της κορώνας έναντι του ευρώ μέσα στα στενά περιθώρια διακύμανσης του ΜΣΙ ΙΙ. Επίσης η Κυβέρνηση δήλωσε ότι θα είναι έτοιμη να υιοθετήσει ακόμη πιο περιοριστική δημοσιονομική πολιτική εάν χρειαστεί. Με δεδομένη την πολιτική σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, η εξέλιξη των

βασικών επίσημων επιτοκίων και των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων της αγοράς θα πρέπει κατ' αρχήν να εξεταστούν στο πλαίσιο των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ που αφορούσαν τα επιτόκια, καθώς και στο πλαίσιο της εξέλιξης της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δανικής κορώνας έναντι του ευρώ. Η δανική κορώνα παρέμεινε σταθερή το 2000, σε επίπεδο οριακά υψηλότερο από την κεντρική της ισοτιμία (7,46038 δανικές κορώνες ανά ευρώ) στον ΜΣΙ ΙΙ. Ο μόνος παράγων που δημιούργησε αστάθεια στη συναλλαγματική ισοτιμία της δανικής κορώνας έναντι του ευρώ και ο οποίος αντιμετωπίστηκε με παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος και μεταβολές των βασικών επιτοκίων ήταν η περίοδος πριν και

Πίνακας 9

Μακροοικονομικοί δείκτες για τη Δανία

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός και εάν σημειώνεται διαφορετικά)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2000 α' τρ.	2000 β' τρ.	2000 γ' τρ.	2000 δ' τρ.
Πραγματικό ΑΕΠ	5,5	2,8	2,5	3,0	2,8	2,1	2,5	2,6	3,4	2,7	.
<i>Συμβολή στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ: ¹⁾</i>											
Πραγματική εγχώρια ζήτηση συμπεριλαμβανομένων των αποθεμάτων	6,5	3,9	2,1	4,6	4,4	-0,6	.	2,4	3,2	2,3	.
Καθαρές εξαγωγές	-1,0	-1,2	0,4	-1,7	-1,7	2,8	.	0,2	0,2	0,4	.
ΕνΔΤΚ	1,8	2,0	2,1	1,9	1,3	2,1	2,7	2,8	2,9	2,6	2,6
Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό	3,5	3,5	3,3	3,5	3,8	4,2	.	3,4	4,3	4,1	.
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	-2,2	1,4	2,1	1,9	2,3	3,0	.	1,9	2,6	1,6	.
Αποπληθωριστής εισαγομένων (αγαθά και υπηρεσίες)	0,7	1,2	-0,1	2,2	-1,1	0,6	.	7,7	9,0	10,7	.
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% του ΑΕΠ)	.	.	.	0,1	-0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	0,0
Συνολική απασχόληση	1,4	0,5	0,6	1,2	1,3	1,1	0,9	1,0	1,5	0,0	.
Ποσοστό ανεργίας (% του εργατικού δυναμικού)	8,2	7,3	6,8	5,6	5,2	5,2	4,7	4,8	4,6	4,7	4,8
Δημοσιονομικό αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ) ^{2), 3)}	-2,6	-2,3	-1,0	0,4	1,1	3,1	2,5	.	.	.	.
Ενοποιημένο ακαθάριστο χρέος (% του ΑΕΠ) ²⁾	76,5	72,1	65,1	61,4	55,8	52,6	47,3	.	.	.	.
Επιτόκιο τριών μηνών (% ετησίως) ⁴⁾	6,2	6,1	3,9	3,7	4,1	3,3	4,9	3,8	4,6	5,7	5,4
Αποδόσεις δεκαετών κρατικών ομολόγων (% ετησίως) ⁴⁾	7,8	8,3	7,2	6,3	4,9	4,9	5,6	5,8	5,7	5,7	5,4
Συναλλαγματική ισοτιμία έναντι του ECU ή του ευρώ ^{4), 5)}	7,54	7,33	7,36	7,48	7,50	7,44	7,45	7,45	7,46	7,46	7,45

Πηγές: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Οι εθνικοί λογαριασμοί είναι σύμφωνοι με το ΕΣΛ 95. Τα στοιχεία για τον ΕνΔΤΚ πριν από το 1995 είναι εκτιμήσεις που βασίζονται σε εθνικούς ορισμούς και δεν είναι πλήρως συγκρίσιμα με τα στοιχεία για τον ΕνΔΤΚ που αρχίζουν το 1995.

1) Εκατοστιαίες μονάδες.

2) Όπως ορίζεται στη Συνθήκη του Μάαστριχτ.

3) Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) της γενικής κυβέρνησης.

4) Μέσος όρος περιόδου.

5) Μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ECU μέχρι το τέλος του 1998 και ανά ευρώ από το 1999 και μετά.

μετά το δημοψήφισμα που αφορούσε την υιοθέτηση του ευρώ από τη Δανία. Από τις αρχές του 2000 μέχρι το δημοψήφισμα, η Εθνική Τράπεζα της Δανίας αύξησε το επιτόκιο των χορηγήσεων της συνολικά κατά 1,8 εκατοστιαία μονάδα σε 5,1%, ακολουθώντας κατά βάση ανάλογες αυξήσεις των επιτοκίων από το Ευρωσύστημα. Εντούτοις, μετά το δημοψήφισμα για το ευρώ, το επιτόκιο χορηγήσεων της κεντρικής τράπεζας αυξήθηκε κατά μισή εκατοστιαία μονάδα προκειμένου να αποφευχθεί η αβεβαιότητα σχετικά με την κορώνα. Η κορώνα παρέμεινε περίπου σταθερή μετά το δημοψήφισμα και το επιτόκιο χορηγήσεων της κεντρικής τράπεζας μειώθηκε συνολικά κατά 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας, παράλληλα με τη σταδιακή ενίσχυση της κορώνας. Το 2000 τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια, μετρούμενα με βάση το επιτόκιο 3 μηνών της χρηματαγοράς, αυξήθηκαν κατά 1,6 εκατοστιαία μονάδα και η διαφορά τους έναντι των συγκρίσιμων επιτοκίων της ζώνης του ευρώ παρέμεινε περίπου σταθερή (περίπου 0,40 της εκατοστιαίας μονάδας, με εξαίρεση την περίοδο πριν και μετά το δημοψήφισμα, οπότε ήταν υψηλότερη). Στο τέλος Φεβρουαρίου 2001 τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια ανέρχονταν σε 5,2%, με αποτέλεσμα η διαφορά τους έναντι των επιτοκίων της ζώνης του ευρώ να διαμορφωθεί σε 0,40 της εκατοστιαίας μονάδας.

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια, όπως μετρούνται από τις αποδόσεις των δεκαετών κρατικών ομολόγων, ακολούθησαν την τάση των διεθνών κεφαλαιαγορών και η θετική διαφορά τους έναντι των συγκρίσιμων επιτοκίων της ζώνης του ευρώ παρέμεινε σχετικά σταθερή γύρω στο 0,20-0,30 της εκατοστιαίας μονάδας. Σε όλη τη διάρκεια του έτους, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια παρέμειναν σχετικά σταθερά γύρω στο 5,7%, ενώ υποχώρησαν στο 5,2% στο τέλος του έτους. Το Φεβρουάριο του 2001 η διαφορά τους έναντι των μέσων επιτοκίων της ζώνης του ευρώ ανέρχονταν σε 0,10 της εκατοστιαίας μονάδας περίπου, δηλ. ήταν σχεδόν αμετάβλητη από την αρχή του 2000.

Σουηδία

Το πραγματικό ΑΕΠ στη Σουηδία εξακολούθησε να αυξάνεται με υψηλό ρυθμό το 2000. Το προϊόν αυξήθηκε κατά 3,6%, έναντι 4,1% το 1999 (βλ. Πίνακα 10). Όπως τα δύο προηγούμενα έτη, η αύξηση του προϊόντος οφειλόταν κυρίως στην εσωτερική ζήτηση, συμπεριλαμβανομένων των αποθεμάτων. Η εγχώρια ζήτηση εξακολούθησε να υποστηρίζεται από την άνοδο της απασχόλησης και της πραγματικής αμοιβής εργασίας, τη χαλάρωση της κατεύθυνσης της δημοσιονομικής πολιτικής και την αύξηση του πλούτου των νοικοκυριών. Η ιδιωτική κατανάλωση, ειδικότερα, αυξήθηκε με υψηλό ρυθμό 4,1%, ενώ τόσο οι εξαγωγές και οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών ακολούθησαν την τάση του παγκόσμιου εμπορίου και αυξήθηκαν κατά 10% περίπου. Η συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του ΑΕΠ παρέμεινε θετική, αλλά μειώθηκε από 1,1 εκατοστιαία μονάδα το 1999 σε 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας το 2000. Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε περαιτέρω σε 5,1% του εργατικού δυναμικού το Δεκέμβριο, έναντι 7,2% κατά μέσο όρο το 1999. Η απασχόληση αυξήθηκε κατά 2,2% το 2000 και, όπως παλαιότερα, οι νέες θέσεις εργασίας δημιουργήθηκαν κυρίως στον τομέα των ιδιωτικών υπηρεσιών. Ταυτόχρονα, το εργατικό δυναμικό αυξανόταν όσο περιοριζόταν ο αριθμός των προγραμμάτων για την ενίσχυση της απασχόλησης και συνεπώς όσο λιγότερα άτομα παρέμεναν εκπαιδευόμενα. Οι θέσεις εργασίας αυξάνονταν επίσης με ταχείς ρυθμούς και απαιτούσαν ολοένα περισσότερο χρόνο για να καλυφθούν. Παρά κάποιες ενδείξεις ελλείψεων εργατικού δυναμικού στον τομέα των κατασκευών και στον τομέα των υπηρεσιών, αλλά και ειδικευμένων τεχνικών στη μεταποίηση, δεν έχει παρουσιαστεί προς το παρόν γενικευμένη στενότητα εργατικού δυναμικού.

Οι ετήσιοι ρυθμοί πληθωρισμού, όπως μετρούνται από τον ΕνΔΤΚ και τον ΔΤΚ χωρίς τις δαπάνες για τόκους και τις άμεσες επιδράσεις της μεταβολής των έμμεσων φόρων

και επιδοτήσεων (UNDIX),¹ παρέμειναν σχετικά χαμηλοί και σταθεροί το 2000 παρά την άνοδο των τιμών του πετρελαίου και των εισαγομένων και την ταχύρρυθμη αύξηση του προϊόντος. Ο ετήσιος μέσος όρος αύξησης του ΕνΔΤΚ ήταν 1,3% έναντι 0,6% το 1999. Έτσι, η Σουηδία εξακολούθησε να συγκαταλέγεται στις χώρες της ΕΕ με το χαμηλότερο ρυθμό πληθωρισμού σε όλη τη διάρκεια του έτους. Η σχετικά συγκρατημένη αύξηση των τιμών μπορεί να αποδοθεί στην αντιπληθωριστική επίδραση που είχε η απελευθέρωση της αγοράς υπηρεσιών κοινής ωφέλειας, τις χαμηλές αυξήσεις των ενοικίων, τον περιορισμό του μεριδίου του κέρδους στο ΑΕΠ και πιθανόν το χαμηλότερο, σε σχέση με τον αναμενόμενο, βαθμό χρησιμοποίησης του

παραγωγικού δυναμικού. Το μερίδιο του κέρδους μειώνεται εδώ και μερικά χρόνια και επανέρχεται στα μέσα μακροχρόνια επίπεδά του, καταδεικνύοντας ότι περαιτέρω αυξήσεις στο κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος θα ήταν δυσκολότερο να καλυφθούν από το μερίδιο του κέρδους. Έτσι, οι μισθολογικές εξελίξεις παραμένουν πηγή ανησυχίας όσον αφορά τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας, της αύξησης της απασχόλησης και της σταθερότητας των τιμών.

1 Στη Σουηδία ο στόχος για τον πληθωρισμό αφορά τον επίσημο ΔΤΚ. Επειδή όμως λαμβάνονται υπόψη ορισμένοι έκτακτοι παράγοντες, στην πράξη μέχρι σήμερα οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής βασίζονται στην αξιολόγηση του UNDIX.

Πίνακας 10

Μακροοικονομικοί δείκτες για τη Σουηδία

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός και αν σημειώνεται διαφορετικά)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2000 α' τρ.	2000 β' τρ.	2000 γ' τρ.	2000 δ' τρ.
Πραγματικό ΑΕΠ	4,1	3,7	1,1	2,1	3,6	4,1	3,6	4,2	4,1	3,7	2,3
<i>Συμβολή στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ:¹⁾</i>											
Πραγματική εγχώρια ζήτηση συμπεριλαμβανομένων των αποθεμάτων	3,0	1,8	0,7	0,7	3,9	3,0	2,7	3,4	3,4	3,6	0,5
Καθαρές εξαγωγές	1,2	1,9	0,4	1,4	-0,3	1,1	0,9	0,8	0,7	0,1	1,8
ΕνΔΤΚ	2,9	2,7	0,8	1,8	1,0	0,6	1,3	1,2	1,2	1,3	1,5
Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό	4,8	2,8	6,8	3,8	3,3	1,3	7,0	8,3	6,4	7,1	6,3
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	-0,1	0,5	5,1	0,7	0,9	-0,4	5,5	5,7	4,5	5,3	6,7
Αποπληθωριστής εισαγομένων (αγαθά και υπηρεσίες)	4,0	5,9	-4,2	0,7	-0,5	1,4	5,9	5,6	5,1	6,2	6,7
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% ΑΕΠ)	.	.	.	.	0,6	0,5	0,5	0,7	0,3	0,5	0,7
Συνολική απασχόληση	-0,9	1,6	-0,6	-1,1	1,5	2,2	2,2	1,5	2,1	2,1	3,1
Ποσοστό ανεργίας (% του εργατικού δυναμικού)	9,4	8,8	9,6	9,9	8,3	7,2	5,9	6,5	6,0	5,7	5,4
Δημοσιονομικό αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ) ^{2),3)}	-10,9	-6,8	-3,4	-1,5	1,9	1,8	4,0	.	.	.	.
Ενοποιημένο ακαθάριστο χρέος (% του ΑΕΠ) ²⁾	79,0	77,6	76,0	73,0	71,8	65,2	55,6	.	.	.	.
Επιτόκιο τριών μηνών (% ετησίως) ⁴⁾	7,7	8,8	6,0	4,4	4,4	3,3	4,1	4,0	4,1	4,1	4,1
Απόδοση 10ετών κρατικών ομολόγων (% ετησίως) ⁴⁾	9,7	10,2	8,0	6,6	5,0	5,0	5,4	5,8	5,3	5,3	5,1
Συναλλαγματική ισοτιμία έναντι του ECU ή του ευρώ ^{4),5)}	9,16	9,33	8,51	8,65	8,90	8,82	8,45	8,50	8,27	8,40	8,61

Πηγές: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Οι εθνικοί λογαριασμοί είναι σύμφωνοι με το ΕΣΛ 95.

1) Εκατοστιαίες μονάδες.

2) Όπως ορίζεται στη συνθήκη του Μάαστριχτ.

3) Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) της γενικής κυβέρνησης.

4) Μέσος όρος περιόδου.

5) Μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ECU μέχρι το τέλος του 1998 και ανά ευρώ από το 1999 και μετά.

Το δημοσιονομικό πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης στη Σουηδία αυξήθηκε σε 4,0% του ΑΕΠ το 2000, έναντι 1,8% το 1999. Ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ βελτιώθηκε επίσης σημαντικά από 65,2% το 1999 σε 55,6% το 2000. Το επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σύγκλισης της Σουηδίας, το οποίο παρουσιάστηκε το Νοέμβριο του 2000, προσδιορίζει τα εκτιμώμενα δημοσιονομικά πλεονάσματα για το 2001 και το 2002 σε 3,5% και 3,3% του ΑΕΠ αντίστοιχα. Ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ προβλέπεται ότι θα μειωθεί σε 53,2% το 2001 και περαιτέρω σε 48,9% το 2002.

Η Τράπεζα της Σουηδίας λειτουργεί με ένα ευέλικτο συναλλαγματικό καθεστώς και από το 1993 ασκεί νομισματική πολιτική με βάση τον καθορισμό ρητού στόχου για τον πληθωρισμό. Στόχος της νομισματικής πολιτικής είναι η διατήρηση του ρυθμού αύξησης του ΔΤΚ στο 2% με ανεκτή απόκλιση ± 1 εκατοστιαία μονάδα. Το 2000 το επιτόκιο των συμφωνιών επαναγοράς αυξήθηκε δύο φορές, στις 4 Φεβρουαρίου κατά 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας και στις 7 Δεκεμβρίου κατά 0,25 της εκατοστιαίας μονάδας σε 4,0%. Η αύξηση του Δεκεμβρίου αποφασίστηκε επειδή εκτιμήθηκε ότι είχε αυξηθεί ο κίνδυνος για πληθωρισμό άνω του 2% σε μία διετία. Τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια παρέμειναν ως επί το πλείστον σταθερά γύρω στο 4%, σε όλη τη διάρκεια του 2000 και το πρώτο δίμηνο του 2001, φθάνοντας στο τέλος Φεβρουαρίου 2001 σε επίπεδο περίπου 0,7 της εκατοστιαίας μονάδας χαμηλότερο από τα συγκρίσιμα βραχυπρόθεσμα επιτόκια της ζώνης του ευρώ. Αφού ανατιμήθηκε το πρώτο εξάμηνο του 2000, η κορώνα υποτιμήθηκε έναντι του ευρώ το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Η εξέλιξη αυτή συνδεόταν εν μέρει με την αρνητική διαφορά των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, αλλά οφειλόταν επίσης και στη μεταβλητότητα της χρηματιστηριακής αγοράς και στις προσαρμογές χαρτοφυλακίων σε συνάρτηση με τη μεταρρύθμιση του συστήματος συντάξεων, η οποία παρέχει στους ασφαλισμένους τη δυνατότητα να επενδύουν τις συνταξιοδοτικές εισφορές τους σε διάφορα εγχώρια και διεθνή ταμεία συντάξεων.

Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια μειώθηκαν κατά 1 εκατοστιαία μονάδα περίπου στη διάρκεια του 2000 και διαμορφώθηκαν σε 4,9% στο τέλος Φεβρουαρίου 2001. Η διαφορά των δεκαετών επιτοκίων έναντι των αντίστοιχων επιτοκίων της ζώνης του ευρώ έγινε αρνητική και από +0,2 της εκατοστιαίας μονάδας στην αρχή του έτους διαμορφώθηκε σε -0,2 της εκατοστιαίας μονάδας στο τέλος του έτους. Στο τέλος Φεβρουαρίου 2001 η διαφορά ήταν -0,10 της εκατοστιαίας μονάδας.

Ηνωμένο Βασίλειο

Στο Ηνωμένο Βασίλειο το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3,0% το 2000, έναντι 2,3% το 1999. Ο ρυθμός αύξησης του προϊόντος κορυφώθηκε το δεύτερο τρίμηνο του 2000 και κατόπιν υποχώρησε (βλ. Πίνακα 11). Ο βασικότερος παράγων που συνέβαλε στην αύξηση του προϊόντος ήταν και πάλι η κατανάλωση των νοικοκυριών, αλλά η εξαγωγική ζήτηση ήταν επίσης έντονη, ιδίως το πρώτο εξάμηνο του έτους.

Η πραγματική κατανάλωση των νοικοκυριών αυξήθηκε κατά 3,7% το 2000, έναντι 4,5% το 1999. Η αύξηση των πραγματικών αποδοχών των εργαζομένων, το χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας και οι υψηλές τιμές των κατοικιών συνέβαλαν στην ενίσχυση της καταναλωτικής ζήτησης. Η αύξηση της κατανάλωσης, αφού έφθασε στο ανώτατο επίπεδο το τρίτο τρίμηνο, παρουσίασε κάποιες ενδείξεις επιβράδυνσης το δ' τρίμηνο του 2000 μετά την κατά πολύ ασθενέστερη πορεία των χρηματιστηριακών αγορών. Οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου αυξήθηκαν κατά 2,3% το 2000, έναντι 5,4% το 1999, και ο ρυθμός αύξησης των επιχειρηματικών επενδύσεων ήταν χαμηλός το πρώτο εξάμηνο, ενώ ανέκαμψε έντονα το τελευταίο τρίμηνο. Ο όγκος των εξαγωγών αυξήθηκε με ταχύ ρυθμό, που όμως μειώθηκε το δεύτερο εξάμηνο του έτους, συμβαδίζοντας με την εξέλιξη της παγκόσμιας ζήτησης. Ο ρυθμός αύξησης των εισαγωγών παρέμεινε έντονος στο μεγαλύτερο μέρος του έτους, αντανakλώντας την έντονη εγχώρια ζήτηση και την ανατίμηση της λίρας έναντι του ευρώ.

Η απασχόληση αυξήθηκε γοργά το πρώτο εξάμηνο του έτους και σταθεροποιήθηκε το δεύτερο εξάμηνο. Το ποσοστό ανεργίας σταθεροποιήθηκε σε επίπεδο μόλις κάτω του 5,5% το δεύτερο εξάμηνο του 2000. Αφού έφθασε στο ανώτατο επίπεδο το Φεβρουάριο του 2000, κυρίως εξαιτίας της επίδρασης των επιδομάτων, η αύξηση των αποδοχών επιβραδύνονταν μέχρι και τον Ιούλιο οπότε ο ετήσιος ρυθμός της διαμορφώθηκε σε 3,9%, ενώ στους επόμενους μήνες επιταχύνθηκε και πάλι φθάνοντας σε ετήσιο ρυθμό 4,4% στο τέλος του 2000.² Το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιβραδύνθηκε, λόγω του χαμηλότερου ρυθμού αύξησης της αμοιβής εργασίας αλλά και επειδή ο ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας σημείωσε ανάκαμψη

κατά τη διάρκεια του 2000, αφού έφθασε στο χαμηλότερο επίπεδο (1%) το 1999.

Παρά την έντονη αύξηση του προϊόντος και κάποια στοιχεία που μαρτυρούν στενότητα δυναμικού, ο ρυθμός πληθωρισμού με βάση το δείκτη RPIX παρέμεινε πολύ κάτω του στόχου, που ήταν 2,5%, σε όλη τη διάρκεια του έτους. Μετρούμενος βάσει του ΕνΔΤΚ, ο πληθωρισμός μειώθηκε σε 0,8% στο 2000, από 1,3% το 1999. Η βραδεία άνοδος των τιμών των εισαγομένων λόγω της ανατίμησης της λίρας έναντι του ευρώ ενδέχεται να συνέβαλε σημαντικά στη διατήρηση χαμηλού

² Οι μισθολογικές αυξήσεις, βασίζονται σε στοιχεία από εθνικές πηγές που δεν περιλαμβάνονται στον Πίνακα 11.

Πίνακας 11

Μακροοικονομικοί δείκτες για το Ηνωμένο Βασίλειο

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός και αν σημειώνεται διαφορετικά)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2000 α' τρ.	2000 β' τρ.	2000 γ' τρ.	2000 δ' τρ.
Πραγματικό ΑΕΠ	4,4	2,8	2,6	3,5	2,6	2,3	3,0	3,1	3,5	3,0	2,5
Συμβολή στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ: ¹⁾											
Πραγματική εγχώρια ζήτηση συμπεριλαμβανομένων των αποθεμάτων	3,5	1,8	3,0	3,8	4,7	3,8	3,9	3,2	4,8	4,5	2,9
Καθαρές εξαγωγές	0,9	1,0	-0,5	-0,3	-2,0	-1,5	-0,9	0,0	-1,4	-1,5	-0,5
ΕνΔΤΚ	2,0	2,7	2,5	1,8	1,6	1,3	0,8	0,8	0,6	0,8	0,9
Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό	3,1	3,1	3,4	4,4	5,0	4,6	3,6	4,7	3,3	3,2	3,4
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σύνολο οικονομίας	-0,3	1,0	1,9	2,8	3,4	3,5	1,6	2,6	1,0	1,3	1,7
Αποπληθωριστής εισαγομένων (αγαθά και υπηρεσίες)	3,1	6,1	0,3	-6,7	-6,3	-2,5	1,0	-0,3	0,5	1,0	2,9
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% του ΑΕΠ)	-0,5	-0,9	0,1	2,7	0,1	-3,4	.	-5,2	-4,3	-5,8	.
Συνολική απασχόληση	0,9	0,7	1,1	2,0	1,1	1,3	1,0	1,0	1,2	1,1	0,8
Ποσοστό ανεργίας (% του εργατικού δυναμικού)	9,6	8,7	8,2	7,0	6,3	6,1	5,5	5,9	5,6	5,4	5,3
Δημοσιονομικό αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ) ^{2),3)}	-6,8	-5,8	-4,4	-2,0	0,4	1,3	1,3	.	.	.	.
Ενοποιημένο ακαθάριστο χρέος (% του ΑΕΠ) ²⁾	50,6	52,5	52,7	51,1	48,0	45,7	41,0	.	.	.	.
Επιτόκιο τριών μηνών (% ετησίως) ⁴⁾	5,5	6,7	6,0	6,8	7,3	5,4	6,1	6,1	6,2	6,1	6,0
Απόδοση 10ετών κρατικών ομολόγων (% ετησίως) ⁴⁾	8,2	8,3	7,9	7,1	5,6	5,0	5,3	5,6	5,3	5,3	5,1
Συναλλαγματική ισοτιμία έναντι του ECU ή του ευρώ ^{4),5)}	0,78	0,83	0,81	0,69	0,68	0,66	0,61	0,61	0,61	0,61	0,60

Πηγές: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Οι εθνικοί λογαριασμοί είναι σύμφωνοι με το ΕΣΛ 95. Τα στοιχεία για τον ΕνΔΤΚ πριν από το 1995 είναι εκτιμήσεις που βασίζονται σε εθνικούς ορισμούς και δεν είναι πλήρως συγκρίσιμα με τα στοιχεία για τον ΕνΔΤΚ που αρχίζουν το 1995.

1) Εκατοστιαίες μονάδες.

2) Εκτιμήσεις για ημερολογιακά έτη. Όπως ορίζεται στη Συνθήκη του Μάαστριχτ.

3) Εκτιμήσεις για ημερολογιακά έτη. Πλεόνασμα (+)/έλλειμμα (-) της γενικής κυβέρνησης.

4) Μέσος όρος περιόδου.

5) Μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ECU μέχρι το τέλος του 1998 και ανά ευρώ από το 1999 και μετά.

Πλαίσιο 8

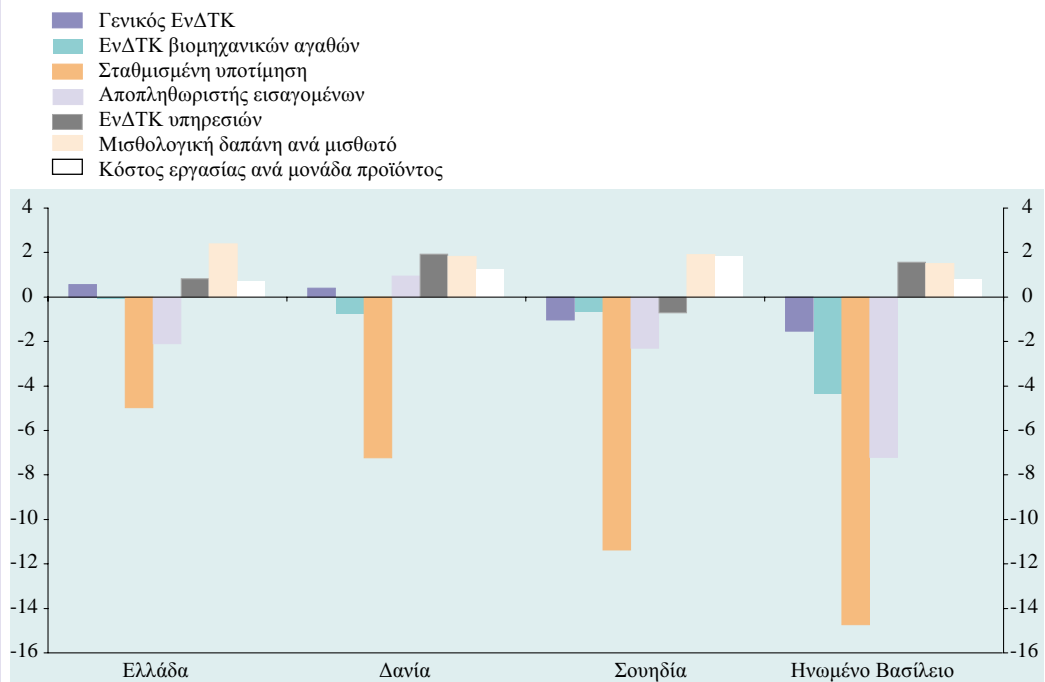
Διαφορές πληθωρισμού μεταξύ των μη συμμετεχουσών χωρών της ΕΕ και της ζώνης του ευρώ

Οι διαφορές πληθωρισμού (με βάση τον ΕνΔΤΚ) μεταξύ των τεσσάρων κρατών-μελών της ΕΕ που δεν ανήκουν στη ζώνη του ευρώ και του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ κυμάνθηκε από -1,6 εκατοστιαία μονάδα έως +0,5 της εκατοστιαίας μονάδας το 2000. Στις δύο χώρες του ΜΣΙ ΙΙ, τη Δανία και την Ελλάδα, ο πληθωρισμός ήταν ελαφρώς υψηλότερος από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, αλλά οι διαφορές παρέμειναν σχετικά μικρές σε σύγκριση με τη δεκαετία του 1990. Επίσης ήταν μικρές και σε σχέση με τις διαφορές πληθωρισμού εντός της ζώνης του ευρώ. Η Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο είχαν χαμηλό ρυθμό πληθωρισμού το 2000, παρά την ταχύρρυθμη άνοδο του προϊόντος τους τα τελευταία έτη. Ο πληθωρισμός ΕνΔΤΚ και στις δύο αυτές χώρες υπολειπόταν του πληθωρισμού του κράτους-μέλους της ζώνης του ευρώ με την καλύτερη επίδοση όσον αφορά τη σταθερότητα των τιμών.

Εξετάζοντας τις συνιστώσες του πληθωρισμού με βάση τον ΕνΔΤΚ, διαπιστώνουμε ότι οι σχετικές επιδόσεις των τεσσάρων χωρών ως προς τον πληθωρισμό σε σύγκριση με τη ζώνη του ευρώ ήταν πολύ διαφορετικές στους τομείς της βιομηχανίας και των υπηρεσιών. Και στις τέσσερις χώρες μη μέλη της ζώνης του ευρώ, ο πληθωρισμός με βάση τον ΕνΔΤΚ για τα βιομηχανικά προϊόντα (εκτός ενέργειας και ειδών διατροφής) ήταν χαμηλότερος από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Στην περίπτωση του Ηνωμένου Βασιλείου, ο πληθωρισμός με βάση τον ΕνΔΤΚ στη βιομηχανία ήταν κατά 4 εκατοστιαίες μονάδες και πλέον χαμηλότερος από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Ο πληθωρισμός με βάση τον ΕνΔΤΚ για τις υπηρεσίες όμως ήταν υψηλότερος στις χώρες της ΕΕ που δεν συμμετέχουν στη ζώνη του ευρώ, με εξαίρεση τη Σουηδία. Ο υψηλότερος ρυθμός πληθωρισμού για τις υπηρεσίες σημειώθηκε στη Δανία και υπερέβαινε τον αντίστοιχο ρυθμό της ζώνης του ευρώ σχεδόν κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες.

Δείκτες πληθωρισμού σε σύγκριση με τη ζώνη του ευρώ

(Διαφορά ετήσιων ρυθμών αύξησης έναντι των αντίστοιχων ρυθμών στη ζώνη του ευρώ το 2000, σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Eurostat, υπολογισμοί και εκτιμήσεις της ΕΚΤ.

Σημείωση: Η "σταθμισμένη υποτίμηση" ορίζεται ως το αντίστροφο της μεταβολής της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Ο ρυθμός αύξησης του ΕνΔΤΚ και της συναλλαγματικής ισοτιμίας καλύπτει το έτος 2000. Όλες οι άλλες μεταβλητές αφορούν το μέσο όρο των τριών πρώτων τριμήνων του έτους για τη Δανία και τη Σουηδία. Για το Ηνωμένο Βασίλειο, τα στοιχεία αφορούν το έτος 2000. Για τη ζώνη του ευρώ και την Ελλάδα, βασίζονται στον εκτιμώμενο από την ΕΚΤ αντίστοιχο ετήσιο ρυθμό αύξησης. Για τη Σουηδία, η μισθολογική δαπάνη ορίζεται ως η αμοιβή εργασίας ανά απασχολούμενο και το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ισούται προς το μισθολογικό κόστος ανά μονάδα προϊόντος.

Αυτή η κοινή εικόνα του σχετικά χαμηλού πληθωρισμού ΕνΔΤΚ στη βιομηχανία και του υψηλότερου πληθωρισμού στις υπηρεσίες, σε σύγκριση με τη ζώνη του ευρώ, φαίνεται ότι μερικώς σχετίζεται με αποκλίνουσες κινήσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών και αποκλίνουσες εξελίξεις στο κόστος εργασίας το 2000 (βλ. το διάγραμμα που ακολουθεί). Ενδέχεται επίσης να συνέβαλαν και ορισμένοι άλλοι παράγοντες που αφορούσαν επιμέρους χώρες και δεν απεικονίζονται στο διάγραμμα, όπως οι αυξήσεις των τιμών των υπηρεσιών κοινής ωφέλειας στη Δανία ή οι εξελίξεις στην έμμεση φορολογία στην Ελλάδα.

Ο ετήσιος μέσος όρος των ονομαστικών σταθμισμένων συναλλαγματικών ισοτιμιών των μη συμμετεχουσών χωρών της ΕΕ δεν υποτιμήθηκε τόσο έντονα όπως ο αντίστοιχος της ζώνης του ευρώ. Στην περίπτωση του Ηνωμένου Βασιλείου, ο ετήσιος μέσος όρος της ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας ανατιμήθηκε το 2000. Για τις δύο χώρες του ΜΣΙ ΙΙ, αυτή η λιγότερο έντονη υποτίμηση οφειλόταν στα διαφορετικά χαρακτηριστικά των εμπορικών τους συναλλαγών σε σχέση με τη ζώνη του ευρώ. Για τη Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο, υπήρχε μία πρόσθετη επίδραση από την ανατίμηση της διμερούς συναλλαγματικής ισοτιμίας της κορώνας και της λίρας έναντι του ευρώ αντίστοιχα. Η ανατίμηση των νομισμάτων αυτών γενικά αντικατοπτρίστηκε στο χαμηλότερο πληθωρισμό τιμών εισαγομένων, που επηρέασε τόσο το κόστος των παραγωγικών συντελεστών όσο και τον ανταγωνισμό στις αγορές εμπορεύσιμων προϊόντων. Στην περίπτωση του Ηνωμένου Βασιλείου, ο αποπληθωριστής των εισαγωγών αυξήθηκε το 2000 κατά 7,2 εκατοστιαίες μονάδες λιγότερο από ό,τι ο αντίστοιχος της ζώνης του ευρώ. Η σχετική ενίσχυση της λίρας Αγγλίας συνέβαλε έτσι σημαντικά στην πιο ευνοϊκή εξέλιξη του πληθωρισμού στο Ηνωμένο Βασίλειο όσον αφορά τα βιομηχανικά προϊόντα.

Από την άλλη πλευρά, η άνοδος της μισθολογικής δαπάνης ανά απασχολούμενο και του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και στις τέσσερις χώρες ήταν μεγαλύτερη από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Το γεγονός αυτό πιθανότητα συνέβαλε στο συγκριτικά υψηλό πληθωρισμό ΕνΔΤΚ στον τομέα των υπηρεσιών στις χώρες αυτές. Εξαιρέση αποτελεί η Σουηδία, καθώς συνδύαζε χαμηλό πληθωρισμό ΕνΔΤΚ υπηρεσιών (μόλις 1%) με ρυθμό αύξησης της μισθολογικής δαπάνης ανά απασχολούμενο και ρυθμό αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος υψηλότερους του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ. Το αποτέλεσμα αυτό οφείλεται πρωτίστως στην μειωτική επίδραση που άσκησε στις τιμές η απελευθέρωση του τομέα των υπηρεσιών κοινής ωφέλειας.

Τέλος, και στις τέσσερις μη συμμετέχουσες χώρες της ΕΕ φαίνεται ότι οι λιγότερες εξωτερικές πληθωριστικές πιέσεις ήταν μικρότερες και οι εγχώριες πληθωριστικές πιέσεις μεγαλύτερες από ό,τι στη ζώνη του ευρώ το 2000. Ασφαλώς, στο Ηνωμένο Βασίλειο, η ανατίμηση της λίρας και η συμπαρομαρτούσα πτώση των τιμών καταναλωτή των βιομηχανικών αγαθών έπαιξαν κρίσιμο ρόλο στη διατήρηση του πληθωρισμού ΕνΔΤΚ στο χαμηλότερο επίπεδο μεταξύ των κρατών-μελών της ΕΕ. Στη Σουηδία, ο χαμηλός πληθωρισμός στον τομέα των υπηρεσιών, ο οποίος σχετίζεται με την προϊούσα απελευθέρωση του τομέα των υπηρεσιών κοινής ωφέλειας, συνέβαλε σημαντικά στη δημιουργία περιβάλλοντος σταθερότητας τιμών. Η Δανία και η Ελλάδα είχαν ρυθμό πληθωρισμού υψηλότερο από τον αντίστοιχο της ζώνης του ευρώ στον τομέα των υπηρεσιών, γεγονός που συνδεόταν πιθανόν με τις εντονότερες αυξήσεις του μισθολογικού κόστους και του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

πληθωρισμού (βλ. Πλαίσιο 8). Ο έντονος ανταγωνισμός ως προς τις τιμές των εισαγομένων και τα χαμηλότερα περιθώρια των εξαγωγικών κερδών επηρέασαν τα περιθώρια κέρδους, ιδίως στον τομέα της μεταποίησης. Το καθαρό ποσοστό απόδοσης των μεταποιητικών επιχειρήσεων το γ' τρίμηνο εκτιμάται ότι έφθασε στο χαμηλότερο επίπεδο του από το 1993.

Το δημοσιονομικό πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ εκτιμάται ότι παρέμεινε στο 1,3% το 2000, περίπου το

ίδιο όπως το 1999 (χωρίς τα έσοδα από την πώληση αδειών UMTS). Το επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σύγκλισης του Ηνωμένου Βασιλείου, που παρουσιάστηκε το Δεκέμβριο του 2000, προβλέπει ισοσκέλιση του κρατικού προϋπολογισμού μέχρι το 2002, σύμφωνα με τους μακροπρόθεσμους δημοσιονομικούς στόχους της Κυβέρνησης. Σύμφωνα με το Πρόγραμμα, προβλέπεται αύξηση των δαπανών, ιδίως στους τομείς που διδεται προτεραιότητα η Κυβέρνηση δηλ. στην υγεία, την παιδεία και τις συγκοινωνίες. Οι κεφαλαιακές δαπάνες αναμένεται ότι θα

αυξηθούν σημαντικά χάρη στη δέσμευση της Κυβέρνησης να διπλασιάσει τις καθαρές επενδύσεις της ως ποσοστό του ΑΕΠ. Ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ μειώθηκε το 2000, σε 41% σύμφωνα με εκτιμήσεις από 45,7% το 1999. Προβλέπεται ότι θα μειωθεί σε 36,5% μέχρι το 2002.

Η Τράπεζα της Αγγλίας ασκεί νομισματική πολιτική στο πλαίσιο ενός ευέλικτου συναλλαγματικού καθεστώτος με ρητό στόχο για τον πληθωρισμό, τον οποίο η Κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου όρισε σε 2,5%. Το 2000, η Τράπεζα της Αγγλίας αύξησε το επιτόκιο συμφωνιών επαναγοράς τον Ιανουάριο και το Φεβρουάριο, κατά 0,25 της εκατοστιαίας μονάδας κάθε φορά, εν μέσω ανησυχίας για μελλοντικές πληθωριστικές πιέσεις, και το διατήρησε αμετάβλητο στο 6,0% μέχρι το τέλος του 2000. Το Φεβρουάριο του 2001, η Τράπεζα της Αγγλίας μείωσε το επιτόκιο των συμφωνιών επαναγοράς κατά 0,25 της εκατοστιαίας μονάδας σε 5,75%. Τα

βραχυπρόθεσμα επιτόκια παρέμειναν γύρω στο 6,0% σε όλη τη διάρκεια του 2000, ενώ στο τέλος Φεβρουαρίου 2001 υποχώρησαν στο 5,5% περίπου, υπερβαίνοντας τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια της ζώνης του ευρώ κατά 0,8 της εκατοστιαίας μονάδας περίπου. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια μειώθηκαν, από περίπου 5,8% στις αρχές του 2000 σε 4,8% στο τέλος Φεβρουαρίου 2001, φθάνοντας περίπου στα ίδια επίπεδα με τα επιτόκια της ζώνης του ευρώ.

Αφού ανατιμήθηκε έναντι του ευρώ στα τέλη του 1999 και κατά το πρώτο τετράμηνο του 2000, η λίρα υποτιμήθηκε έναντι του ευρώ σε όλη τη διάρκεια του Μαΐου και του Ιουνίου, από το υψηλότερο επίπεδο των 0,57 λιρών ανά ευρώ σε 0,63 λίρες. Από τα τέλη Ιουνίου έως το τέλος του έτους, η λίρα σημείωσε έντονη ανάκαμψη και στη συνέχεια υποχώρησε έναντι του ευρώ. Στο τέλος Φεβρουαρίου 2001, η ισοτιμία της διαμορφώθηκε σε 0,64 λίρες ανά ευρώ.



Our Lady's Hospital for Sick Children, Ιρλανδία

Eamonn Coleman. Χωρίς τίτλο

Κεφάλαιο V

**Ευρωπαϊκά, διεθνή και
διμερή θέματα**

1 Ευρωπαϊκά θέματα

Το 2000 η ΕΚΤ διατήρησε και ανέπτυξε τις σχέσεις της με όργανα και οργανισμούς της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Συγκεκριμένα, μέσω της συμμετοχής της στις συνεδριάσεις του Συμβουλίου ECOFIN, της Ομάδας Ευρώ, της Οικονομικής και Δημοσιονομικής Επιτροπής (EFC) και της Επιτροπής Οικονομικής Πολιτικής (EPC), η ΕΚΤ συνέχισε να λαμβάνει μέρος σε εποικοδομητικό διάλογο με εκπροσώπους των κρατών-μελών και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, τόσο σε πολιτικό όσο και σε τεχνικό επίπεδο.¹

Σε πολιτικό επίπεδο, οι επαφές της ΕΚΤ με την ΕΕ και, πιο συγκεκριμένα, με υπουργούς οικονομικών της ζώνης του ευρώ πραγματοποιήθηκαν κυρίως μέσω της συμμετοχής της στις συνεδριάσεις του Συμβουλίου ECOFIN και της Ομάδας Ευρώ. Σύμφωνα με το Άρθρο 113 (2) της Συνθήκης, η ΕΚΤ προσκαλείται να συμμετέχει στις συνεδριάσεις του Συμβουλίου ECOFIN “όταν εξετάζονται θέματα που αφορούν ειδικά τα καθήκοντα και τους σκοπούς του ΕΣΚΤ”. Το 2000, τέτοιου είδους θέματα ήταν, μεταξύ άλλων, η ψήφιση των αναγκαίων νομοθετικών μέτρων στην Ελλάδα για την υιοθέτηση του ευρώ, το κοινό πρόγραμμα δράσης της ΕΚΤ και της Eurostat για τις στατιστικές απαιτήσεις στην ONE, καθώς και οι συζητήσεις του Συμβουλίου ECOFIN για τη συναλλαγματική στρατηγική των χωρών που έχουν υποβάλει αίτηση ένταξης στην ΕΕ. Ενώ η συμμετοχή της ΕΚΤ στις συνεδριάσεις του Συμβουλίου ECOFIN ήταν ανάλογη με τα προς συζήτηση θέματα, η ΕΚΤ συμμετείχε σε όλες τις συναντήσεις της Ομάδας Ευρώ προκειμένου να έχει τακτικές συζητήσεις με τους υπουργούς οικονομικών της ζώνης του ευρώ και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για θέματα που συνδέονται ειδικά με το ενιαίο νόμισμα.

Σε τεχνικό επίπεδο, η ΕΚΤ εξακολούθησε να συνεισφέρει στις αναλύσεις και τις συμβουλές που παρέχουν η Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή και η Επιτροπή Οικονομικής Πολιτικής στο Συμβούλιο ECOFIN και την Ομάδα Ευρώ. Και ενώ η συμμετοχή της ΕΚΤ στις συνεδριάσεις της Οικονομικής

και Δημοσιονομικής Επιτροπής απορρέει άμεσα από το Άρθρο 114 της Συνθήκης, η συμμετοχή της στις συνεδριάσεις της Επιτροπής Οικονομικής Πολιτικής βασιζόταν, μέχρι το Σεπτέμβριο του 2000, αποκλειστικά σε πρόσκληση από τον Πρόεδρο της εν λόγω Επιτροπής. Όμως, με την ψήφιση του νέου καταστατικού της Επιτροπής Οικονομικής Πολιτικής από το Συμβούλιο ECOFIN στις 29 Σεπτεμβρίου 2000, η ΕΚΤ συμμετέχει πλέον στις συνεδριάσεις της Επιτροπής Οικονομικής Πολιτικής ισότιμα με τα κράτη-μέλη και τη Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Ως συμμετέχουσα στις συνεδριάσεις των δύο αυτών Επιτροπών, η ΕΚΤ έλαβε μέρος στις τακτικές και διαρκείς εργασίες που διεξήχθησαν στο πλαίσιο των ποικίλων διαδικασιών οικονομικής πολιτικής της Κοινότητας και των αναλύσεων πολυμερούς εποπτείας. Συγκεκριμένα, η ΕΚΤ συμμετείχε στην κατάρτιση των Γενικών Κατευθύνσεων για την Οικονομική Πολιτική και στην αξιολόγηση των Προγραμμάτων Σταθερότητας και Σύγκλισης των κρατών-μελών. Επίσης, η ΕΚΤ συνέβαλε σε συζητήσεις που πραγματοποιήθηκαν για σειρά ζητημάτων, όπως η επίδραση της γήρανσης του πληθυσμού στα δημόσια οικονομικά, η συμβολή των δημόσιων οικονομικών στην οικονομική ανάπτυξη και την απασχόληση καθώς και η ανάπτυξη διαρθρωτικών δεικτών, έργο το οποίο εκτελείται με εντολή της Ειδικής Συνόδου του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου στη Λισσαβώνα για την απασχόληση, την οικονομική μεταρρύθμιση και την κοινωνική συνοχή (βλ. παρακάτω).²

Εξάλλου, η ΕΚΤ εξακολούθησε να συμμετέχει στο Μακροοικονομικό Διάλογο ο οποίος διεξάγεται δύο φορές το χρόνο και συγκεντρώνει εκπροσώπους όχι μόνο από τα κράτη-μέλη, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την ΕΚΤ και τις κεντρικές τράπεζες των χωρών

¹ Οι σχέσεις της ΕΚΤ με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο εξετάζονται χωριστά στο Κεφάλαιο XI της παρούσας Ετήσιας Έκθεσης.

² Η συμμετοχή της ΕΚΤ σε πιο εξειδικευμένες ομάδες εργασίας και επιτροπές αναλύεται στα οικεία κεφάλαια της παρούσας Ετήσιας Έκθεσης.

που δεν συμμετέχουν στη ζώνη του ευρώ, αλλά και από ευρωπαϊκές ενώσεις εργοδοτών και εργαζομένων. Το 2000 ο Μακροοικονομικός Διάλογος συνέχισε να αναπτύσσεται ως βήμα συζητήσεων όπου οι εκπρόσωποι όλων των σημαντικών φορέων που λαμβάνουν ή επηρεάζουν τις αποφάσεις πολιτικής σε μακροοικονομικό επίπεδο μπορούν να ανταλλάσσουν επωφελώς απόψεις, τόσο ως προς τις οικονομικές προοπτικές όσο και ως προς τις προκλήσεις πολιτικής που επιφυλάσσει το μέλλον.

Από την πληθώρα των ζητημάτων που απασχόλησαν τα ευρωπαϊκά όργανα και οργανισμούς το 2000, γίνεται ιδιαίτερη αναφορά στα ακόλουθα επειδή, από οικονομική και θεσμική άποψη, έχουν εξέχουσα σημασία.

1.1 Ο ρόλος της Ομάδας Ευρώ

Η Ομάδα Ευρώ (πρώην Ομάδα Ευρώ-11) ιδρύθηκε από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Λουξεμβούργου το Δεκέμβριο του 1997. Πρόκειται για άτυπο όργανο στο πλαίσιο του οποίου συναντώνται οι υπουργοί οικονομικών των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ και συζητούν "θέματα που συνδέονται με τις κοινές ειδικές αρμοδιότητές τους για το ενιαίο νόμισμα". Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο επίσης προέβλεψε ότι στις συναντήσεις αυτές θα μπορεί να προσκαλείται να συμμετάσχει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και "κατά περίπτωση" η ΕΚΤ. Στην πράξη, από την έναρξη του Τρίτου Σταδίου της ΟΝΕ, όχι μόνο η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αλλά και η ΕΚΤ προσκλήθηκαν να συμμετάσχουν σε όλες τις συνεδριάσεις της Ομάδας Ευρώ. Έτσι, οι συναντήσεις αυτές έτειναν να υπηρετούν ένα διπλό σκοπό. Πρώτον και κύριον, η Ομάδα Ευρώ αποτελεί βήμα συζητήσεων στο οποίο οι υπουργοί οικονομικών της ζώνης του ευρώ μπορούν να ανταλλάσσουν απόψεις και, όποτε χρειάζεται, να συντονίζουν τις οικονομικές πολιτικές τους. Δεύτερον, η Ομάδα Ευρώ, καθώς αποτελεί άτυπο όργανο, προσφέρει ένα ιδιαίτερα κατάλληλο περιβάλλον για το διαρκή διάλογο μεταξύ των υπουργών, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της ΕΚΤ, όπου

μπορούν να ανταλλάσσουν τακτικά τις εκτιμήσεις τους για την οικονομική κατάσταση στη ζώνη του ευρώ και τις επικείμενες προκλήσεις πολιτικής. Προκειμένου να προβληθεί ο ρόλος της Ομάδας Ευρώ στο ευρύ κοινό, οι υπουργοί οικονομικών της ζώνης του ευρώ συμφώνησαν να αναλάβουν τις ακόλουθες πρωτοβουλίες το 2000.

Πρώτον, εάν και όποτε οι υπουργοί της Ομάδας Ευρώ θεωρούν ότι αρμόζει να γνωστοποιήσουν τις κοινές τους απόψεις με όσο το δυνατόν σαφή και περιεκτικό τρόπο στις αγορές και το ευρύτερο κοινό, αυτό θα γίνεται με τη δημοσίευση δηλώσεων ή ανακοινωθέντων. Στη διάρκεια του 2000 δόθηκαν στη δημοσιότητα δύο τέτοιες δηλώσεις. Και στις δύο εκφράζονταν ανησυχίες, τις οποίες συμμερίζεται τόσο η Ομάδα Ευρώ όσο και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η ΕΚΤ, για το χαμηλό επίπεδο της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ.

Δεύτερον, αποφασίστηκε ότι μετά από κάθε συνεδρίαση της Ομάδας Ευρώ θα ακολουθεί συνέντευξη τύπου. Σκοπός των συνεντεύξεων αυτών είναι να ενημερώνονται οι ενδιαφερόμενοι σχετικά με τα θέματα που συζητήθηκαν και να γνωστοποιούνται οι απόψεις της Ομάδας Ευρώ. Όποτε κρίνεται σκόπιμο, στις συνεντεύξεις τύπου παρίσταται και ο Πρόεδρος της ΕΚΤ.

1.2 Η Ειδική Σύνοδος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου στη Λισσαβώνα για την απασχόληση, την οικονομική μεταρρύθμιση και την κοινωνική συνοχή

Στις 23 και 24 Μαρτίου 2000, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο συνήλθε εκτάκτως στη Λισσαβώνα προκειμένου να συζητήσει θέματα σχετικά με την απασχόληση, την οικονομική μεταρρύθμιση και την κοινωνική συνοχή. Στη σύνοδο αυτή, οι Αρχηγοί Κρατών ή Κυβερνήσεων έθεσαν ένα νέο στρατηγικό στόχο της ΕΕ για την επόμενη δεκαετία, ο οποίος, σύμφωνα με τα συμπεράσματα του Συμβουλίου, είναι "να γίνει η ανταγωνιστικότερη και δυναμικότερη

οικονομία της γνώσης ανά την υφήλιο, ικανή για βιώσιμη οικονομική ανάπτυξη με περισσότερες και καλύτερες θέσεις εργασίας και με μεγαλύτερη κοινωνική συνοχή". Προκειμένου να επιτευχθεί αυτός ο φιλόδοξος στόχος, καθορίστηκε μια συνολική στρατηγική, η οποία στηρίζεται σε τρία στοιχεία. Αυτά είναι: Η προετοιμασία της μετάβαση σε μια οικονομία βασισμένη στη γνώση, ο εκσυγχρονισμός του ευρωπαϊκού κοινωνικού μοντέλου και η στήριξη μιας υγιούς οικονομικής προοπτικής με την εφαρμογή ενός κατάλληλου συνδυασμού μακροοικονομικών πολιτικών.

Στο πλαίσιο των κοινών προσπαθειών για την προετοιμασία της μετάβασης σε μια ανταγωνιστική και δυναμική οικονομία της γνώσης, η ΕΚΤ αποδίδει ιδιαίτερη σημασία στο στόχο της δημιουργίας ενός πλαισίου που θα ευνοεί τις *αποτελεσματικές και ολοκληρωμένες χρηματοπιστωτικές αγορές*. Σ' αυτό τον τομέα, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο συμφώνησε να επιταχύνει την ολοκλήρωση της Ενιαίας Αγοράς για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, ορίζοντας μεταξύ άλλων ένα χρονοδιάγραμμα για την υλοποίηση του Προγράμματος Δράσης Επιχειρηματικών Κεφαλαίων ως το 2003 και του Προγράμματος Δράσης Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών ως το 2005.

Όσον αφορά την επίτευξη των συνολικών στρατηγικών στόχων, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο συμφώνησε ότι δεν απαιτούνται νέες διαδικασίες για την εφαρμογή της στρατηγικής της Λισσαβώνας. Μάλιστα, οι υπάρχουσες διαδικασίες όπως οι Κύριες Κατευθυντήριες Γραμμές της Οικονομικής Πολιτικής και οι Διαδικασίες του Λουξεμβούργου, του Κάρνιφ και της Κολωνίας ήδη προσφέρουν τα απαραίτητα μέσα. Οι διαδικασίες αυτές θα μπορούσαν όμως να ενισχυθούν, με τον καθορισμό κατευθυντήριων γραμμών που θα προβλέπουν συγκεκριμένα χρονοδιαγράμματα, με τον καθορισμό ποσοτικών και ποιοτικών δεικτών και σημείων αναφοράς, με την αποτελεσματικότερη μεταφορά των ευρωπαϊκών οδηγιών στις εθνικές και περιφερειακές πολιτικές και με περιοδική παρακολούθηση, αξιολόγηση και επανεξέταση από ομότιμους υπό μορφή αλληλοδιδασκικών

διαδικασιών. Επίσης το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο δήλωσε την πρόθεσή του να αναλάβει "καθοδηγητικό και συντονιστικό ρόλο" και να "πραγματοποιεί σύνοδο κάθε άνοιξη ειδικά για οικονομικά και κοινωνικά θέματα".

Η ΕΚΤ βλέπει θετικά την ώθηση που έδωσε το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στη διαδικασία οικονομικής μεταρρύθμισης. Το γεγονός ότι η σύνοδος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου ήταν σχεδόν εξ ολοκλήρου αφιερωμένη σε οικονομικά και κοινωνικά θέματα και η απόφασή του να πραγματοποιεί στο εξής τέτοιου είδους συνόδους κάθε χρόνο μαρτυρά τη σημασία που αποδίδουν οι Αρχηγοί Κρατών ή Κυβερνήσεων στις υπό εξέλιξη διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Φυσικά, η επιτυχία της «στρατηγικής της Λισσαβώνας» θα εξαρτηθεί τελικά από την έγκαιρη και ολοκληρωμένη εφαρμογή των διαφόρων επιμέρους μέτρων πολιτικής. Παρ' όλα αυτά, οι προσπάθειες διαρθρωτικής μεταρρύθμισης ωφελούνται από την πλήρη πολιτική υποστήριξη που τους παρέχει το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο.

1.3 Διακυβερνητική Διάσκεψη

Σύμφωνα με το "Πρωτόκολλο για τα όργανα ενόψει της διεύρυνσης της Ευρωπαϊκής Ένωσης", το οποίο προσαρτάται στη Συνθήκη του Άμστερνταμ, και τα συμπεράσματα του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου του Ελσίνκι το Δεκέμβριο του 1999, πραγματοποιήθηκε στις αρχές του 2000 "διάσκεψη εκπροσώπων των κυβερνήσεων των κρατών-μελών". Σκοπός αυτής της Διακυβερνητικής Διάσκεψης για την αναθεώρηση των Συνθηκών ήταν να προετοιμάσει τα ευρωπαϊκά όργανα για τη διεύρυνση, έτσι ώστε να διασφαλιστεί ότι τα όργανα και οι διαδικασίες λήψεως αποφάσεων της Κοινότητας θα μπορούν να λειτουργούν σωστά μετά την ένταξη 12 ή περισσότερων νέων κρατών-μελών. Προς το σκοπό αυτό, η εντολή που έχει ανατεθεί στη Διακυβερνητική Διάσκεψη αφορούσε πέντε επιμέρους τομείς:

- τη διεύρυνση των περιπτώσεων που απαιτούν ειδική πλειοψηφία κατά τις ψηφοφορίες στο Συμβούλιο της ΕΕ,

- το μέγεθος και τη σύνθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,
- τη στάθμιση των ψήφων στο Συμβούλιο της ΕΕ,
- την αναθεώρηση των διατάξεων για τη “στενότερη συνεργασία”, και
- άλλες απαραίτητες τροποποιήσεις των Συνθηκών που προκύπτουν σε σχέση με τα ευρωπαϊκά όργανα.

Η διεύρυνση της ΕΕ ώστε να περιλάβει 27 ή και περισσότερα κράτη-μέλη θα έχει άμεση επίδραση στη σύνθεση και τη λειτουργία των κοινοτικών οργάνων, όπως το Συμβούλιο της ΕΕ, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, τα διάφορα Δικαστήρια και οι συμβουλευτικές επιτροπές. Αντιθέτως, τα νέα κράτη-μέλη δεν αναμένεται να ενταχθούν στη ζώνη του ευρώ αμέσως μετά την ένταξή τους στην ΕΕ, αλλά μόνο αφού αποδείξουν ότι είναι σε θέση να εκπληρώσουν τα κριτήρια σύγκλισης του Μάαστριχτ. Μεσομακροπρόθεσμα όμως, το Ευρωσύστημα – και το Διοικητικό Συμβούλιο της

ΕΚΤ ως το ανώτατο όργανο λήψεως αποφάσεων – θα πρέπει να έχει προετοιμαστεί για μια ενδεχομένως σημαντική αύξηση του αριθμού των κρατών-μελών που υιοθετούν το ευρώ.

Τροποποιήσεις συνθηκών που αφορούν θεσμικά ζητήματα του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ

Η Συνθήκη της Νίκαιας – που προέκυψε από τη Διακυβερνητική Διάσκεψη – ασχολείται και με θεσμικά ζητήματα του Ευρωσυστήματος. Όμως, αντί να καθορίζει ακριβώς πώς θα τροποποιηθούν τα θεσμικά στοιχεία του Διοικητικού Συμβουλίου ενόψει μιας μελλοντικής εκτεταμένης διεύρυνσης της ζώνης του ευρώ, η Γαλλική Προεδρία πρότεινε να συμπεριληφθεί στη Συνθήκη ένα είδος “ρήτρας εξουσιοδότησης” που θα προβλέπει τη δυνατότητα μελλοντικής τροποποίησης συγκεκριμένων θεσμικών χαρακτηριστικών του Διοικητικού Συμβουλίου χωρίς να χρειάζεται να συγκληθεί εκ νέου πλήρης Διακυβερνητική Διάσκεψη.

Πλαίσιο 9

Σχετικές διατάξεις της Συνθήκης της Νίκαιας

“Διατάξεις του Πρωτοκόλλου για το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας οι οποίες αφορούν τη λειτουργία του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ.

Άρθρο 10 του Καταστατικού

Προσθήκη νέας παραγράφου 6

10.6 Οι διατάξεις της παραγράφου 2 [που αφορούν τις διαδικασίες ψηφοφορίας στο Διοικητικό Συμβούλιο] μπορούν να τροποποιηθούν από το Συμβούλιο, το οποίο συνέρχεται σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων και αποφασίζει ομόφωνα, είτε με βάση σύσταση της ΕΚΤ και αφού ζητηθεί η γνώμη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και της Επιτροπής είτε με βάση σύσταση της Επιτροπής και αφού ζητηθεί η γνώμη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και της ΕΚΤ. Το Συμβούλιο συνιστά την αποδοχή των εν λόγω τροποποιήσεων από τα κράτη-μέλη. Οι τροποποιήσεις τίθενται σε ισχύ μετά την κύρωσή τους από όλα τα κράτη-μέλη κατά τους αντίστοιχους συνταγματικούς κανόνες.

Για την έκδοση σύστασης της ΕΚΤ σύμφωνα με αυτή την παράγραφο απαιτείται ομόφωνη απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου.

Δήλωση που θα περιληφθεί στην Τελική Πράξη της Διάσκεψης σχετικά με το Άρθρο 10.6 του Καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας

Η Διάσκεψη αναμένει ότι το συντομότερο δυνατόν θα παρουσιαστεί σύσταση κατά την έννοια του Άρθρου 10.6 του Καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.”

Επειδή η πρόταση της Γαλλικής Προεδρίας για μια τέτοια ρήτρα εξουσιοδότησης ισοδυναμούσε με “θεσμική αλλαγή στο νομισματικό τομέα” επί της οποίας, σύμφωνα με το Άρθρο 48 της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση, απαιτείται να ζητηθεί επισήμως η γνώμη της ΕΚΤ, η ΕΚΤ εξέδωσε, στις 5 Δεκεμβρίου 2000, Γνώμη κατόπιν αιτήσεως της Προεδρίας του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με πρόταση τροποποίησης του Άρθρου 10.2 του Καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (CON/00/30).

Στη συνέχεια, η Διακυβερνητική Διάσκεψη συμφώνησε ότι, από νομικής πλευράς, μια τέτοια ρήτρα εξουσιοδότησης θα πρέπει να προστεθεί ως νέα παράγραφος 6 στο σχετικό Άρθρο 10 (με τίτλο “Το Διοικητικό Συμβούλιο”) του Καταστατικού του ΕΣΚΤ. Αυτό το νέο Άρθρο 10.6 ορίζει ότι το Άρθρο 10.2 (που αφορά τις διαδικασίες ψηφοφορίας στο Διοικητικό Συμβούλιο) μπορεί να τροποποιηθεί χωρίς να χρειάζεται η σύγκληση νέας Διακυβερνητικής Διάσκεψης. Κυρίως όμως, παρέχει στο Διοικητικό Συμβούλιο και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή το δικαίωμα πρωτοβουλίας για μια τέτοια αναθεώρηση του Άρθρου 10.2 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ με την έκδοση Σύστασης (βλ. και το Πλαίσιο 9).

Η ΕΚΤ θεωρεί την προσθήκη της ρήτρας εξουσιοδότησης στο Καταστατικό του ΕΣΚΤ χρήσιμη ρύθμιση που της επιτρέπει να ανταποκριθεί στη διεύρυνση και στην προσαρμογή των δομών λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ προκειμένου να εγγυηθούν την αποτελεσματική άσκηση νομισματικής πολιτικής προσανατολισμένης προς τη σταθερότητα και στη διευρυμένη ζώνη του ευρώ. Επί του παρόντος, δεν αναμένεται να χρειαστεί τέτοια προσαρμογή στο εγγύς μέλλον. Όμως, το Διοικητικό Συμβούλιο θα αξιολογήσει όλες τις διαθέσιμες επιλογές και θα εισηγηθεί σχετικά, όπως και όταν αυτό κριθεί σκόπιμο.

Άλλες συναφείς τροποποιήσεις της Συνθήκης

Η Διακυβερνητική Διάσκεψη επίσης συμφώνησε να επεκτείνει τη διαδικασία λήψης αποφάσεων με ειδική πλειοψηφία σε τέσσερις διατάξεις του Τίτλου VII της Συνθήκης (“Οικονομική και Νομισματική Πολιτική”). Συγκεκριμένα, ειδική πλειοψηφία θα απαιτείται προκειμένου για αποφάσεις που αφορούν την εξωτερική εκπροσώπηση στο πλαίσιο της ΟΝΕ (Άρθρο 111.4). Όμως, προστίθεται δήλωση στη Συνθήκη της Νίκαιας η οποία ορίζει ότι “οι διαδικασίες πρέπει να είναι τέτοιες ώστε να επιτρέπουν σε όλα τα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ να συμμετέχουν πλήρως σε όλα τα στάδια της προετοιμασίας για την τοποθέτηση της Κοινότητας σε διεθνές επίπεδο”. Η ειδική πλειοψηφία θα καθιερωθεί επίσης προκειμένου για μέτρα που αφορούν την εισαγωγή του ευρώ (Άρθρο 123.4). Οι ισοτιμίες μετατροπής των εθνικών νομισμάτων σε ευρώ θα εξακολουθήσουν όμως να καθορίζονται με ομόφωνη απόφαση. Επιπλέον, οι αποφάσεις για ορισμένες διατάξεις που αφορούν καταστάσεις εκτάκτου ανάγκης και καθορίζουν τα μέτρα που λαμβάνει η Κοινότητα και την οικονομική βοήθεια που προσφέρει σε περιπτώσεις ιδιαίτερα δυσχερών οικονομικών συνθηκών ή φυσικών καταστροφών (Άρθρα 100.1 και 100.2) θα λαμβάνονται στο μέλλον με ειδική πλειοψηφία. Σ' αυτό το πλαίσιο, θα προστεθεί άλλη μία δήλωση στη Συνθήκη που θα ορίζει ότι κάθε οικονομική βοήθεια που θα προσφερθεί σύμφωνα με το Άρθρο 100 θα πρέπει να είναι συμβατή με τον κανόνα “απαλλαγής από ευθύνη” (Άρθρο 103) και δεν θα πρέπει υπερβαίνει τα προβλεπόμενα πλαφόν των αντίστοιχων κονδυλίων του προϋπολογισμού της ΕΕ.

Όλες οι τροποποιήσεις των Συνθηκών θα τεθούν σε ισχύ αφού κυρωθεί η Συνθήκη της Νίκαιας από όλα τα κράτη-μέλη, σύμφωνα με την εσωτερική συνταγματική τάξη του καθενός.

2 Διεθνή θέματα

2.1 Θεσμικές ρυθμίσεις με διεθνείς οργανισμούς

Το Ευρωσύστημα εξακολούθησε να μετέχει στη διεθνή συνεργασία σε νομισματικά, οικονομικά και χρηματοπιστωτικά θέματα. Οι πρακτικές ρυθμίσεις που υιοθετήθηκαν το 1998 και το 1999 για τη διεθνή εκπροσώπηση και συνεργασία της ΕΚΤ, όπως περιγράφονται στην Ετήσια Έκθεση για το 1999, παρέμειναν γενικώς αμετάβλητες το 2000. Όσον αφορά τις σχέσεις μεταξύ του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) και της ζώνης του ευρώ αξίζει να αναφερθούν δύο εξελίξεις.

Πρώτον, στις 15 Νοεμβρίου 2000, το ΔΝΤ ενέκρινε την αίτηση της ΕΚΤ να γίνει εντεταλμένος κάτοχος Ειδικών Τραβηκτικών Δικαιωμάτων (SDR) – δηλ. των διεθνών συναλλαγματικών διαθεσίμων που εκδίδει το ΔΝΤ. Η ιδιότητα του εντεταλμένου κατόχου επιτρέπει στην ΕΚΤ να ανταλλάσσει ειδικά

τραβηκτικά δικαιώματα με ελευθέρως χρησιμοποιούμενα νομίσματα (δολ. ΗΠΑ, ευρώ, λίρα Αγγλίας, γιεν Ιαπωνίας) μέσω συναλλαγών που θα συνάπτει σε προαιρετική βάση με χώρες-μέλη του ΔΝΤ και με άλλους εντεταλμένους κατόχους. Η αίτηση της ΕΚΤ ήταν σύμφωνη με το Άρθρο 30.5 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, που ορίζει ότι η ΕΚΤ δικαιούται να κατέχει και να διαχειρίζεται ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα.

Δεύτερον, με την ευκαιρία της τακτικής πενταετούς αναθεώρησης του τρόπου αποτίμησης της σύνθεσης των ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων και των σχετικών επιτοκίων την 1η Ιανουαρίου 2001, το ΔΝΤ αποφάσισε να αντικαταστήσει τη μέχρι τότε ισχύουσα προσέγγιση με βάση τη χώρα με μια προσέγγιση με βάση το νόμισμα προκειμένου να καθορίσει τη σύνθεση των ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων και των σχετικών επιτοκίων (βλ. Πλαίσιο 10).

Πλαίσιο 10

Αναθεώρηση της σύνθεσης των ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων και των σχετικών επιτοκίων από το ΔΝΤ

Η συναλλαγματική ισοτιμία των ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων καθορίζεται ως ο σταθμικός μέσος όρος των συναλλαγματικών ισοτιμιών των σημαντικότερων διεθνών νομισμάτων. Μέχρι την εισαγωγή του ευρώ, τα νομίσματα που συμπεριλαμβάνονταν στη δέσμη των ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων ήταν το δολάριο ΗΠΑ, το μάρκο Γερμανίας, το φράγκο Γαλλίας, η λίρα Αγγλίας και το γιεν Ιαπωνίας. Με την εισαγωγή του ευρώ την 1η Ιανουαρίου 1999, οι συνιστώσες που αφορούσαν το μάρκο Γερμανίας και το φράγκο Γαλλίας αντικαταστάθηκαν με αντίστοιχα ποσά σε ευρώ. Όμως, τα κριτήρια για την επιλογή των νομισμάτων που συνθέτουν τα ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα και η στάθμισή τους συνέχισαν να βασίζονται σε δείκτες που αφορούσαν τις επιμέρους χώρες. Συνεπώς, η στάθμιση που αντιστοιχούσε στο ευρώ αντανάκλυνε μόνο τη στάθμιση της Γερμανίας και της Γαλλίας.

Τα κριτήρια αυτά προσαρμόστηκαν ώστε να ληφθεί υπόψη η ύπαρξη νομισματικών ενώσεων, όπως η ζώνη του ευρώ. Έτσι η στάθμιση του μεριδίου του ευρώ στη σύνθεση των ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων και των σχετικών επιτοκίων καθορίζεται πλέον με βάση δείκτες που καλύπτουν ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ, με σημαντικότερο μεταξύ αυτών τις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ – χωρίς το ενδοκοινοτικό εμπόριο. Οι νέες σταθμίσεις των νομισμάτων που συνθέτουν τα ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα αναφέρονται στον Πίνακα 12.

Το ΔΝΤ επίσης αναθεώρησε τη μέθοδο που χρησιμοποιούσε για τον καθορισμό των επιτοκίων των ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων. Το επιτόκιο εξακολουθεί να καθορίζεται ως ο σταθμικός μέσος όρος των επιτοκίων βραχυπρόθεσμων (τρίμηνων) χρηματοδοτικών μέσων εκφραζόμενων σε νομίσματα που συνθέτουν τα ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα. Αντίστοιχα με την υιοθέτηση της μεθόδου αποτίμησης των ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων με βάση το νόμισμα, το επιτόκιο EURIBOR τριών μηνών έγινε το αντιπροσωπευτικό επιτόκιο για τη συνιστώσα που αντιστοιχεί στο ευρώ, αντί των εθνικών επιτοκίων και συγκεκριμένα του διατραπεζικού επιτοκίου καταθέσεων διάρκειας τριών μηνών στη Γερμανία και το επιτόκιο των τρίμηνων εντόκων γραμματίων του Γαλλικού Δημοσίου.

Πίνακας 12

Σταθμίσεις νομισμάτων στα ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα

(σε ποσοστά %)

Νόμισμα	29 Δεκεμβρίου 2000	1 Ιανουαρίου 2001
Δολάριο ΗΠΑ	45	45
Ευρώ	25	29
Γιεν Ιαπωνίας	18	15
Λίρα Αγγλίας	12	11

2.2 Πολυμερής και διμερής εποπτεία της μακροοικονομικής πολιτικής

Οι τακτικές επισκοπήσεις από ομοτίμους (πολυμερής εποπτεία) και οι επισκοπήσεις από ανεξάρτητα όργανα – όπως το ΔΝΤ ή ο ΟΟΣΑ (διμερής εποπτεία) – των οικονομικών και χρηματοπιστωτικών εξελίξεων και πολιτικών έχουν ιδιαίτερη σημασία για το Ευρωσύστημα, καθώς ενισχύουν την ικανότητά του να αναλύει την επίδραση των εξωτερικών εξελίξεων στις μεταβλητές της ζώνης του ευρώ. Θα πρέπει όμως να σημειωθεί ότι το Ευρωσύστημα δεν εμπλέκεται σε εκ των προτέρων διεθνή συντονισμό της νομισματικής πολιτικής του με τις πολιτικές των χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ. Τέτοιου είδους συντονισμός θα ήταν ασύμβατος με την αποστολή του Ευρωσυστήματος – που είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ – και με την ανεξαρτησία του.

Πολυμερής εποπτεία

Η ΕΚΤ συμμετείχε στην ανταλλαγή πληροφοριών και απόψεων με άλλους πολυμερείς οργανισμούς και φορείς. Οι τακτικές συναντήσεις με θέμα τις οικονομικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις που σημειώνονται και τις πολιτικές που ασκούνται σε σημαντικές οικονομικές περιοχές συνέβαλαν, μεταξύ άλλων, ώστε να αποσαφηνιστούν οι απόψεις σχετικά με το πόσο κατάλληλες είναι οι τρέχουσες πολιτικές και σχετικά με τον αντίκτυπο των εξωτερικών εξελίξεων στην οικονομία της ζώνης του ευρώ.

Το 2000, υπήρξαν αρκετές διεθνείς συναντήσεις που προσέφεραν ευκαιρία για μια τέτοια πολυμερή ανταλλαγή απόψεων. Ο Πρόεδρος της ΕΚΤ, μαζί με την Προεδρία της ΕΕ, εκπροσώπησε τη ζώνη του ευρώ στις συνόδους των υπουργών οικονομικών και των διοικητών των κεντρικών τραπεζών της Ομάδας των 7 που ήταν αφιερωμένες σε θέματα εποπτείας και συναλλαγματικών ισοτιμιών. Όπως φάνηκε από τη συντονισμένη παρέμβαση της 22ας Σεπτεμβρίου 2000, οι συναντήσεις των υπουργών οικονομικών και των διοικητών των κεντρικών τραπεζών της Ομάδας των 7 αποτελούν πλαίσιο για διαβουλεύσεις σχετικά με τις εξελίξεις στις αγορές συναλλάγματος, με πιθανή κατάληξη τη συνεργασία, εφόσον κριθεί σκόπιμο. Ο Πρόεδρος της ΕΚΤ επίσης συμμετείχε σε συζητήσεις για την κατάσταση της διεθνούς οικονομίας που διεξήχθησαν σε άλλους άτυπους φορείς, όπως οι υπουργοί και διοικητές της Ομάδας των 10 και της Ομάδας των 20.

Η ΕΚΤ συμμετείχε στην Επιτροπή Οικονομικής Πολιτικής (EPC) του ΟΟΣΑ. Στην Επιτροπή αυτή συζητήθηκαν θέματα που αφορούσαν τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της διεθνούς οικονομίας και τις πολιτικές που θα απαιτηθούν στο εγγύς μέλλον, καθώς και ζητήματα πολιτικής που συνδέονται με την ανάπτυξη, όπως η πιθανή ανάδυση μιας Νέας Οικονομίας μεταξύ των χωρών του ΟΟΣΑ. Οι υποεπιτροπές και οι ομάδες εργασίας της Επιτροπής Οικονομικής Πολιτικής, συμπεριλαμβανομένης της Ομάδας Εργασίας αριθ. 1, της Ομάδας Εργασίας αριθ. 3 και της Ομάδας Εργασίας για τις Βραχυχρόνιες Οικονομικές Προοπτικές, βοήθησαν την Επιτροπή Οικονομικής Πολιτικής να προετοιμάσει αυτές τις συζητήσεις.

Διμερής εποπτεία

Πέρα από τη συμβολή της στην πολυμερή εποπτεία, η ΕΚΤ συμμετείχε σε διμερείς επισκοπήσεις των οικονομικών πολιτικών από κοινού με το ΔΝΤ και τον ΟΟΣΑ. Το 2000, το ΔΝΤ πραγματοποίησε δύο διαβουλεύσεις σύμφωνα με το Άρθρο IV για τη νομισματική

και τη συναλλαγματική πολιτική της ζώνης του ευρώ, που συμπλήρωσαν τις εθνικές διαβουλεύσεις σε άλλους τομείς πολιτικής, όπως η δημοσιονομική και η διαρθρωτική πολιτική. Κατά τη συζήτηση της έκθεσης που καταρτίστηκε από στελέχη του ΔΝΤ, το Συμβούλιο των Διοικητών του ΔΝΤ τόνισε ότι τα ισχυρά βασικά μακροοικονομικά μεγέθη και οι ευνοϊκές εξωτερικές εξελίξεις οδήγησαν σε εύρωστη οικονομική ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ. Υιοθέτησε την άποψη ότι η ΟΝΕ ενίσχυσε το πλαίσιο μακροοικονομικής πολιτικής της ζώνης του ευρώ, όχι μόνο μέσω της άσκησης της κοινής νομισματικής πολιτικής, αλλά και μέσω του καλύτερου συντονισμού των δημοσιονομικών και διαρθρωτικών πολιτικών. Το Εκτελεστικό Συμβούλιο του ΔΝΤ έκρινε ότι η άσκηση της νομισματικής πολιτικής από την εισαγωγή του ευρώ είναι επαρκώς προσεκτική. Τέλος, το Εκτελεστικό Συμβούλιο υπογράμμισε την ανάγκη διαρκών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στις αγορές εργασίας και προϊόντων προκειμένου να δημιουργηθούν οι συνθήκες για διαρκή μη πληθωριστική ανάπτυξη.

Τον Απρίλιο και το Νοέμβριο του 2000, το ΔΝΤ δημοσίευσε τις εκθέσεις που καταρτίζουν τα στελέχη του στο πλαίσιο των διαβουλεύσεων σύμφωνα με το Άρθρο IV για τη ζώνη του ευρώ, καθώς και Δημόσιες Ανακοινώσεις (Public Information Notices – PIN) όπου συνοψίζεται η αξιολόγηση στην οποία προβαίνει το Εκτελεστικό Συμβούλιο του ΔΝΤ. Οι δημοσιεύσεις αυτές εντάσσονταν σε ένα πιλοτικό πρόγραμμα που είχε στόχο να αυξήσει τη διαφάνεια της διμερούς εποπτείας. Το πιλοτικό αυτό πρόγραμμα έχει ολοκληρωθεί επιτυχώς και το ΔΝΤ αποφάσισε να συνεχίσει την πολιτική του να ενθαρρύνει τις εθνικές αρχές να συμφωνήσουν στη δημοσίευση των εκθέσεων βάσει του Αρθρου IV και των Δημόσιων Ανακοινώσεων.

Στον ΟΟΣΑ, η ΕΚΤ έλαβε μέρος σε όλες τις συζητήσεις της Επιτροπής Εξέτασης Οικονομικών Καταστάσεων και Αναπτυξιακών Προβλημάτων (EDRC) σε θέματα που αφορούσαν την οικονομική κατάσταση στις επιμέρους χώρες-μέλη του οργανισμού. Εκτός

από την επισκόπηση των εξελίξεων στις χώρες-μέλη του, ο ΟΟΣΑ αποφάσισε να ξεκινήσει μια πρώτη επίσημη επισκόπηση των πολιτικών που ασκούνται σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Η επισκόπηση αυτή θα ολοκληρωθεί το 2001. Προκειμένου να προετοιμαστεί αυτό το έργο, κλιμάκιο στελεχών του ΟΟΣΑ επισκέφθηκε την ΕΚΤ για να αξιολογήσει την ενιαία νομισματική και συναλλαγματική πολιτική και τη γενικότερη οικονομική κατάσταση στη ζώνη του ευρώ.

2.3 Παρακολούθηση των εξελίξεων στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές

Η ΕΚΤ ενδιαφέρεται έντονα για το έργο των διεθνών οργανισμών και φορέων στον τομέα των εξελίξεων στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές.

Κατά το 2000, το ΔΝΤ εξακολούθησε να εξετάζει προσεκτικά τις εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Στο πλαίσιο των προπαρασκευαστικών εργασιών για τη δημοσίευση της ετήσιας Έκθεσης για τις Διεθνείς Αγορές Κεφαλαίου, κλιμάκιο στελεχών του ΔΝΤ επισκέφθηκε την ΕΚΤ και συζήτησε σχετικά με τις τελευταίες εξελίξεις στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές, με ιδιαίτερη έμφαση στη χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση και τις πολιτικές για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Η ΕΚΤ έλαβε μέρος στις συζητήσεις των υπουργών οικονομικών και διοικητών κεντρικών τραπεζών των χωρών της Ομάδας των 10 με θέμα την ενοποίηση του χρηματοπιστωτικού τομέα. Οι συζητήσεις αυτές κάλυψαν ζητήματα που αφορούσαν τα χαρακτηριστικά, τις αιτίες και τις συνέπειες της ενοποίησης για τους χρηματοπιστωτικούς κινδύνους, τη νομισματική πολιτική, τον ανταγωνισμό, τα συστήματα πληρωμών και συναφή θέματα άσκησης πολιτικής.

Επίσης, η ΕΚΤ συμμετείχε σε αρκετές επιτροπές που λειτουργούν υπό την αιγίδα των διοικητών των κεντρικών τραπεζών των χωρών της Ομάδας των 10. Οι δραστηριότητες

της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας είχαν επίκεντρο τη ριζική αναθεώρηση του πλαισίου κεφαλαιακής επάρκειας (βλ. Κεφάλαιο VII). Η ΕΚΤ συμμετείχε στην τακτική παρακολούθηση των εξελίξεων στις αγορές την οποία διεξάγει η Επιτροπή για το Διεθνές Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, με στόχο να εντοπιστούν οι δυνητικές αδυναμίες και να αξιολογηθούν οι μεταβολές στη λειτουργική υποδομή των χρηματοπιστωτικών αγορών. Σ' αυτό το πλαίσιο, η ΕΚΤ συνέβαλε στη βελτίωση της τραπεζικής στατιστικής της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών (ΤΔΔ), καθώς και στην κατάρτιση εκθέσεων για το ηλεκτρονικό εμπόριο, για τη χρήση ασφαλειών και για τους προσδιοριστικούς παράγοντες της ρευστότητας των αγορών. Επίσης, η ΕΚΤ συμμετείχε στο έργο της Επιτροπής για τα Συστήματα Πληρωμών και Διακανονισμού, της οποίας προεδρεύει – από τον Ιούνιο του 2000 – μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ, καθώς και στο έργο της Επιτροπής για το Χρυσό και το Συνάλλαγμα.

Στον ΟΟΣΑ, η ΕΚΤ εξακολούθησε να συμμετέχει στην εξέταση των διαρθρωτικών εξελίξεων στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, η οποία πραγματοποιείται από την Επιτροπή για τις Χρηματοπιστωτικές Αγορές.

Η Συνδιάσκεψη για τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα (ΣΧΣ), στην οποία η ΕΚΤ παρίσταται ως παρατηρητής, είχε κύριο θέμα τα μέτρα που απαιτούνται για την ενίσχυση της σταθερότητας των χρηματοπιστωτικών αγορών. Πιο συγκεκριμένα, η ΣΧΣ, επειδή υπήρξαν ανησυχίες για τους χρηματοπιστωτικούς κινδύνους που μπορεί να προκύψουν από τις δραστηριότητες των Ιδρυμάτων Υψηλής Δανειακής Εξάρτησης, καθόρισε μια δέσμη μέτρων. Βασικός άξονας των προτεινόμενων μέτρων είναι ότι οι αντισυμβαλλόμενοι των Ιδρυμάτων Υψηλής Δανειακής Εξάρτησης πρέπει να διαθέτουν ορθές πρακτικές διαχείρισης κινδύνου. Επίσης εξετάστηκε το ενδεχόμενο να ληφθούν πιο άμεσα κανονιστικά μέτρα που θα αφορούν τα ίδια τα Ιδρύματα Υψηλής Δανειακής Εξάρτησης, αλλά στην παρούσα φάση δεν κρίθηκε σκόπιμο κάτι τέτοιο.

Στην έκθεσή της για τα υπεράκτια χρηματοπιστωτικά κέντρα, η ΣΧΣ κατέληξε στο συμπέρασμα ότι το πρόβλημα σχετικά με τη διαφάνεια και τη σταθερότητα ορισμένων υπεράκτιων χρηματοπιστωτικών κέντρων θα πρέπει να αντιμετωπιστεί μέσω της πιο εκτεταμένης εφαρμογής διεθνώς αναγνωρισμένων προτύπων και κωδίκων. Η ΣΧΣ έδωσε στη δημοσιότητα μια αξιολογική κατάταξη των ιδρυμάτων αυτών σε τρεις κατηγορίες με κριτήριο τη νομική υποδομή και τις εποπτικές πρακτικές τους, το επίπεδο συνεργασίας και τους πόρους που διαθέτουν για την εποπτεία και τη συνεργασία. Μετά από τις συστάσεις της ΣΧΣ, το ΔΝΤ έθεσε σε εφαρμογή ένα πρόγραμμα με σκοπό να αξιολογήσει κατά πόσον τα υπεράκτια χρηματοπιστωτικά κέντρα συμμορφώνονται με τα διεθνή πρότυπα και να προσφέρει τεχνική βοήθεια ώστε να διευκολύνει τα ιδρύματα αυτά να εφαρμόσουν εποπτικά πρότυπα. Άλλοι τομείς με τους οποίους ασχολήθηκε η ΣΧΣ ήταν ο εντοπισμός κινήτρων που θα ωθούσαν τις χώρες να εφαρμόσουν διεθνή πρότυπα και κώδικες, η ανάπτυξη διεθνών κατευθυντήριων γραμμών για τα συστήματα εγγύησης των καταθέσεων και οι συνέπειες της ηλεκτρονικής χρηματοδότησης για την εποπτεία, τη ρύθμιση και τη λειτουργία της αγοράς.

2.4 Η αρχιτεκτονική του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος

Δεδομένου ότι η σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών είναι απαραίτητη για την επίτευξη των καταστατικών του σκοπών, το Ευρωσύστημα, και το ΕΣΚΤ γενικότερα, ενδιαφέρεται έντονα για τις συνεχιζόμενες συζητήσεις σχετικά με τους κινδύνους που μπορεί να προκαλέσουν στη διεθνή χρηματοπιστωτική σταθερότητα οι περιπτώσεις αναταραχής στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές. Γι' αυτό το λόγο, το Ευρωσύστημα και το ΕΣΚΤ μετείχαν ενεργά στη διατύπωση απόψεων σχετικά με το πώς θα μπορούσε να ενισχυθεί η αρχιτεκτονική του διεθνούς νομισματικού και χρηματοπιστωτικού συστήματος, δίνοντας έμφαση στην προώθηση υγιών εγχώριων οικονομικών πολιτικών και στην καλύτερη διαχείριση των χρηματοπιστωτικών κρίσεων.

Υγιείς εγχώριες οικονομικές πολιτικές

Οι υγιείς οικονομικές πολιτικές αποτελούν βασική προϋπόθεση για την ομαλή ένταξη στο διεθνές οικονομικό και χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι υγιείς πολιτικές εκτείνονται πέρα από τη σφαίρα της παραδοσιακής μακροοικονομικής πολιτικής και συμπεριλαμβάνουν, πιο συγκεκριμένα, συνετή διαχείριση των κινδύνων που συνδέονται με υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού, προσεκτική απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και κατάλληλη συναλλαγματική πολιτική.

Το 2000, αρκετοί διεθνείς οργανισμοί και φορείς ανέλυσαν πιθανούς τρόπους για τη βελτίωση της διαχείρισης κινδύνων που συνδέονται με υποχρεώσεις του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα έναντι του εξωτερικού. Το ΔΝΤ, η ΣΧΣ και η Ομάδα των 20 διατύπωσαν και άρχισαν να εφαρμόζουν μια σειρά προτάσεων με σκοπό να βελτιώσουν την παρακολούθηση και τη διαχείριση αυτών των κινδύνων. Όσον αφορά τις υποχρεώσεις του δημόσιου τομέα, το ΔΝΤ και η Διεθνής Τράπεζα άρχισαν να αναπτύσσουν γενικές κατευθύνσεις για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους. Επιπλέον, σημαντική πρόοδος σημειώθηκε στη διαχείριση των επίσημων συναλλαγματικών διαθεσίμων μέσω της εφαρμογής του προτύπου για τα διεθνή διαθέσιμα και τη ρευστότητα συναλλάγματος σύμφωνα με το Πρότυπο Διάδοσης Ειδικών Πληροφοριών του ΔΝΤ. Στο πλαίσιο της εφαρμογής αυτού του νέου προτύπου, η ΕΚΤ άρχισε να δημοσιεύει μηνιαία στοιχεία για τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ και του Ευρωσυστήματος. Επίσης, η ΕΚΤ συνέβαλε στις εργασίες του ΔΝΤ για την ανάπτυξη γενικών κατευθύνσεων σχετικά με τη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Όσον αφορά τις υποχρεώσεις του ιδιωτικού τομέα, και ιδίως των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, οι χώρες θα πρέπει να προωθήσουν προσεκτικές μεθόδους διαχείρισης κινδύνων μέσω κατάλληλων εποπτικών και κανονιστικών καθεστώτων.

Ιδιαίτερη προσοχή επίσης κατέβαλαν οι διεθνείς οργανισμοί και φορείς στην ομαλή

απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων. Το Ευρωσύστημα φρονεί ότι η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων είναι εκ φύσεως ωφέλιμη, αρκεί να έχει γίνει προσεκτικός σχεδιασμός της και καθορισμός των επιμέρους φάσεων της, έτσι ώστε να συμβαδίζει με τη δημιουργία ενός εύρωστου χρηματοπιστωτικού τομέα. Πιο συγκεκριμένα, η απελευθέρωση θα πρέπει να ξεκινήσει με τα πιο σταθερά στοιχεία της κίνησης κεφαλαίων, δηλ. τις μακροπρόθεσμες ροές, όπως οι άμεσες επενδύσεις στο εξωτερικό. Επίσης, τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά συστήματα θα πρέπει να είναι αρκετά ισχυρά πριν αρθούν όλοι οι περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων. Το Ευρωσύστημα τονίζει επίσης ότι, για ορισμένες χώρες, η περιφερειακή οικονομική ολοκλήρωση μπορεί να δώσει ώθηση στην απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων.

Η καταλληλότητα των συναλλαγματικών καθεστώτων ήταν ένα ακόμα βασικό θέμα που εξετάστηκε στις διεθνείς συναντήσεις. Το Ευρωσύστημα τονίζει ότι η επιλογή ενός συναλλαγματικού καθεστώτος εξαρτάται από τα χαρακτηριστικά κάθε συγκεκριμένης χώρας. Βασική προϋπόθεση για ένα κατάλληλο συναλλαγματικό καθεστώς είναι να είναι σύμφωνο με το συνολικό πλαίσιο πολιτικής, καθώς και με τα χαρακτηριστικά του περιφερειακού εμπορίου και των χρηματοπιστωτικών δεσμών. Επίσης, κατά την αξιολόγηση ενός συγκεκριμένου καθεστώτος θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η δυναμική αλληλεπίδραση μεταξύ συναλλαγματικής πολιτικής και άλλων τομέων πολιτικής.

Η ανάγκη να μειωθεί η ευπάθεια των επιμέρους χωρών στις κρίσεις μέσω υγιών εγχώριων πολιτικών ώθησε το ΔΝΤ να αναθεωρήσει τις δραστηριότητες εποπτείας που αναλαμβάνει. Κατόπιν τούτου, το ΔΝΤ επικεντρώνει πλέον όλο και περισσότερο την εποπτεία του στις νομισματικές, δημοσιονομικές και συναλλαγματικές πολιτικές, καθώς και στο θεσμικό τους υπόβαθρο και τις στενά συνυφασμένες με αυτό διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Αντίστοιχα, η εποπτεία λαμβάνει όλο και περισσότερο υπόψη τις περιφερειακές εξελίξεις, όπως φαίνεται από τις διαβουλεύσεις σύμφωνα με το Άρθρο IV για τη ζώνη του ευρώ. Επίσης, το ΔΝΤ εντείνει την

εποπτεία του σε θέματα ευρωστίας των χρηματοπιστωτικών συστημάτων στις επιμέρους χώρες. Πιο συγκεκριμένα, το ΔΝΤ και η Διεθνής Τράπεζα, μετά την επιτυχή ολοκλήρωση ενός πιλοτικού σχεδίου, αποφάσισαν να συνεχίσουν το Πρόγραμμα Αξιολόγησης του Χρηματοπιστωτικού Τομέα (FSAP), το οποίο υλοποιούν από κοινού.

Εκτός από την πιο εστιασμένη μακροοικονομική εποπτεία, δόθηκε ιδιαίτερη προσοχή στην εφαρμογή προτύπων και κωδίκων. Η ΣΧΣ συνέταξε επιτομή των 12 διεθνώς αποδεκτών προτύπων και κωδίκων που αφορούν την ευρωστία και την καλή λειτουργία των χρηματοπιστωτικών συστημάτων. Το ΔΝΤ συνέχισε να παρακολουθεί τη συμμόρφωση προς τα διεθνή πρότυπα και τους κώδικες, καταρτίζοντας Εκθέσεις σχετικά με την Τήρηση των Προτύπων και Κωδίκων για αρκετές χώρες-μέλη. Σ' αυτό το πλαίσιο, η ΕΚΤ ζήτησε από το ΔΝΤ να καταρτίσει μια τέτοια Έκθεση όσον αφορά τη νομισματική πολιτική και την πολιτική για τα συστήματα πληρωμών στη ζώνη του ευρώ. Στην Έκθεση αυτή, που πρόκειται να ολοκληρωθεί το 2001, θα αξιολογείται η τήρηση (α) των αρχών διαφάνειας στη νομισματική πολιτική και την εποπτεία των συστημάτων πληρωμών σύμφωνα με τον Κώδικα Καλής Πρακτικής για τη Διαφάνεια στη Νομισματική και Χρηματοπιστωτική Πολιτική του ΔΝΤ και (β) τις Βασικές Αρχές για τα Συστημικά Σημαντικά Συστήματα Πληρωμών που εξέδωσε η Επιτροπή για τα Συστήματα Πληρωμών και Διακανονισμού. Η Έκθεση σχετικά με την Τήρηση των Προτύπων και Κωδίκων για θα συμπληρώσει τις αντίστοιχες Εκθέσεις για επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ, π.χ. τη Γαλλία και την Ιρλανδία, που ολοκληρώθηκαν το 2000 ή στις αρχές του 2001.

Διαχείριση χρηματοπιστωτικών κρίσεων

Ο ιδιωτικός τομέας παίζει ολοένα σημαντικότερο ρόλο στη χρηματοδότηση των αναδυόμενων οικονομιών της αγοράς. Σε περιόδους οικονομικής δυσχέρειας, αυτό το ρόλο τον αναλαμβάνει συχνά ο δημόσιος τομέας, δεδομένου ότι οι πιστωτές που ανήκουν στον ιδιωτικό τομέα συνήθως εμπλέκονται στην επίλυση των χρηματοπιστωτικών κρίσεων μόνο περιστασιακά. Έτσι, το ΔΝΤ, η Ομάδα των 7 και άλλοι διεθνείς οργανισμοί έκριναν ότι χρειάζεται να συνεχιστούν οι εργασίες για την καθιέρωση γενικών αρχών που θα ενδυναμώσουν το πλαίσιο διαχείρισης των χρηματοπιστωτικών κρίσεων. Το ΔΝΤ ίδρυσε τη Συμβουλευτική Ομάδα για τις Κεφαλαιαγορές, με αποστολή να προωθεί τακτικό διάλογο με τους συμμετέχοντες στην αγορά που ανήκουν στον ιδιωτικό τομέα. Οι χρηματοδοτικοί μηχανισμοί του ΔΝΤ ανασχεδιάστηκαν προκειμένου να γίνουν πιο αποτελεσματικοί στην πρόληψη και αντιμετώπιση των κρίσεων. Συγκεκριμένα, συμφωνήθηκε να γίνουν διάφορες αλλαγές έτσι ώστε οι χώρες να μη βασίζονται στους χρηματοοικονομικούς πόρους του ΔΝΤ επί υπερβολικά μεγάλα χρονικά διαστήματα ή για υπερβολικά μεγάλα ποσά.

Το ΕΣΚΤ υπογράμμισε την ανάγκη να τεθούν σαφείς κανόνες που θα καθορίζουν τις αντίστοιχες αρμοδιότητες του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα στην επίλυση των κρίσεων. Επειδή οι πόροι του ΔΝΤ είναι περιορισμένοι αλλά και λόγω του πιθανού ηθικού κινδύνου, ο ρόλος του ΔΝΤ θα πρέπει να είναι κυρίως η κινητοποίηση της οικονομικής υποστήριξης και η διατύπωση των κατάλληλων συμβουλών σε θέματα πολιτικής. Με το ίδιο πνεύμα, το ΕΣΚΤ τονίζει ότι ο δανεισμός από το δημόσιο τομέα θα πρέπει να είναι περιορισμένος και ότι θα πρέπει να επιδιώκεται ανάμιξη του ιδιωτικού τομέα σε όλες τις περιπτώσεις διεθνών χρηματοπιστωτικών κρίσεων.

3 Διμερή θέματα

Κατά το 2000, η ΕΚΤ διατήρησε στενές σχέσεις συνεργασίας με πολλές κεντρικές τράπεζες εκτός ΕΕ. Η ΕΚΤ διατύπωσε θέσεις πολιτικής σε αρκετά ζητήματα τα οποία αφορούσαν τη συνεργασία της με άλλες κεντρικές τράπεζες. Συγκεκριμένα, εδραίωσε σχέσεις συνεργασίας με κεντρικές τράπεζες των υποψήφιων για ένταξη χωρών, άλλων γειτονικών ευρωπαϊκών χωρών, βασικών αναδυόμενων οικονομιών της αγοράς και επιλεγμένων βιομηχανικών χωρών.

3.1 Σχέσεις με τις υποψήφιες χώρες

Το Ευρωσύστημα ενίσχυσε το διάλογό του με τις κεντρικές τράπεζες των χωρών που είναι υποψήφιες για ένταξη στην ΕΕ (“υποψήφιες χώρες”), καθώς η προοπτική ένταξης νέων κρατών-μελών αποτελεί κεντρικό ζήτημα για το Ευρωσύστημα. Οι σχέσεις συνεργασίας με τις κεντρικές τράπεζες των υποψήφιων χωρών ενισχύθηκαν μέσα από τον τακτικό διάλογο, τόσο σε επίπεδο πολιτικής όσο και σε τεχνικό επίπεδο. Κατά το 2000 υπήρξε τακτική διμερής και πολυμερής συνεργασία σε πολλά και ποικίλα θέματα που αφορούν τις κεντρικές τράπεζες. Επίσης το Ευρωσύστημα παρακολούθησε από κοντά τις οικονομικές και θεσμικές εξελίξεις που σημειώθηκαν σ’ αυτές τις χώρες, και ιδίως τις συζητήσεις στο πλαίσιο νομοθετικών διαδικασιών και τις εξελίξεις που σχετίζονται με την ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών αυτών των χωρών, όπου το Ευρωσύστημα ήταν σε θέση να προσφέρει τη βοήθειά του. Το Ευρωσύστημα ανέλυσε μακροοικονομικά ζητήματα και ειδικότερα τις στρατηγικές συναλλαγματικής πολιτικής που ακολουθούν οι υποψήφιες χώρες. Έτσι, το Ευρωσύστημα συμμετείχε στις συζητήσεις που διεξήχθησαν στο Συμβούλιο ECOFIN και αφορούσαν το πλαίσιο της στρατηγικής της νομισματικής πολιτικής των υποψήφιων χωρών και τη συναφή έκθεση του ECOFIN προς το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο.

Τα συναλλαγματικά καθεστώτα των υποψήφιων χωρών ποικίλλουν από την καθορισμένη σχέση προς ένα νόμισμα

αναφοράς, η ακραία μορφή της οποίας είναι ο καθορισμός των συναλλαγματικών ισοτιμιών μέσω μιας νομισματικής επιτροπής, μέχρι την ελεύθερη διακύμανση. Μέχρι την ένταξή τους στην ΕΕ, οι υποψήφιες χώρες δεν υπόκεινται σε συγκεκριμένους όρους της Συνθήκης ως προς τη στρατηγική συναλλαγματικής πολιτικής. Σ’ αυτή τη φάση, οι πολιτικές των υποψηφίων χωρών θα πρέπει να είναι στραμμένες στην εκπλήρωση των κριτηρίων της Κοπεγχάγης και η δημιουργία των κατάλληλων μικροοικονομικών βάσεων για μια ανταγωνιστική οικονομία της αγοράς είναι ιδιαίτερα σημαντική για την επίτευξη διατηρήσιμης μακροοικονομικής σταθερότητας. Η μεγάλη ποικιλία των συναλλαγματικών συμφωνιών μπορεί να θεωρείται σκόπιμη με δεδομένες τις ειδικές απαιτήσεις της διαδικασίας μετάβασης, εάν ληφθούν υπόψη η πρόοδος στον τομέα των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και οι συνέπειες των επιμέρους επιλογών πολιτικής. Όμως, αν και μια τέτοια ποικιλία μπορεί να δικαιολογείται πριν από την ένταξη στην ΕΕ, τα πιθανά νέα μέλη της ΕΕ που προβλέπουν την ένταξή τους στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ ΙΙ) ίσως να επιθυμούν από τώρα να εξετάσουν την καταλληλότητα των πολιτικών τους ενόψει της μελλοντικής τους ένταξης στο μηχανισμό.

Όταν ενταχθούν στην ΕΕ, οι υποψήφιες χώρες θα αποτελούν “κράτη-μέλη με παρέκκλιση” και θα οφείλουν να αντιμετωπίζουν τη συναλλαγματική πολιτική τους ως θέμα κοινού ενδιαφέροντος. Αυτό σημαίνει ότι τα κράτη-μέλη θα αποφεύγουν την άσκηση συναλλαγματικών πολιτικών που παρακωλύουν την ομαλή λειτουργία της Ενιαίας Αγοράς. Αυτά τα κράτη-μέλη αναμένεται να ενταχθούν στον ΜΣΙ ΙΙ, καθώς γι’ αυτά δεν θα προβλέπεται ρήτρα εξαίρεσης ως προς το περί ΟΝΕ κεφάλαιο της Συνθήκης και τελικά θα υιοθετήσουν το ευρώ. Στον ΜΣΙ ΙΙ θα μπορούν να προσχωρήσουν οποιαδήποτε στιγμή μετά την ένταξή τους στην ΕΕ, σύμφωνα με τις διαδικασίες που προβλέπονται στο σχετικό Ψήφισμα του Συμβουλίου.

Ο ΜΣΙ ΙΙ είναι αρκετά ευέλικτος ώστε μπορεί να συνδυαστεί με τα συναλλαγματικά καθεστώτα που ισχύουν σήμερα στις περισσότερες υποψήφιες χώρες. Το Ευρωσύστημα εξέτασε τη συμβατότητα των διαφόρων συναλλαγματικών καθεστώτων προς τις προϋποθέσεις ένταξης στον ΜΣΙ ΙΙ. Τα συναλλαγματικά καθεστώτα που βασίζονται σε καθορισμένη σχέση ή σε ελεγχόμενη διακύμανση έναντι του ευρώ κατά κανόνα δεν είναι ασύμβατα, ενώ προφανώς αυτό δεν ισχύει για καθεστώτα που βασίζονται σε ελεύθερα κυμαινόμενη ισοτιμία. Επίσης, καθεστώτα που βασίζονται σε διολισθαίνουσα ισοτιμία (crawling peg) ή σε άλλα νομίσματα αναφοράς εκτός του ευρώ είναι, κατά την άποψη του Ευρωσυστήματος, ασύμβατα προς το πλαίσιο του ΜΣΙ ΙΙ.

Το Ευρωσύστημα επίσης εξέτασε αν είναι δυνατόν να διατηρηθούν οι συμφωνίες καθοριζόμενων ισοτιμιών με βάση το ευρώ ταυτόχρονα με συμμετοχή στον ΜΣΙ ΙΙ. Το Ευρωσύστημα πιστεύει ότι τέτοιες συμφωνίες δεν μπορούν να θεωρηθούν υποκατάστατο της συμμετοχής στο Μηχανισμό, αλλά ενδεχομένως, υπό ορισμένες συνθήκες, να αποτελούν μονομερή δέσμευση που συμβάλλει ώστε να εκπληρωθεί ο όρος σχετικά με τη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας στο πλαίσιο του ΜΣΙ ΙΙ. Όσες υποψήφιες χώρες εφαρμόσουν τέτοιου είδους συμφωνίες που βασίζονται στο ευρώ και που είναι βιώσιμες δεν θα χρειαστεί να αλλάξουν δύο φορές το συναλλαγματικό τους καθεστώς προκειμένου να υιοθετήσουν το ευρώ. Η βιωσιμότητα των εν λόγω συμφωνιών που βασίζονται στο ευρώ θα εξεταστεί κατά περίπτωση. Η μονομερής δέσμευση που απορρέει από ισοτιμίες καθοριζόμενων ισοτιμιών με βάση το ευρώ δεν θα επιβάλει πρόσθετες υποχρεώσεις στην ΕΚΤ πέραν αυτών που απορρέουν από το σχετικό Ψήφισμα του Συμβουλίου. Εξάλλου, όσες χώρες θα συμμετέχουν στον ΜΣΙ ΙΙ ενώ παράλληλα θα τελούν υπό καθεστώς καθοριζόμενης ισοτιμίας δεν θα απαλλάσσονται από την υποχρέωση να καθορίσουν από κοινού με τους εταίρους τους στο μηχανισμό κεντρική ισοτιμία του νομίσματός τους έναντι του ευρώ.

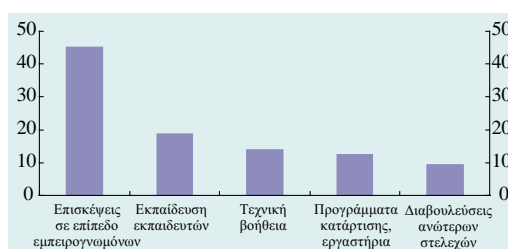
Σε ορισμένες υποψήφιες χώρες συζητήθηκε, ως εναλλακτική λύση αντί της υιοθέτησης του ενιαίου νομίσματος, δηλ. πέρα από το πλαίσιο της Συνθήκης, η ιδέα της υιοθέτησης του ευρώ ως νόμιμου χρήματος της χώρας (“ευρωποίηση”). Το Ευρωσύστημα όμως δεν θεωρεί την ευρωποίηση αποδεκτό τρόπο υιοθέτησης του ευρώ από μια υποψήφια χώρα. Οι υποψήφιες χώρες ακολουθούν μια προδιαγεγραμμένη πορεία προκειμένου να ενταχθούν στην ΕΕ και τελικά στη ζώνη του ευρώ, άρα θα πρέπει να ακολουθήσουν τις διαδικασίες και να εκπληρώσουν τις προϋποθέσεις που προβλέπει η Συνθήκη. Η ευρωποίηση μιας υποψήφιας χώρας θα ήταν ασυμβίβαστη με την οικονομική λογική της ΟΝΕ, που προβλέπει την τελική υιοθέτηση του ευρώ ως κατάληξη μιας διαδικασίας σύγκλισης μέσα σε ένα πολυμερές πλαίσιο. Αυτή και μόνη η προσέγγιση αντανάκλα την κοινώς παραδεκτή άποψη ότι μια επιτυχής νομισματική ένωση προϋποθέτει μακροοικονομική σύγκλιση μεταξύ των συμμετεχόντων κρατών-μελών και κοινές συμφωνίες σε βασικά ζητήματα, όπως η τελική

Διάγραμμα 21

Δραστηριότητες συνεργασίας μεταξύ της ΕΚΤ και των κεντρικών τραπεζών των υποψήφιων για ένταξη χωρών

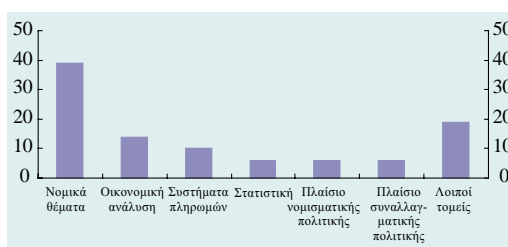
Μορφές συνεργασίας

(ως ποσοστό των συνολικών δραστηριοτήτων συνεργασίας)



Τομείς συνεργασίας

(ως ποσοστό των συνολικών δραστηριοτήτων συνεργασίας)



υιοθέτηση αμετάκλητα καθορισμένης ισοτιμίας μετατροπής.

Κατά το 2000 η ΕΚΤ ενίσχυσε τη συνεργασία της με τις κεντρικές τράπεζες των υποψήφιων χωρών. Οι σχετικές δραστηριότητες είχαν διάφορες μορφές: πολυμερή σεμινάρια, διμερείς επισκέψεις σε επίπεδο εμπειρογνομόνων, διαβουλεύσεις σε επίπεδο ανώτατων στελεχών, προγράμματα μαθητείας, παροχή τεχνικής βοήθειας και τακτικές σχέσεις επαγγελματικής συνεργασίας σε επίπεδο εμπειρογνομόνων. Το 2000 διοργανώθηκαν συνολικά 60 περίπου τέτοιου είδους δραστηριότητες, στις οποίες συμμετείχαν κεντρικές τράπεζες από όλες τις υποψήφιες χώρες (βλ. Διάγραμμα 21). Στο πλαίσιο της συνεργασίας μεταξύ των κεντρικών τραπεζών εξετάστηκαν πολλά ζητήματα που αφορούν την οικονομική ανάλυση, τα νομικά συστήματα, τα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού χρεογράφων, το πλαίσιο νομισματικής πολιτικής, το πλαίσιο συναλλαγματικής πολιτικής, τη στατιστική, τη λογιστική, τον εσωτερικό έλεγχο, τα τραπεζογραμμάτια και την προληπτική εποπτεία. Στο νομικό τομέα, το Ευρωσύστημα, σε συνεργασία με τις κεντρικές τράπεζες των υποψήφιων χωρών, προέβη σε λεπτομερή εξέταση της νομοθεσίας που αφορά τις κεντρικές τράπεζες και τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Οι δραστηριότητες αυτές αποτελούν σημαντικό μέσο που προωθεί την ομαλή ένταξη των κεντρικών τραπεζών των υποψήφιων χωρών στο ΕΣΚΤ και τελικά στο Ευρωσύστημα.

Προκειμένου να ικανοποιήσουν συντονισμένα την αυξανόμενη ζήτηση για συνεργασία, η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες της ζώνης του ευρώ άρχισαν να επεξεργάζονται ένα πλαίσιο που θα διέπει τις δραστηριότητες συνεργασίας. Όπως προβλέπει μεταξύ άλλων το πλαίσιο, άρχισαν να αλληλοενημερώνονται για τις δραστηριότητες συνεργασίας με τις κεντρικές τράπεζες των υποψήφιων χωρών, κάτι που θα συνεχιστεί σε τακτική βάση. Οι βασικοί στόχοι αυτού του πλαισίου είναι να κινητοποιηθούν όλοι οι διαθέσιμοι πόροι, να αξιοποιηθεί η εμπειρία των διαφόρων μελών του Ευρωσυστήματος, να ληφθεί μέριμνα ώστε

να παρασχεθεί η αναγκαία βοήθεια προς τις κεντρικές τράπεζες όλων των υποψήφιων χωρών και να εξασφαλιστεί ότι ακολουθούνται συνεπείς προσεγγίσεις και στρατηγικές.

Η συνεργασία σε επίπεδο κεντρικών τραπεζών μεταξύ του Ευρωσυστήματος και των υποψήφιων χωρών γίνεται επίσης με τη μορφή σεμιναρίων σε επίπεδο ανώτατων στελεχών. Το Σεμινάριο της Βιέννης που διοργανώθηκε από την ΕΚΤ και την Εθνική Τράπεζα της Αυστρίας στις 15 Δεκεμβρίου 2000 ήταν το δεύτερο σεμινάριο αυτού του είδους όπου συναντήθηκαν το Ευρωσύστημα και οι διοικητές των κεντρικών τραπεζών των 12 υποψήφιων χωρών (Βουλγαρία, Κύπρος, Τσεχία, Εσθονία, Ουγγαρία, Λετονία, Λιθουανία, Μάλτα, Πολωνία, Ρουμανία, Σλοβακία και Σλοβενία). Είχε προηγηθεί το Σεμινάριο του Ελσίνκι, το οποίο ήταν το πρώτο που πραγματοποιήθηκε σε επίπεδο διοικητών.

Σκοπός του Σεμιναρίου της Βιέννης ήταν να συζητηθούν εκτενέστερα σημαντικά ζητήματα νομισματικής πολιτικής ώστε μελλοντικά οι κεντρικές τράπεζες των υποψήφιων χωρών να ενταχθούν ομαλά στο ΕΣΚΤ και τελικά στο Ευρωσύστημα. Αφού πρώτα είχε καθοριστεί το γενικό πλαίσιο πολιτικής στο Σεμινάριο του Ελσίνκι, στο σεμινάριο του Δεκεμβρίου 2000 εξετάστηκαν τρία ειδικά θέματα: η δυναμική των τιμών στις υποψήφιες χώρες, ο ρόλος των κεντρικών τραπεζών στη διαδικασία ένταξης και η συνεργασία μεταξύ του Ευρωσυστήματος και των κεντρικών τραπεζών των υποψήφιων χωρών.

Παρόμοιες ενέργειες θα πραγματοποιούνται και τα προσεχή έτη. Το επόμενο σεμινάριο θα διεξαχθεί στο Βερολίνο το 2001.

3.2 Σχέσεις με άλλες χώρες

Η ΕΚΤ επίσης ανέπτυξε τις σχέσεις της με τις κεντρικές τράπεζες ευρωπαϊκών χωρών που δεν τελούν υπό ένταξη, με σημαντικές αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς και με επιλεγμένες βιομηχανικές χώρες. Ο Πρόεδρος και τα άλλα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής επισκέφθηκαν πολλές τρίτες χώρες και

Πλαίσιο 11

Κυριότερα συμπεράσματα από το Σεμινάριο της Βιέννης

- Τα επόμενα χρόνια, οι υπονήφιες χώρες θα πρέπει να προωθήσουν ακόμη περισσότερο τη διαδικασία μείωσης του πληθωρισμού, χωρίς να καθυστερούν τις αναγκαίες προσαρμογές των σχετικών τιμών στην οικονομία. Οι προσαρμογές αυτές αποτελούν τμήμα της διαδικασίας μετάβασης και “πραγματικής σύγκλισης” και συνήθως συνεπάγονται ρυθμούς πληθωρισμού που, για κάποιο χρονικό διάστημα, υπερβαίνουν τους αντίστοιχους ρυθμούς που επικρατούν στη ζώνη του ευρώ, και σταδιακά τους προσεγγίζουν.
- Η ονομαστική και η πραγματική σύγκλιση θα πρέπει να επιδιωχθούν παράλληλα. Η πρόοδος προς την ονομαστική και την πραγματική σύγκλιση θα οδηγήσει στην ομαλή μείωση της διαφοράς μεταξύ των οικονομιών των υπονήφιων χωρών και της οικονομίας της ζώνης του ευρώ, τόσο ως προς το κατά κεφαλήν εισόδημα όσο και ως προς το επίπεδο των τιμών. Σε αυτή τη διαδικασία, η νομισματική πολιτική πρέπει να υποστηρίζεται από συνετή δημοσιονομική και μισθολογική πολιτική και επαρκείς διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις.
- Δεν μπορεί να δοθεί μια κοινή συνταγή για τις στρατηγικές νομισματικής πολιτικής και τις συναλλαγματικές πολιτικές πριν από την ένταξη στην ΕΕ. Είναι δυνατόν να υπάρξουν διαφορετικά καθεστώτα, αρκεί να υποστηρίζονται από μια κατάλληλη και προσανατολισμένη προς τη σταθερότητα κατεύθυνση της οικονομικής πολιτικής.
- Για τις υπονήφιες χώρες, η αυστηρή τήρηση των υποχρεώσεων που απορρέουν από τη Συνθήκη της ΕΕ, ιδίως εκείνων που αφορούν την ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών, είναι ζωτικής σημασίας για την ένταξή τους στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τελικά στη ζώνη του ευρώ.
- Η ένταξη στη ζώνη του ευρώ θα βασιστεί στην εκπλήρωση των κριτηρίων σύγκλισης. Η Συνθήκη ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας απαιτεί την αυστηρή και διαρκή εκπλήρωση αυτών των κριτηρίων, που θα εφαρμοστούν στα υπονήφια μέλη της ζώνης του ευρώ όπως είχαν εφαρμοστεί και στο παρελθόν.
- Ο συνεχιζόμενος διάλογος μεταξύ του Ευρωσυστήματος και των κεντρικών τραπεζών των υπονήφιων χωρών θα διευρυνθεί ακόμη περισσότερο. Συγκεκριμένα, το Ευρωσύστημα είναι έτοιμο να ενισχύσει τις δραστηριότητες συνεργασίας που αναλαμβάνει σε επίπεδο κεντρικών τραπεζών σε όλους τους σημαντικούς τομείς, όπως η ανάλυση των οικονομικών και νομισματικών πολιτικών, τα συστήματα πληρωμών, η στατιστική, τα νομικά ζητήματα κ.ά.

υποδέχθηκαν αντιπροσωπείες από τις χώρες αυτές.

Ιδιαίτερη προσοχή δόθηκε στις τρίτες χώρες της ευρωπαϊκής ηπείρου και των γειτονικών περιοχών. Σε ορισμένες χώρες της νοτιοανατολικής Ευρώπης και της Κοινοπολιτείας Ανεξαρτήτων Κρατών (ΚΑΚ), το ευρώ αντικατέστησε τα εθνικά νομίσματα της ζώνης του ευρώ ως νόμισμα αναφοράς στη συναλλαγματική πολιτική τους. Οι αρχές του Μαυροβουνίου γνωστοποίησαν στην ΕΚΤ ότι το ευρώ θα αποτελεί το μοναδικό νόμισμα που θα κυκλοφορεί ως νόμιμο χρήμα στην επικράτειά τους από τις 13 Νοεμβρίου 2000 και ότι τα ταμειακά διαθέσιμα σε δηνάρια Γιουγκοσλαβίας θα μετατραπούν σε μάρκα Γερμανίας μέχρι την εισαγωγή των

τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ. Η απόφαση αυτή ελήφθη μονομερώς, χωρίς την ανάμιξη της ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ συμμετείχε επίσης σε συσκέψεις περιφερειακών δικτύων και φορέων της ευρωπαϊκής ηπείρου και των γειτονικών περιοχών. Συγκεκριμένα, η ΕΚΤ παρέστη στην ετήσια σύνοδο της Λέσχης Διοικητών Κεντρικών Τραπεζών στην Άγκυρα, μιας άτυπης ομάδας που περιλαμβάνει κεντρικές τράπεζες από βαλκανικές και παρευξείνιες χώρες και από την περιοχή του Καυκάσου. Επίσης, η ΕΚΤ συμμετείχε στην Ομάδα Εργασίας για την Οικονομική Ανασυγκρότηση, Ανάπτυξη και Συνεργασία στο πλαίσιο του Συμφώνου Σταθερότητας για τη νοτιοανατολική Ευρώπη.



Clinica Pediatrica Ospedale “S. Gerardo”, Ιταλία

Pedrotti Riccardo και Francesca Zavanone. Χωρίς τίτλο

Κεφάλαιο VI

Συστήματα Πληρωμών και Διακανονισμού Τίτλων

1 Γενικά θέματα/εισαγωγή

Δήλωση για το ρόλο του Ευρωσυστήματος στον τομέα της επίβλεψης των συστημάτων πληρωμών

Σε δήλωσή του τον Ιούνιο του 2000, το Διοικητικό Συμβούλιο διευκρίνισε ότι η προώθηση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών αποτελεί βασική λειτουργία των κεντρικών τραπεζών, η οποία συνδέεται άμεσα με τις αρμοδιότητες της ΕΚΤ στον τομέα της νομισματικής πολιτικής και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Η ύπαρξη αξιόπιστων και αποδοτικών συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού είναι απαραίτητη για την ομαλή εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής και συμβάλλει στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος καθώς και στην εμπιστοσύνη του κοινού στο ευρώ. Προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι αυτοί, το Ευρωσύστημα παρακολουθεί προσεκτικά τις εξελίξεις στον τομέα των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού, παρέχει απευθείας υπηρεσίες πληρωμών και διακανονισμού και μεριμνά ώστε να τηρούνται οι σχετικές προδιαγραφές τόσο των συστημάτων που διαχειρίζεται το ίδιο το Ευρωσύστημα όσο και των συστημάτων του ιδιωτικού τομέα. Ο εποπτικός ρόλος του Ευρωσυστήματος – ο οποίος καλύπτει και τα διατραπεζικά συστήματα μεταφοράς κεφαλαίων μεγάλων ποσών και τα συστήματα πληρωμών μικρής αξίας – αναγνωρίζεται στη Συνθήκη ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (Άρθρο 105 (2)) και στο Καταστατικό του ΕΣΚΤ (Άρθρα 3 και 22).

Το Διοικητικό Συμβούλιο χαράζει την κοινή γραμμή πολιτικής όσον αφορά την επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών καθορίζοντας τους στόχους και θέτοντας τις προδιαγραφές με τις οποίες πρέπει να συμμορφώνονται τα συστήματα πληρωμών. Στους τομείς που δεν καλύπτονται ειδικά από την κοινή πολιτική επίβλεψης, οι πολιτικές που καθορίζονται σε επίπεδο ΕθνΚΤ ισχύουν στο πλαίσιο της κοινής αυτής πολιτικής. Η εφαρμογή της κοινής γραμμής στην πολιτική εποπτείας διασφαλίζεται από τις ΕθνΚΤ σε σχέση με τα συστήματα πληρωμών που έχουν νομίμως συσταθεί στην επικράτειά τους. Ωστόσο,

ενόψει των ειδικών χαρακτηριστικών ορισμένων συστημάτων, το Διοικητικό Συμβούλιο δύναται να αναθέσει στην ΕΚΤ την αρμοδιότητα επίβλεψης των εν λόγω συστημάτων. Η κοινή γραμμή για την πολιτική επίβλεψης μπορεί να διασφαλιστεί με νομικά κείμενα της ΕΚΤ σύμφωνα με το Άρθρο 22 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ ή με πιο άτυπα μέσα (π.χ. μέσω ψυχολογικής πίεσης). Ένα κατάλληλο πλαίσιο συντονισμού και υποβολής πληροφοριών εξασφαλίζει τη συνεπή εφαρμογή των πολιτικών επίβλεψης.

Η εποπτική πολιτική του Ευρωσυστήματος βασίζεται ιδίως στις αρχές που αποβλέπουν στην ελαχιστοποίηση του συστημικού κινδύνου όπως διατυπώθηκαν στην Έκθεση της Επιτροπής Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας με τίτλο “Ελάχιστα κοινά χαρακτηριστικά για τα εγχώρια συστήματα πληρωμών” (1993). Στο πλαίσιο της προετοιμασίας για την ΟΝΕ, η Έκθεση επιβεβαίωσε τις προδιαγραφές ασφαλείας που ορίζονται στην “Έκθεση της Επιτροπής για τα Διατραπεζικά Συστήματα Συμψηφισμού των κεντρικών τραπεζών των χωρών της Ομάδας των 10” του 1990 (Έκθεση Lamfalussy). Το 2000 προχώρησαν οι εργασίες με σκοπό την παροχή καθοδήγησης για την εφαρμογή της Προδιαγραφής 1 της Έκθεσης Lamfalussy (σύμφωνα με την οποία τα συστήματα πληρωμών πρέπει να έχουν μια αδιάσειστη νομική βάση) με τη θέσπιση της υποχρέωσης υποβολής νομικών γνωμοδοτήσεων σε περίπτωση που τα μέλη συστημάτων πληρωμών μεγάλων ποσών σε ευρώ δεν είναι κάτοικοι της ζώνης του ευρώ. Οι αρχές που διέπουν την εποπτική πολιτική του Ευρωσυστήματος στον τομέα του ηλεκτρονικού χρήματος είναι οι όροι που προβλέπονται στην “Έκθεση για το ηλεκτρονικό χρήμα” της ΕΚΤ (1998).

Από την αρχή του 2001, οι “Βασικές Αρχές για τα συστημικώς σημαντικά συστήματα πληρωμών”, όπως εγκρίθηκαν από τους Διοικητές της Ομάδας των 10 τον Ιανουάριο

του 2001, αποτελούν και αυτές μέρος των προδιαγραφών που εφαρμόζονται από το Ευρωσύστημα όταν επιτελεί τον εποπτικό του ρόλο.

Το Μνημόνιο Συνεννόησης

Επειδή η στενή συνεργασία μεταξύ των φορέων που επιβλέπουν τα συστήματα πληρωμών και των φορέων τραπεζικής εποπτείας συμβάλλει σε μια συνολική στρατηγική μείωσης του κινδύνου στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, και ως εκ τούτου είναι απαραίτητη, η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος και των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών, ως αρμόδιες για την επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών, μαζί με τις αρχές τραπεζικής εποπτείας της ΕΕ, συμφώνησαν σε ένα “Μνημόνιο Συνεννόησης” (εφεξής “Μνημόνιο”). Το Μνημόνιο αντικαθιστά προηγούμενη ρύθμιση που υπήρχε από το 1994 και λαμβάνει υπόψη τόσο το νέο θεσμικό περιβάλλον που δημιουργείται με την ίδρυση του Ευρωσυστήματος όσο και το εποπτικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος. Το Μνημόνιο επικεντρώνεται στην ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των φορέων που επιβλέπουν τα συστήματα πληρωμών και των φορέων τραπεζικής εποπτείας σε σχέση με τα διατραπεζικά συστήματα μεταφοράς κεφαλαίων μεγάλων ποσών, προκειμένου να διασφαλιστεί η ευρωστία και η σταθερότητα των εν λόγω συστημάτων και των μελών τους (πιστωτικών ιδρυμάτων και εταιριών

επενδύσεων). Το Μνημόνιο μπορεί επίσης να χρησιμεύσει ως αφετηρία για την οργάνωση της συνεργασίας σε σχέση με τα συστήματα πληρωμών μικρής αξίας, συμπεριλαμβανόμενων και των συστημάτων ηλεκτρονικού χρήματος (βλ. επίσης Κεφάλαιο VII, Ενότητα 1).

Συνεργασία με τις υποψήφιες χώρες

Η ΕΚΤ συμμετέχει σε πολυμερή συνεργασία με τις υποψήφιες χώρες στον τομέα των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού. Το 2000 η ΕΚΤ έδωσε έμφαση στις καίριες μεταρρυθμίσεις των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού που βρίσκονται σε εξέλιξη στις εν λόγω χώρες, καθώς και στην ανταλλαγή απόψεων σε θέματα πληρωμών που άπτονται της διαδικασίας ένταξης. Επ’ αυτού η ΕΚΤ διοργάνωσε στα μέσα Φεβρουαρίου 2000 διημερίδα με θέμα “Συστήματα πληρωμών και διακανονισμού και η διαδικασία ένταξης” στην οποία μετείχαν εκπρόσωποι της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και των κεντρικών τραπεζών των κρατών-μελών της ΕΕ και των 12 υποψήφιων χωρών. Εξάλλου, καθιερώθηκαν και διατηρήθηκαν διμερείς επαφές και συνεργασίες σε όλη τη διάρκεια του έτους, ενώ για το 2001 έχει προγραμματιστεί στενότερη συνεργασία με τις υποψήφιες χώρες. Περισσότερες λεπτομέρειες για τις σχέσεις της ΕΚΤ με τις υποψήφιες χώρες παρέχονται στο Κεφάλαιο V.

2 Επίβλεψη συστημάτων πληρωμών μεγάλων ποσών

Εξελίξεις στα συστήματα πληρωμών μεγάλων ποσών σε ευρώ

Το 2000 τα πέντε συστήματα πληρωμών μεγάλων ποσών τα οποία επεξεργάζονται πληρωμές σε ευρώ παράλληλα με το σύστημα TARGET συνέχισαν να λειτουργούν ομαλά. Τα συστήματα αυτά είναι το Σύστημα Συμφηφισμού σε Ευρώ (Euro 1), το οποίο διαχειρίζεται η Εταιρία Συμφηφισμού της Τραπεζικής Ένωσης για το Ευρώ (EBA), και

τέσσερα εθνικά συστήματα: το σύστημα Euro Access Frankfurt (EAF) στη Γερμανία, το Paris Net Settlement (PNS) στη Γαλλία, το Servicio de Pagos Interbancarios (SPI) στην Ισπανία και το Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS) στη Φινλανδία.

Η ΕΚΤ συνεχίζει να διαδραματίζει τριπλό ρόλο όσον αφορά το σύστημα Euro 1. Πέραν του εποπτικού της ρόλου, ο οποίος περιλαμβάνει και την παρακολούθηση των γενικών εξελίξεων

του συστήματος, η ΕΚΤ παρέχει υπηρεσίες διακανονισμού τέλους ημέρας. Επίσης, τηρεί για λογαριασμό του Euro 1 τη “δεξαμενή ρευστότητας”, η οποία δημιουργήθηκε για να εξασφαλιστεί ο έγκαιρος διακανονισμός του Euro 1 σε περίπτωση αδυναμίας των συμμετεχόντων να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους. Το 2000 παρατηρήθηκαν ορισμένες διακυμάνσεις στον αριθμό των μελών του Euro 1, με την αποχώρηση κάποιων μελών, κυρίως λόγω συγχωνεύσεων μεταξύ τραπεζών, και την είσοδο νέων μελών. Συνολικά, ο αριθμός των μελών παρέμεινε σταθερός σε 72 (στο τέλος Δεκεμβρίου 2000).

Διακανονισμός Αδιάλειπτης Σύνδεσης (Continuous linked settlement–CLS)

Η Τράπεζα Συνεχούς Διακανονισμού (CSLB), που εδρεύει στη Νέα Υόρκη, επιβεβαίωσε ότι προτίθεται να διακανονίζει πράξεις συναλλάγματος με βάση το σχήμα “πληρωμή έναντι πληρωμής” από τον Οκτώβριο του 2001. Όπως προβλέπει το πλαίσιο για τη συλλογική εποπτεία το οποίο καθιερώθηκε με την Έκθεση Lamfalussy, το Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ έχει την κύρια αρμοδιότητα για το Σύστημα Συνεχούς Διακανονισμού, ενώ ζήτησε την ενεργό συμμετοχή των κεντρικών τραπεζών των άλλων εγκεκριμένων νομισμάτων στην εποπτεία του σχεδιασμού του συστήματος. Η Τράπεζα της Αγγλίας προβλέπεται ως η ορίζουσα αρχή σύμφωνα με την Οδηγία 98/26/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 19ης Μαΐου 1998 σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών και στα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων. Επειδή το ευρώ θα είναι από τα νομίσματα που θα διακανονίζονται από την αρχή στο σύστημα, το Ευρωσύστημα παρακολουθεί στενά την ανάπτυξη του συστήματος και δημιούργησε στενές σχέσεις με τους λοιπούς φορείς εποπτείας και με την ίδια την CSLB. Πρόκειται σύντομα να ανοιχθεί λογαριασμός υπέρ της CSLB στο μηχανισμό πληρωμών της ΕΚΤ προκειμένου να γίνουν δοκιμές και, μετά την τελική έγκριση του συστήματος, η ΕΚΤ θα

ανοίξει λογαριασμό υπέρ της CSLB για να αρχίσει η κανονική λειτουργία.

Το 2000 και στις αρχές του 2001, εκπρόσωποι του Ευρωσυστήματος είχαν συναντήσεις με τους ευρισκόμενους στη ζώνη του ευρώ μετόχους της CLS Services, της εταιρίας συμμετοχών που διαχειρίζεται το έργο, προκειμένου να εξετάσουν ζητήματα σχετικά με τη διαχείριση κινδύνων, τη ρευστότητα και λειτουργικά θέματα σχετικά με το διακανονισμό του σκέλους σε ευρώ των πράξεων συναλλάγματος. Κύριο θέμα των συναντήσεων ήταν οι επιπτώσεις της λειτουργίας της CSLB στα συστήματα πληρωμών μεγάλων ποσών της ζώνης του ευρώ, καθώς και ζητήματα διαχείρισης της ρευστότητας σε ευρώ.

Εξέλιξη των τραπεζικών εργασιών σε ευρώ μέσω ανταποκριτών

Το Ευρωσύστημα ενδιαφέρεται να παρακολουθεί τις εξελίξεις όχι μόνο στα συστήματα πληρωμών μεγάλων ποσών και μικρής αξίας σε ευρώ, αλλά και στις δραστηριότητες πληρωμών ως σύνολο. Προς το σκοπό αυτό, το Ευρωσύστημα, σε συνεργασία με τις κεντρικές τράπεζες των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ, εκπόνησε μελέτη βασισμένη σε έρευνα σχετικά με τις πρόσφατες εξελίξεις των τραπεζικών εργασιών μέσω ανταποκριτών στην ΕΕ. Από τη μελέτη αυτή προέκυψε ότι η ONE, σε συνδυασμό με τη νέα υποδομή συστημάτων πληρωμών που διαθέτει, τις νέες πρωτοβουλίες στα συστήματα πληρωμών (π.χ. στον τομέα των πληρωμών μικρής αξίας και του διακανονισμού αδιάλειπτης σύνδεσης (CLS)), τις τεχνολογικές καινοτομίες και τις εξαγορές και συγχωνεύσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα, έχει επιφέρει σημαντικές αλλαγές στον τρόπο που διενεργούνται πλέον οι τραπεζικές εργασίες μέσω ανταποκριτών. Όλοι αυτοί οι παράγοντες έχουν προκαλέσει προϊούσα συγκέντρωση των τραπεζικών εργασιών μέσω ανταποκριτών σε ολιγάριθμους παράγοντες της αγοράς. Ορισμένες τράπεζες έχουν εξελιχθεί σε ιδρύματα διακανονισμού που εξυπηρετούν μία μεγάλη ομάδα τραπεζών ή διευθύνουν νέου

τύπου ρυθμίσεις πληρωμών που συνδυάζουν τα χαρακτηριστικά των τραπεζικών εργασιών μέσω ανταποκριτών και των συστημάτων μεταφοράς κεφαλαίων. Σε ορισμένες περιπτώσεις, η κλίμακα των δραστηριοτήτων πληρωμής των εν λόγω οργανισμών υπερβαίνει τον κύκλο εργασιών των μικρότερων συστημάτων πληρωμών μεγάλων ποσών σε ευρώ που προαναφέρθηκαν. Ένα ακόμα βήμα προς τη μεγαλύτερη συγκέντρωση αναμένεται το 2002, μετά την εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ, καθώς θα καταστούν περιττές οι σχέσεις ανταπόκρισης που υπάρχουν σήμερα μεταξύ

των τραπεζών σε σχέση με πληρωμές στα νομίσματα που συνθέτουν το ευρώ.

Οι τάσεις αυτές έχουν επίπτωση στην αποδοτικότητα, τον ανταγωνισμό και τον κίνδυνο των δραστηριοτήτων πληρωμών, πτυχές τις οποίες εξετάζει το Ευρωσύστημα από εποπτική σκοπιά. Καθώς οι τράπεζες αποτελούν τους κύριους παράγοντες που δρουν στο χώρο αυτό, η ανάλυση των εξελίξεων και των συνεπειών τους γίνεται σε συνεργασία με τις εθνικές αρχές τραπεζικής εποπτείας.

3 Επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών μικρής αξίας

Υπηρεσίες διασυνοριακών πληρωμών μικρής αξίας

Το 2000 το Ευρωσύστημα συνέχισε να διοργανώνει τακτικές συναντήσεις με τράπεζες, διαχειριστές συστημάτων πληρωμών, καθώς και με τις Ευρωπαϊκές Ενώσεις του Πιστωτικού Τομέα, προκειμένου να ενθαρρύνει το διάλογο και να διευκολύνει τη συνεργασία ώστε να επιτευχθούν εγκαίρως οι στόχοι που αναφέρονται στην έκθεση (Σεπτέμβριος 1999). Στο πλαίσιο αυτό δημοσιεύθηκε το Σεπτέμβριο του 2000 έκθεση, όπου περιγράφεται η πρόοδος που έχει σημειωθεί στον τραπεζικό κλάδο και στα συστήματα πληρωμών μετά τη δημοσίευση της έκθεσης του 1999. Επιπλέον, η Έκθεση Προόδου παρέχει μια ενδιάμεση αξιολόγηση για το διάστημα μέχρι τα τέλη Αύγουστου 2000 σε σχέση με τους τελικούς στόχους και εντοπίζει τα ζητήματα που δεν έχουν ακόμη επιλυθεί. Η Έκθεση Προόδου αναφέρει ότι ο τομέας των τραπεζών και των συστημάτων πληρωμών είναι προσηλωμένος στους στόχους που έχει θέσει το Ευρωσύστημα. Έχει ήδη προχωρήσει η προετοιμασία του εδάφους για την αποδοτικότερη επεξεργασία των διασυνο-ριακών μεταφορών πιστώσεων μικρής αξίας. Στον τομέα αυτό, έχουν καθιερωθεί πρότυπα που επιτρέπουν την αυτόματη διεκπεραίωση (straight-through processing—STP) των εντολών πληρωμής, η Τραπεζική Ένωση για το Ευρώ (EBA) έχει

δημιουργήσει ένα σύστημα πληρωμών για τις διασυνοριακές πληρωμές μικρής αξίας (το Step 1, βλ. κατωτέρω), ενώ σημειώθηκε σημαντική πρόοδος για τη μείωση από το 2002 των υποχρεώσεων ανακοίνωσης στοιχείων για το ισοζύγιο πληρωμών. Εντούτοις, το Ευρωσύστημα εντόπισε κάποια ζητήματα που παραμένουν ακόμη ανεπίλυτα. Προτρέπει τις τράπεζες και τα συστήματα πληρωμών να δεσμευθούν δημοσία ότι σύντομα θα θέσουν σε εφαρμογή τις προδιαγραφές αυτόματης διεκπεραίωσης (STP). Αναμένεται επίσης να σημειωθεί περαιτέρω πρόοδος σχετικά με τις τιμές που χρεώνονται στους πελάτες και την κατάργηση της επιβάρυνσης του δικαιούχου σε περίπτωση που ο εντολέας ζητήσει να αναλάβει όλα τα έξοδα. Οι Ευρωπαϊκές Ενώσεις του Πιστωτικού Τομέα επεξεργάζονται λύσεις για το πρόβλημα αυτό. Το Ευρωσύστημα αναγνωρίζει ότι η επίτευξη των στόχων δεν εξαρτάται μόνο από τις τράπεζες αλλά και από τις εταιρίες και τους πελάτες, που θα πρέπει να περιλαμβάνουν επαρκείς πληροφορίες στα τιμολόγια και τις εντολές πληρωμής ώστε να είναι εφικτή η αυτόματη διεκπεραίωση. Το Ευρωσύστημα καλεί λοιπόν τον κλάδο των τραπεζών και των συστημάτων πληρωμών να ξεκινήσουν ενημερωτική εκστρατεία.

Το Ευρωσύστημα θα εξακολουθήσει να παρακολουθεί στενά τις δραστηριότητες του τραπεζικού τομέα και την πρόοδο που

επιτελείται προς την επίτευξη των στόχων, έτσι ώστε οι προετοιμασίες τελικά να μετουσιωθούν σε ικανοποιητικές υπηρεσίες προς τους πολίτες της Ευρώπης. Προγραμματίζονται και άλλες συναντήσεις μεταξύ του Ευρωσυστήματος και των εκπροσώπων της αγοράς.

Πρωτοβουλία STEP 1 της EBA

Ανατακρινόμενη στους στόχους του Ευρωσυστήματος όσον αφορά τις υπηρεσίες διασυννοριακών πληρωμών μικρής αξίας, η Τραπεζική Ένωση για το Ευρώ (EBA) δημιούργησε μια υπηρεσία διασυννοριακών πληρωμών μικρής αξίας, η οποία βασίζεται στην υπάρχουσα τεχνική πλατφόρμα του συστήματός της για μεγάλα ποσά Euro 1. Η υπηρεσία αυτή ονομάζεται STEP 1 (από τις λέξεις "Straight-Through Euro Processing") και εγκαινιάστηκε στις 20 Νοεμβρίου 2000. Οι τράπεζες που είναι μέλη του STEP 1 έχουν τη δυνατότητα να λαμβάνουν και να αποστέλλουν πληρωμές μικρής αξίας από και προς άλλους συμμετέχοντες στο STEP 1 και να διακανονίζουν τα υπόλοιπα συμψηφισμού μέσω τράπεζας που συμμετέχει στο σύστημα μεγάλων ποσών Euro 1 (τράπεζα διακανονισμού). Μέχρι σήμερα, 21 τράπεζες έχουν προσχωρήσει στην πρωτοβουλία STEP 1. Το STEP 1 επιδιώκεται να αποτελέσει τον πυρήνα για την περαιτέρω ανάπτυξη της EBA στον τομέα των συστημάτων διασυννοριακών πληρωμών μικρής αξίας.

Η EKT αξιολόγησε το STEP 1 από την σκοπιά της επίβλεψης των συστημάτων πληρωμών. Η αξιολόγηση του STEP 1 δεν επικεντρώθηκε στο STEP 1 αυτό καθαυτό, αλλά στην πιθανή του επίπτωση στην αξιόπιστη και ομαλή λειτουργία του Euro 1 και σε μία τράπεζα του Euro 1 η οποία ενεργεί ως τράπεζα διακανονισμού για τράπεζες του STEP 1. Στο πλαίσιο αυτό, το Διοικητικό Συμβούλιο της EKT επιβεβαίωσε ότι δεν έχει αντίρρηση για την έναρξη λειτουργίας του STEP 1. Η EKT θα συνεχίσει να παρακολουθεί την περαιτέρω ανάπτυξη του STEP 1. Η συμβολή του STEP 1 στην επίτευξη των στόχων του Ευρωσυστήματος όσον αφορά τις υπηρεσίες διασυννοριακών πληρωμών μικρής αξίας θα

είναι δυνατόν να εκτιμηθεί σε όλη της την έκταση μόνο αφού λειτουργήσει και μάλιστα για αρκετό διάστημα.

Ηλεκτρονικό χρήμα

Το Ευρωσύστημα παρακολουθεί συνεχώς τις εξελίξεις στον τομέα του ηλεκτρονικού χρήματος και τις συνέπειές του για τις κεντρικές τράπεζες. Το 2000, συνεργάστηκε ενεργά με τα όργανα της Ευρωπαϊκής Κοινότητας για την καθιέρωση νέου κανονιστικού πλαισίου για τα ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος (ELMIs), διαδικασία η οποία οδήγησε στη δημοσίευση στις 27 Οκτωβρίου 2000 της Οδηγίας αριθ. 2000/46/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την ανάληψη, την άσκηση και την προληπτική εποπτεία της δραστηριότητας ιδρύματος ηλεκτρονικού χρήματος και στην Οδηγία αριθ. 2000/28/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, η οποία τροποποιεί την Οδηγία αριθ. 2000/12/ΕΚ σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων. Με το νέο αυτό κανονιστικό πλαίσιο επιλύονται σε μεγάλο βαθμό τα ζητήματα που απασχολούσαν την EKT σχετικά με τη νομισματική πολιτική, την προληπτική εποπτεία και τα συστήματα πληρωμών.

Δόθηκε επίσης ιδιαίτερη προσοχή στις προσεγγίσεις που ακολουθούνται στο θέμα της τεχνικής ασφάλειας των συστημάτων ηλεκτρονικού χρήματος και στην λειτουργικότητά τους εντός της ζώνης του ευρώ. Το Ευρωσύστημα μελετά διάφορες προσεγγίσεις που έχουν υιοθετηθεί από τα συστήματα ηλεκτρονικού χρήματος και πρωτοβουλίες της αγοράς στον τομέα αυτό, επειδή θεωρεί τους παράγοντες αυτούς σημαντικούς για την αξιόπιστη λειτουργία των συστημάτων και για την αποτροπή της χρήσης των εν λόγω συστημάτων για αξιόποινες πράξεις.

Προετοιμασία των συστημάτων πληρωμών μικρής αξίας σε ευρώ για την εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ το 2002

Το 2000 η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ άρχισαν να συγκεντρώνουν πληροφορίες σχετικά με το πού βρίσκονται οι προετοιμασίες για την τελική μετάβαση στο ευρώ την 1η Ιανουαρίου 2002, σε σχέση και με τη Σύσταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής της 11ης Οκτωβρίου 2000 που αναφέρεται στα τα μέτρα που θα διευκολύνουν την

προετοιμασία των οικονομικών φορέων στη μετάβαση στο ευρώ. Στον τομέα των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού, έμφαση δίδεται στην προετοιμασία τόσο των συστημάτων πληρωμών, π.χ. αυτόματων γραφείων συμψηφισμού (ACHs), δικτύων καταστημάτων (POS) και συστημάτων ηλεκτρονικού χρήματος, όσο και των μέσων πληρωμών μικρής αξίας. Οι πληροφορίες που έχουν συγκεντρωθεί μέχρι στιγμής δεν δείχνουν ανυπέβλητες δυσκολίες. Η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ θα συνεχίσουν να παρακολουθούν στενά τις εξελίξεις σε όλη τη διάρκεια του 2001.

4 Άλλες δραστηριότητες σχετικά με τα συστήματα πληρωμών

Το Φεβρουάριο του 2000 η ΕΚΤ δημοσίευσε έκθεση με τίτλο "Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures", η οποία αποτελεί επικαιροποίηση της έκθεσης του 1996 με τίτλο "Payment systems in the European Union" που είναι γνωστή ως "Κυανή Βίβλος". Λαμβάνοντας υπόψη τις βαθιές αλλαγές που έχουν σημειωθεί από το 1996, η ΕΚΤ, σε στενή

συνεργασία με τις ΕθνΚΤ, επεξεργάζεται νέα, τρίτη έκδοση της Κυανής Βίβλου η οποία θα δημοσιευθεί το δεύτερο τρίμηνο του 2001. Πρόκειται για ενημερωμένο και αναμορφωμένο περιγραφικό οδηγό για τα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού τίτλων που λειτουργούν στη ζώνη του ευρώ και στα κράτη-μέλη της ΕΕ, ο οποίος θα περιλαμβάνει στατιστικά στοιχεία για το 1999.

5 Πολιτική για τα συστήματα διακανονισμού τίτλων

Το Ευρωσύστημα ενδιαφέρεται γενικότερα για την ομαλή λειτουργία των συστημάτων διακανονισμού τίτλων (ΣΔΤ). Το ενδιαφέρον αυτό του Ευρωσυστήματος πηγάζει από διάφορους προβληματισμούς.

Πρώτον, σύμφωνα με το Καταστατικό του ΕΣΚΤ, οι πιστώσεις που χορηγούν οι κεντρικές τράπεζες στο πλαίσιο της νομισματικής πολιτικής ή των συστημάτων πληρωμών πρέπει οπωσδήποτε να καλύπτονται από επαρκή ασφάλεια. Επειδή οι περισσότερες μεταβιβάσεις τίτλων που παρέχονται ως ασφάλεια πραγματοποιούνται μέσω των ΣΔΤ, η σωστή λειτουργία τους αποτελεί προϋπόθεση για την ομαλή υλοποίηση των πράξεων νομισματικής πολιτικής.

Δεύτερον, τα ΣΔΤ και τα συστήματα πληρωμών είναι αλληλένδετα. Σε περίπτωση που τα ΣΔΤ παρουσιάσουν ξαφνικές

εμπλοκές, είναι πιθανό η ρευστότητα που προκύπτει από τις συναλλαγές επί τίτλων να μην είναι διαθέσιμη στην αγορά και να προκληθεί έλλειψη ρευστότητας, η οποία με τη σειρά της ενδέχεται να πυροδοτήσει συστημική εμπλοκή εντός των συστημάτων πληρωμών μεγάλων ποσών.

Η προσοχή του Ευρωσυστήματος εκτείνεται και στους οργανισμούς συμψηφισμού τίτλων, καθώς επιτελούν όλο και περισσότερο ορισμένες λειτουργίες που ανήκαν κατά παράδοση στα ΣΔΧ, όπως η ταυτοποίηση και η εκκαθάριση εντολών διακανονισμού.

Αξιολόγηση των συστημάτων διακανονισμού τίτλων

Το 1998, υπό την ιδιότητα του χρήστη των ΣΔΤ, το Ευρωσύστημα έθεσε πρότυπα για τη

χρήση των ΣΔΤ της ΕΕ στις πιστοδοτικές του πράξεις και βάσει αυτών των προτύπων αξιολόγησε τα ΣΔΤ της ΕΕ. Τα πορίσματα της αξιολόγησης, και ειδικότερα ο κατάλογος των εγκεκριμένων ΣΔΤ και οι προϋποθέσεις για τη χρήση τους, δημοσιεύονται στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ.

Το Ευρωσύστημα ολοκλήρωσε δεύτερη αξιολόγηση το 1999 και προέβη σε μια τρίτη αξιολόγηση το 2000 ώστε να ενημερώσει τον κατάλογο των αποδεκτών ΣΔΤ και τις προϋποθέσεις για τη χρήση τους με νεότερα στοιχεία. Η αξιολόγηση αυτή δημοσιεύθηκε το Φεβρουάριο του 2001. Τα ΣΔΤ κατά το 2000 συνέχισαν να προσπαθούν να επιτύχουν μεγαλύτερη συμμόρφωση με τα εν λόγω πρότυπα. Κατόπιν τούτου, υπάρχουν σήμερα οκτώ ΣΔΤ στην ΕΕ που μπορούν να χρησιμοποιηθούν ανεπιφύλακτα. Πέρα από τις αλλαγές που γίνονται με σκοπό τη μεγαλύτερη συμμόρφωση με αυτά τα πρότυπα, στον κλάδο των ευρωπαϊκών ΣΔΤ παρατηρείται και έντονη τάση ενοποίησης σε εθνικό και διασυνοριακό επίπεδο. Συγκεκριμένα, τέσσερα ΣΔΤ (το CBISSO στην Ιρλανδία, το CGO στο Ηνωμένο Βασίλειο, το LDT και το CAT στην Ιταλία) διαγράφηκαν από τον κατάλογο των αποδεκτών ΣΔΤ. Άλλα ΣΔΤ έχουν ανακοινώσει και συμφωνήσει συγχώνευση (π.χ. η Deutsche Börse Clearing με την Cedel που θα αποτελέσουν την Clearstream, η Euroclear με την Sicovam SA και η Negigef με την CIK). Με την ενοποίηση πάντως έχουν συγχωνευθεί περισσότερο οι τεχνικές και λειτουργικές πλατφόρμες παρά μειώθηκε επίσημα ο αριθμός των ΣΔΤ.

Αξιολόγηση των συνδέσεων

Το Ευρωσύστημα συνέχισε επίσης να αξιολογεί τις συνδέσεις μεταξύ των ΣΔΤ, δεδομένου ότι πολιτική του είναι να ενθαρρύνει την ανάπτυξη λύσεων μέσω της αγοράς για τη διασυνοριακή χρήση των μέσων εξασφάλισης των απαιτήσεων, και να στηρίζει την ολοκλήρωση των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών. Οι συνδέσεις που έχουν αξιολογηθεί μέχρι στιγμής επιτρέπουν τη διασυνοριακή μεταβίβαση τίτλων χωρίς τη μεσολάβηση πληρωμής.

Το 1999 το Ευρωσύστημα αξιολόγησε και έκρινε αποδεκτές 47 συνολικά συνδέσεις. Το Ευρωσύστημα συνέχισε την αξιολόγηση το Φεβρουάριο, το Μάιο και τον Οκτώβριο του 2000 και εν τέλει κρίθηκαν αποδεκτές 64 συνολικά συνδέσεις.

Λόγω όμως της αποχώρησης του CBISSO, του CGO, του LDT και του CAT από τον κατάλογο των αποδεκτών ΣΔΤ, ο συνολικός αριθμός των αποδεκτών συνδέσεων μειώθηκε σε 62 μέχρι το τέλος Δεκεμβρίου 2000 (στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ δημοσιεύεται κατάλογος των αποδεκτών συνδέσεων).

Ολοκλήρωση των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών

Το Ευρωσύστημα ενδιαφέρεται έντονα για την ολοκλήρωση της αγοράς κινητών αξιών και γι' αυτό αναλύει τις πτυχές της υποδομής της αγοράς που είναι καθοριστικοί παράγοντες στη διαδικασία αυτή. Στον τομέα αυτό, σε στενή συνεργασία με τους συμμετέχοντες της αγοράς έχουν εντοπιστεί και θα πρέπει να επιλυθούν τα εξής εμπόδια στην ανάπτυξη μιας ολοκληρωμένης ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής αγοράς:

- Η ανεπαρκής ανάπτυξη των διαδικασιών για το διασυνοριακό διακανονισμό με βάση την αρχή της παράδοσης έναντι πληρωμής (DVP).
- Η πολυμορφία των συμβάσεων-πλαισίων που διέπουν τις πράξεις έναντι ασφάλειας, π.χ. συμφωνίες επαναγοράς (το Ευρωσύστημα έχει ήδη αναμιχθεί και συμμετάσχει σε συζητήσεις με σκοπό την ανάπτυξη εναρμονισμένου νομικού πλαισίου για τις πράξεις έναντι ασφάλειας).
- Η έλλειψη εναρμόνισης στις διαδικασίες των ΣΔΤ και στις διαδικασίες σύστασης ασφαλειών.
- Η ανομοιογένεια ως προς το νομικό, κανονιστικό και δημοσιονομικό καθεστώς.



Mitarbeiterkinder der Luxair S.A., Λουξεμβούργο

Paule Lemmer. Τίτλος: Ιχνηλατώντας το ευρώ

Κεφάλαιο VII

Χρηματοπιστωτική σταθερότητα και προληπτική εποπτεία

1 Εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα

Η αυξανόμενη ενοποίηση των τραπεζικών και των χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων στη ζώνη του ευρώ και την ΕΕ οδήγησε τις αρχές της ΕΕ, κατά τη διάρκεια του 2000, στην επανεξέταση των εφαρμοζόμενων θεσμικών ρυθμίσεων και του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Ανέκυψαν δύο ζητήματα. Το πρώτο ήταν κατά πόσον οι υπάρχουσες θεσμικές ρυθμίσεις μπορούν να ανταποκριθούν στις μεταβολές των χρηματοπιστωτικών αγορών και να παρέχουν επαρκείς εγγυήσεις για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Το δεύτερο ήταν κατά πόσον το κανονιστικό πλαίσιο υστερεί σε σχέση με τις εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, δημιουργώντας έτσι εμπόδια στη διαδικασία της ενοποίησης της αγοράς. Και τα δύο ζητήματα αντιμετωπίστηκαν από δύο ειδικές ομάδες: την Ομάδα Εργασίας για τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα, την οποία ίδρυσε η Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή, και την Επιτροπή Σοφών για τη ρύθμιση των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών, την οποία ίδρυσε το Συμβούλιο της ΕΕ συνεδριάζοντας σε επίπεδο Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών (ECOFIN). Η ΕΚΤ παρακολούθησε εκ του σύνεγγυς τις πρωτοβουλίες αυτές, δεδομένου ότι ενδιαφέρεται έντονα για να αποκτήσουν η ζώνη του ευρώ και η ΕΕ ένα θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο που να εξασφαλίζει αποτελεσματικά τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα αλλά και να συμβάλλει στην περαιτέρω ενοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Η “Έκθεση για τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα”¹ της Ομάδας Εργασίας της Οικονομικής και Δημοσιονομικής Επιτροπής συμπεραίνει ότι οι ισχύουσες θεσμικές ρυθμίσεις παρέχουν μία συνεκτική και ευέλικτη βάση για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας σε αγορές οι οποίες ολοένα και περισσότερο ενοποιούνται, αλλά το λειτουργικό πλαίσιο χρήζει βελτίωσης. Συγκεκριμένα, η έκθεση διατυπώνει τέσσερις συστάσεις για την

προσαρμογή των πρακτικών ρυθμίσεων στις κρατούσες τάσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα: α) ενίσχυση της διασυνοριακής συνεργασίας σε επίπεδο ΕΕ μεταξύ των φορέων που είναι αρμόδιοι για την εποπτεία των τραπεζών, των αγορών κινητών αξιών και των ασφαλιστικών εταιριών συν τοις άλλοις αποσαφηνίζοντας και διευρύνοντας την έννοια του συντονιστικού οργάνου εποπτείας για τους μεγάλους χρηματοοικονομικούς ομίλους, β) αύξηση των ανταλλαγών πληροφοριών, τόσο μεταξύ των διαφόρων εποπτικών αρχών όσο και μεταξύ των εποπτικών αρχών και των κεντρικών τραπεζών, σχετικά με τα μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τις τάσεις της αγοράς, γ) ενίσχυση της συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών φορέων και των κεντρικών τραπεζών με σκοπό την αντιμετώπιση δυνητικών χρηματοπιστωτικών προβλημάτων που έχουν διασυνοριακές επιπτώσεις και δ) έργο με σκοπό τη σύγκλιση των εποπτικών πρακτικών.

Η ΕΚΤ υποστηρίζει τα συμπεράσματα της έκθεσης. Με δεδομένες τις τρέχουσες τάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, καθώς και λόγω του ότι η προληπτική εποπτεία παραμένει αρμοδιότητα που ασκείται σε εθνικό επίπεδο, απαιτείται η ομαλή συνεργασία μεταξύ των εποπτικών φορέων προκειμένου να διευκολυνθεί η ανάληψη προληπτικής και επανορθωτικής δράσης με σκοπό τη διατήρηση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος στη ζώνη του ευρώ και την ΕΕ.

Η Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή απέστειλε την “Έκθεση για τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα” σε όλες τις καθ’ ύλην αρμόδιες επιτροπές της ΕΕ, με την παράκληση να λάβουν επίσημα μέτρα για την εφαρμογή των συστάσεων και να της αναφέρουν σχετικά με οποιαδήποτε πρόοδο στο θέμα αυτό. Οι κύριοι φορείς που εμπλέκονται στην τραπεζική εποπτεία είναι η

¹ Δημοσιεύθηκε στις 8 Απριλίου 2000.

Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας του ΕΣΚΤ, η Συμβουλευτική Επιτροπή των Τραπεζών και η Ομάδα Επαφών (Groupe de Contact). Σε όλους αυτούς, εκτελούνται εργασίες για την υλοποίηση των συστάσεων και την ενδυνάμωση της πολυμερούς συνεργασίας. Ιδιαίτερη έμφαση δίδεται στη σύγκλιση των εποπτικών πρακτικών, η οποία αποτελεί τον πλέον καινοτόμο και απαιτητικό τομέα εργασιών. Η Ομάδα Επαφών, η οποία εδώ και πολύ καιρό λειτουργεί ως ένα όργανο στους κόλπους του οποίου πραγματοποιείται συνεργασία με αντικείμενο τις εποπτικές πρακτικές, δραστηριοποιείται έντονα στον τομέα αυτό. Η συμβολή της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας του ΕΣΚΤ στη διαδικασία αυτή επικεντρώνεται ιδιαίτερα στις εποπτικές συμφωνίες που επηρεάζουν τη συστημική σταθερότητα και σε όσα ζητήματα απαιτούν συνεργασία μεταξύ του Ευρωσυστήματος/του ΕΣΚΤ και των φορέων τραπεζικής εποπτείας.

Σε σχέση με το τελευταίο αυτό θέμα, συμφωνήθηκε ένα *Μνημόνιο Συνεννόησης* μεταξύ των φορέων επίβλεψης των συστημάτων πληρωμών της ΕΕ (συμπεριλαμβανομένης της ΕΚΤ) και των φορέων τραπεζικής εποπτείας της ΕΕ με σκοπό τη συνεργασία για την ανταλλαγή πληροφοριών (βλ. επίσης το Κεφάλαιο VI της παρούσας Ετήσιας Έκθεσης). Η συμφωνία αντικαθιστά παλαιότερη ρύθμιση που ίσχυε από το 1994. Οι φορείς τραπεζικής εποπτείας της ΕΕ συνέβαλαν στην κατάρτιση του Μνημονίου μέσω της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας του ΕΣΚΤ. Το νέο πλαίσιο – το οποίο χρειάζεται αφού τόσο η επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών όσο και η προληπτική εποπτεία έχουν σκοπό να εξασφαλίζουν χρηματοπιστωτική σταθερότητα – στόχο έχει την αντιμετώπιση της αλλαγής του τρόπου αλληλεπίδρασης μεταξύ των δύο λειτουργιών μετά την εγκαθίδρυση της ΟΝΕ. Το Μνημόνιο πραγματεύεται τη συνεργασία και την ανταλλαγή πληροφοριών σε τρεις περιπτώσεις: α) κατά την εγκαθίδρυση ενός συστήματος πληρωμών και των εφαρμογών για πρόσβαση στο σύστημα αυτό, β) κατά την κανονική λειτουργία του και γ) σε καταστάσεις διαχείρισης κρίσεων.

Σημαντικά βήματα έγιναν επίσης στον τομέα της *διατομεακής συνεργασίας* μεταξύ των εποπτικών φορέων, ιδίως μέσω της δημιουργίας της Διατομεακής Στρογγυλής Τράπεζας Κανονιστικών Αρχών. Στη Στρογγυλή Τράπεζα² συμμετέχουν όλες οι συναφείς επιτροπές της ΕΕ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διευκολύνει τη διαδικασία. Η ανεπίσημη αυτή συνάντηση παρέχει τη δυνατότητα για εκτενέστερη ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των φορέων εποπτείας των διαφόρων τομέων σε θέματα κοινού ενδιαφέροντος.

Το Ευρωσύστημα ενδιαφέρεται γενικά και για τη μετάβαση προς *πιο ενοποιημένες αγορές κινητών αξιών*. Το καθήκον του Ευρωσυστήματος να προωθή την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών και να συμβάλλει στην ομαλή άσκηση εθνικών πολιτικών στον τομέα της προληπτικής εποπτείας και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας παρέχει στην ΕΚΤ ένα ακόμη ισχυρότερο κίνητρο για να παρακολουθεί και να αξιολογεί τις σχετικές εξελίξεις που σημειώνονται στις υποδομές των αγορών χρεογράφων και το κανονιστικό πλαίσιο. Γι' αυτό η ΕΚΤ συμμετείχε ενεργά στη διαδικασία διαβουλεύσεων που ξεκίνησε με πρωτοβουλία της Επιτροπής Σοφών με θέμα το κανονιστικό πλαίσιο των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών. Η Επιτροπή έχει λάβει από το ECOFIN την εντολή να αξιολογεί την τρέχουσα κατάσταση όσον αφορά το κανονιστικό πλαίσιο των αγορών κινητών αξιών και να διατυπώνει προτάσεις προκειμένου να εξαλειφθούν οι παράγοντες που εμποδίζουν την ενοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών. Οι προτάσεις της Επιτροπής για την επίτευξη μιας πιο ευέλικτης και αποτελεσματικής κανονιστικής διαδικασίας σε επίπεδο ΕΕ υποστηρίζονται σε γενικές γραμμές από την ΕΚΤ.

² Οι συμμετέχουσες επιτροπές είναι η Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας του ΕΣΚΤ, η Συμβουλευτική Επιτροπή των Τραπεζών, η Ομάδα Επαφών, η Επιτροπή Υψηλόβαθμων Εποπτιών Χρεογράφων, το Φόρουμ των Επιτροπών Ευρωπαϊκών Χρεογράφων, η Επιτροπή Ασφαλιστικών Εταιριών και η Συνδιάσκεψη Ασφαλιστικών Εταιριών.

2 Εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα

Η ενοποίηση των τραπεζικών και χρηματοπιστωτικών αγορών στη ζώνη του ευρώ προχώρησε περαιτέρω το 2000, αυξάνοντας σημαντικά τη σπουδαιότητα των διασυνοριακών δραστηριοτήτων χονδρικής και των τίτλων της αλλοδαπής που περιέχονται στα χαρτοφυλάκια χρεογράφων, ενώ οι τραπεζικές χορηγήσεις και οι καταθέσεις εξακολουθούν να χαρακτηρίζονται από ένα σημαντικό βαθμό κατάτμησης σε εθνικές ή ακόμη και περιφερειακές αγορές. Το Δεκέμβριο του 2000, 85% των τραπεζικών καταθέσεων και 90% των τραπεζικών δανείων (χωρίς τις διατραπεζικές συναλλαγές) αντιπροσώπευαν συναλλαγές με εγχώριους πελάτες (βλ. Πίνακα 1). Η εικόνα αυτή όμως αλλάζει κάπως όταν ληφθούν υπόψη και οι διατραπεζικές συναλλαγές. Το μερίδιο των διασυνοριακών διατραπεζικών συναλλαγών εντός της ζώνης του ευρώ αυξάνεται σταθερά, με προωθητικό παράγοντα το ενιαίο νόμισμα και την ενιαία νομισματική πολιτική, και ανέρχεται στο 50% και πλέον των συνολικών ακαθάριστων συναλλαγών τόσο στη διατραπεζική αγορά χωρίς παροχή ασφάλειας όσο και στην διατραπεζική αγορά συμφωνιών επαναγοράς. Τα δάνεια προς τραπεζικά ιδρύματα εγκατεστημένα σε άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ αυξήθηκαν από 16,6% το Δεκέμβριο του 1998 σε 17,6% (Δεκέμβριος 2000) του συνόλου των διατραπεζικών δανείων, ενώ η αναλογία των άλλων απαιτήσεων, συμπεριλαμβανομένων των τίτλων σταθερού εισοδήματος και των τίτλων της χρηματαγοράς, έναντι άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε από 14,5% σε 19,8% την ίδια περίοδο. Η τάση προς διεθνή διασπορά είναι επίσης εμφανής από τη σύνθεση των χαρτοφυλακίων τίτλων που κατέχουν οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ. Το μερίδιο των τίτλων σταθερού εισοδήματος που έχουν εκδοθεί από άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ και από τις λοιπές χώρες του κόσμου αυξάνεται σταθερά από το 1998.

Η ανάλυση του ισολογισμού των τραπεζών όμως δεν απεικονίζει πλήρως τις διασυνοριακές τους δραστηριότητες, αφού τα στοιχεία αυτά δεν αντανακλούν κάποιες

υπηρεσίες στις οποίες έχει σημειωθεί ιδιαίτερη αύξηση κατά το πρόσφατο παρελθόν. Αυτό ισχύει π.χ. για τις δραστηριότητες που δημιουργούν έσοδα από προμήθειες, όπως η χρηματοδότηση εταιριών και οι υπηρεσίες διαχείρισης ενεργητικού.

Μπροστά στις αυξανόμενες διασυνδέσεις μεταξύ των τραπεζών και τις κοινές τάσεις που επηρεάζουν τις εργασίες τους, η δραστηριότητα της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας – στο πλαίσιο του καθήκοντος του Ευρωσυστήματος να συμβάλλει στην ομαλή άσκηση πολιτικών για την τραπεζική εποπτεία και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα – αναπτύχθηκε περαιτέρω με βάση δύο κύριους άξονες.

Πρώτον, τα αναλυτικά εργαλεία για την *μακροπροληπτική ανάλυση του τραπεζικού τομέα* έγιναν πιο δραστικά χάρη σε ένα προταθέν ολοκληρωμένο πλαίσιο για την παρακολούθηση του συστημικού κινδύνου που συνδέεται με τον τραπεζικό τομέα, από μια οπτική γωνία που θα καλύπτει ολόκληρη την ΕΕ και τη ζώνη του ευρώ. Συγκεκριμένα, με το πλαίσιο αυτό, το οποίο βασίζεται σε στατιστικές πληροφορίες σε συνδυασμό με μια ποιοτική και, κατά το δυνατόν, με μελλοντικό προσανατολισμό αξιολόγηση από τις εθνικές εποπτικές αρχές, επιδιώκεται ο εντοπισμός και η εξέταση, σε συστηματική βάση, οποιωνδήποτε γεγονότων και εξελίξεων που θα μπορούσαν να απειλήσουν τη σταθερότητα του τραπεζικού τομέα. Σημαντική πρόοδος έχει επιτευχθεί ως προς την ενίσχυση της βάσης πληροφοριών που χρησιμοποιείται για την ανάλυση αυτή και η οποία περιλαμβάνει στοιχεία προερχόμενα τόσο από τις κεντρικές τράπεζες όσο και από τους εποπτικούς φορείς. Έχει προσδιοριστεί μια σειρά “μακροπροληπτικών” δεικτών και εξακολουθούν να διερευνώνται τρόποι για την περαιτέρω βελτίωση των πληροφοριών.

Η Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας του ΕΣΚΤ προέβη σε μία *πρώτη αξιολόγηση* του τραπεζικού τομέα της ΕΕ κατά το 2000 και θα επανέρχεται σε τακτά χρονικά διαστήματα.

Η τακτική παρακολούθηση της συστημικής σταθερότητας στην ΕΕ και τη ζώνη του ευρώ επιτρέπει επίσης να εντοπιστούν ειδικά θέματα προς περαιτέρω ανάλυση. Κατά τις πρώτες αναλύσεις παρακολούθησης δόθηκε ιδιαίτερη προσοχή στις επιδράσεις που έχουν οι μεταβολές των τιμών των περιουσιακών στοιχείων στον τραπεζικό τομέα της ΕΕ³ και των περιθωρίων επιτοκίων και των κριτηρίων πιστοδοτήσεων⁴ των τραπεζών της ΕΕ. Όσον αφορά τα τελευταία, το βασικό εύρημα ήταν ότι τα περιθώρια των επιτοκίων χορηγήσεων των τραπεζών περιορίστηκαν τα τελευταία έτη (μεταξύ Σεπτεμβρίου 1997 και Σεπτεμβρίου 2000), γεγονός που αποδίδεται εν πολλοίς στη συνεχιζόμενη αύξηση του ανταγωνισμού. Συγκεκριμένα, ο διασυννοριακός ανταγωνισμός εντάθηκε σε ορισμένους τομείς, και οι αγορές των Σκανδιναβικών χωρών, του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ιρλανδίας αποτελούν σαφή παραδείγματα περιφερειακών χρηματοπιστωτικών αγορών που ενοποιούνται, ενώ η ανάπτυξη των “τραπεζικών εργασιών εξ αποστάσεως” ενίσχυσε τις αυξημένες ανταγωνιστικές πιέσεις που ασκούν οι νεοεισερχόμενες στην τραπεζική αγορά εταιρίες. Προκειμένου να εξασφαλιστεί ότι τα χαμηλότερα περιθώρια χορηγήσεων είναι βιώσιμα, οι τράπεζες θα πρέπει να υιοθετήσουν υγιείς πολιτικές σχηματισμού προβλέψεων και συστήματα διαχείρισης κινδύνου, να ελέγχουν αποτελεσματικά τις δαπάνες τους και να διαθέτουν επαρκή ποιότητα ενεργητικού και επαρκές κεφάλαιο. Όσον αφορά τα κριτήρια πιστοδοτήσεων των τραπεζών, η συνολική αξιολόγηση από τις εποπτικές αρχές είναι σε γενικές γραμμές ικανοποιητική, αν και υπάρχουν ενδείξεις ότι συχνά τα εσωτερικά συστήματα αξιολόγησης των πιστοληπτικών βασίζονται κυρίως στις τρέχουσες οικονομικές συνθήκες και όχι τόσο στην εξέλιξη της ποιότητας των απαιτήσεων κατά τη διάρκεια του επιχειρηματικού κύκλου. Υπάρχουν πάντως ήδη κάποια παραδείγματα τραπεζών που υιοθετούν μία προσέγγιση με πιο μακροπρόθεσμο προσανατολισμό, σύμφωνα με την οποία αξιολογείται η ποιότητα των δανείων όπως διαμορφώνεται σε ολόκληρο τον οικονομικό κύκλο.

Δεύτερον, η Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας βελτίωσε την *ανάλυση* που διενεργεί για τις *σημαντικές διαρθρωτικές εξελίξεις* που σημειώνονται στα τραπεζικά συστήματα της ΕΕ. Η δραστηριότητα αυτή έχει αποδειχθεί πολύτιμη συμβολή στο έργο των εθνικών εποπτικών αρχών, καθώς βοηθά να εντοπιστούν πιθανές πηγές ανησυχίας και τομείς στους οποίους χρειάζεται στενότερη παρακολούθηση ή/και προσαρμογή των εποπτικών πρακτικών. Σε συνέχεια προηγούμενων εργασιών με θέμα τις πιθανές επιπτώσεις της ΟΝΕ και της τεχνολογίας στα τραπεζικά συστήματα της ΕΕ και στη διάρθρωση των εισοδημάτων των τραπεζών της ΕΕ,⁵ οι εργασίες το έτος 2000 επικεντρώθηκαν στις επιπτώσεις της αναδιάρθρωσης του τραπεζικού και του χρηματοπιστωτικού κλάδου μέσω συγχωνεύσεων και εξαγορών⁶ και στην ανάμιξη των τραπεζών στη διαχείριση του πλούτου, δηλαδή την ιδιωτική τραπεζική και τη διαχείριση ενεργητικού.

Εδώ και αρκετά χρόνια, το τραπεζικό σύστημα της ΕΕ τελεί υπό *αναδιάρθρωση*. Στο διάστημα από τον Ιανουάριο του 1995 έως τον Ιούνιο του 2000, οι περισσότερες συγχωνεύσεις και εξαγορές αφορούσαν εγχώριες τράπεζες και ιδίως μικρότερα ιδρύματα. Η ενοποίηση πραγματοποιήθηκε αρχικά σε εθνικό επίπεδο και ήταν πιο έντονη στις μικρότερες χώρες. Αντιθέτως, ορισμένες από τις μεγαλύτερες χώρες εξακολουθούν να έχουν αρκετά κατατμημένες τραπεζικές αγορές, αν και ο βαθμός συγκέντρωσης έχει αυξηθεί. Πιο πρόσφατα, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές έχουν εντατικοποιηθεί και συμμετέχουν συχνότερα σ’ αυτές μεγαλύτερα ιδρύματα. Στις περισσότερες από τις διεθνείς συγχωνεύσεις και εξαγορές τραπεζών, συμμετείχε ένα τουλάχιστον ίδρυμα εκτός του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ). Έχουν

3 Βλ. την έκθεση της ΕΚΤ με τίτλο “Asset prices and banking stability”, η οποία δημοσιεύθηκε τον Απρίλιο του 2000.

4 Βλ. την έκθεση με τίτλο “EU banks’ margins and credit standards”, η οποία δημοσιεύθηκε από την ΕΚΤ το Δεκέμβριο του 2000.

5 Βλ. τις Ετήσιες Εκθέσεις της ΕΚΤ για το 1998 και το 1999.

6 Βλ. την έκθεση της ΕΚΤ με τίτλο “Mergers and acquisitions involving the EU banking industry – facts and implications”, η οποία δημοσιεύθηκε το Δεκέμβριο του 2000.

Πίνακας 13

Εγχώριες και διασυννοριακές δραστηριότητες εντός ισολογισμού των λοιπών ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ

	Σε δισεκ. ευρώ εκτός αν αναφέρεται άλλως			
	Δεκ. 1997	Δεκ. 1998	Δεκ. 1999	Δεκ. 2000
Συνολικές διατραπεζικές απαιτήσεις ¹⁾	4.681	4.981	5.355	5.689
Δάνεια προς λοιπά ΝΧΙ	3.886	4.087	4.303	4.465
εγχώριες συναλλαγές (%)	59,7	61,4	62,1	60,8
συναλλαγές με άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ (%)	15,2	16,6	17,5	17,6
συναλλαγές με τις λοιπές χώρες (%)	25,1	22,0	20,4	21,6
Άλλες απαιτήσεις έναντι λοιπών ΝΧΙ (χρεόγραφα και τίτλοι χρηματαγοράς)	795	894	1.052	1.224
εγχώριες συναλλαγές (%)	80,0	78,2	72,7	68,1
συναλλαγές με άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ (%)	12,7	14,5	18,4	19,8
συναλλαγές με τις λοιπές χώρες (%)	7,3	7,3	8,9	12,1
Σύνολο δανείων προς το μη τραπεζικό τομέα ²⁾	5.887	6.296	6.789	7.392
εγχώριες συναλλαγές (%)	91,8	91,6	90,8	90,2
συναλλαγές με άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ (%)	2,3	2,6	3,0	3,2
συναλλαγές με τις λοιπές χώρες (%)	5,9	5,8	6,2	6,6
Τίτλοι σταθερού εισοδήματος εκδοθέντες από το μη τραπεζικό τομέα ²⁾	1.416	1.503	1.597	1.548
εγχώριες συναλλαγές (%)	71,2	66,9	60,1	54,6
συναλλαγές με άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ (%)	16,0	19,2	24,5	26,5
συναλλαγές με τις λοιπές χώρες (%)	12,8	13,9	15,4	18,9
Μετοχικοί τίτλοι	379	478	604	745
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	1.019	1.014	1.190	1.322
Σύνολο ενεργητικού	13.382	14.272	15.535	16.696
Συνολικές διατραπεζικές καταθέσεις	4.104	4.469	4.883	5.179
εγχώριες συναλλαγές (%)	58,9	58,5	57,4	55,2
συναλλαγές με άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ (%)	14,5	15,7	16,1	15,5
συναλλαγές με τις λοιπές χώρες (%)	26,6	25,8	26,5	29,3
Σύνολο καταθέσεων του μη τραπεζικού τομέα ²⁾	5.074	5.343	5.645	5.991
εγχώριες συναλλαγές (%)	88,5	87,6	85,8	84,6
συναλλαγές με άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ (%)	5,5	5,6	5,3	5,2
συναλλαγές με τις λοιπές χώρες (%)	6,0	6,8	8,9	10,2
Τίτλοι σταθερού εισοδήματος ³⁾	2.064	2.281	2.613	2.831
Κεφάλαιο και αποθεματικά	688	744	838	924
Λοιπά στοιχεία παθητικού	1.452	1.435	1.556	1.771
Σύνολο παθητικού	13.382	14.272	15.535	16.696

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Στα εν λόγω στοιχεία ενεργητικού δεν περιλαμβάνονται οι μετοχές.

2) Συμπεριλαμβανομένης της γενικής κυβέρνησης.

3) Στα εν λόγω στοιχεία παθητικού περιλαμβάνονται οι τίτλοι χρηματαγοράς.

δημιουργηθεί περιφερειακοί τραπεζικοί όμιλοι και συγκροτήματα, αλλά δεν διακρίνεται κάποια σαφής “τάση” προς τις διασυννοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές εντός του ΕΟΧ, της ΕΕ ή της ζώνης του ευρώ. Πάντως, οι δυνάμεις που προωθούν αυτή τη διαδικασία δρουν και πέρα από τα εθνικά σύνορα. Η αυξανόμενη σημασία των συγχωνεύσεων και εξαγορών που περιλαμβάνουν μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα φαίνεται ότι σχετίζεται με το μετασχηματισμό των εργασιών στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου στην ΕΕ και τη ζώνη

του ευρώ μετά την εισαγωγή του ευρώ. Η τάση προς ενοποίηση τραπεζών στις ΗΠΑ δείχνει ότι ορισμένοι παράγοντες έχουν πράγματι παγκόσμια εμβέλεια. Ένα πρόσθετο χαρακτηριστικό της αναδιάρθρωσης είναι η δημιουργία χρηματοοικονομικών ομίλων – αυτοί ορίζονται ως ομάδες εταιριών που δραστηριοποιούνται σε διάφορους τομείς του χρηματοοικονομικού κλάδου – η οποία παρατηρήθηκε σε πολλά κράτη-μέλη. Η διαδικασία της δημιουργίας ομίλων κατά βάση προωθείται από τις τράπεζες, καθώς αυτές

επεκτείνονται ενεργά στη διαχείριση ενεργητικού.

Η διαχείριση πλούτου – όπου περιλαμβάνεται η παροχή ιδιωτικών τραπεζικών υπηρεσιών σε εύπορους ιδιώτες και η διαχείριση ενεργητικού, δηλ. οι υπηρεσίες που αφορούν διαχείριση χρηματοοικονομικών χαρτοφυλακίων, πώληση προϊόντων και παροχή συμβουλών σε πελάτες – αυξάνεται γοργά στην ΕΕ. Η αύξηση αυτή έδωσε στις τράπεζες της ΕΕ το εμπορικό κίνητρο να εισχωρήσουν σ' αυτό τον τομέα σε μια περίοδο που ο ανταγωνισμός εντείνεται στις πιο παραδοσιακές εργασίες τους. Η διαχείριση πλούτου παρέχει μία ευκαιρία στις τράπεζες να διαθέτουν στους πελάτες τους προϊόντα άλλα από εκείνα της κύριας δραστηριότητάς τους και με τον τρόπο αυτό να αντισταθμίζουν τις τάσεις αποδιαμεσολάβησης. Η ιδιωτική τραπεζική διαφέρει ελαφρώς, κατά το ότι παρέχει στις τράπεζες τη δυνατότητα να διαθέτουν πακέτα υπηρεσιών και προϊόντων, αντισταθμίζοντας έτσι την τάση μείωσης των χαμηλότερων περιθωρίων κέρδους στα τυποποιημένα προϊόντα.

Οι τράπεζες παίζουν σημαντικό ρόλο στη διαχείριση ενεργητικού εδώ και πολλά χρόνια, αλλά η ανάμιξή τους ενδέχεται να αυξηθήκε κατά το πρόσφατο παρελθόν. Η ιδιωτική

τραπεζική, η οποία θεωρείται ως μία εξειδικευμένη επιχειρηματική δραστηριότητα, έχει προσελκύσει πολλά ιδρύματα, μεταξύ αυτών πολλές από τις μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες που δραστηριοποιούνται σε όλο το φάσμα των τραπεζικών εργασιών. Οι τράπεζες θεωρούν ότι οι τομείς δεν είναι μόνο πιο κερδοφόροι αλλά προσφέρουν και πιο σταθερή απόδοση από ό,τι οι παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες. Η κερδοφορία τους αυξάνεται επειδή γενικά δεν υπόκεινται σε υψηλές κεφαλαιακές απαιτήσεις επειδή πολλές συναφείς δραστηριότητες ασκούνται εκτός ισολογισμού. Πάντως, οι κίνδυνοι φήμης θεωρούνται υψηλότεροι στη διαχείριση πλούτου από ό,τι στις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες. Υπάρχουν ενδείξεις ότι ο ανταγωνισμός στον τομέα της διαχείρισης πλούτου αυξάνεται. Τα εμπόδια εισόδου στην αγορά καταργούνται χάρη στην ανάπτυξη του Ίντερνετ, γεγονός που ενδέχεται να αυξήσει την εισροή νέων παροχών υπηρεσιών.

Εκτός από τους δύο σημαντικούς τομείς που προαναφέρθηκαν, η Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας του ΕΣΚΤ ξεκίνησε νέο έργο και στον τομέα της ανάλυσης του κινδύνου χώρας, ενώ συνεχίστηκαν οι εργασίες σχετικά με τα κεντρικά μητρώα πιστώσεων και τα εποπτικά συστήματα έγκαιρης προειδοποίησης.

3 Εξελίξεις στον κανονιστικό τομέα

Στο επίκεντρο των εξελίξεων στον κανονιστικό τομέα σε διεθνές επίπεδο ήταν η *αναθεώρηση του πλαισίου για την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών* που διενήργησε η Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας. Το έτος 2000 το μεγαλύτερο μέρος του έργου της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας αφορούσε τη λεπτομερέστερη επεξεργασία της σχετικής πρότασής της και τον Ιανουάριο του 2001 δημοσιεύθηκε μία δεύτερη συμβουλευτική εγκύκλιος, προς σχολιασμό μέχρι το τέλος Μαΐου. Το νέο πλαίσιο σχεδιάζεται να υιοθετηθεί μέχρι το τέλος του 2001 και να εφαρμοστεί το 2004 από όλες τις χώρες της Ομάδας των 10, ή ακόμη και σε παγκόσμιο επίπεδο, δεδομένης

της παγκόσμιας εμβέλειας της Συμφωνίας της Βασιλείας.

Το προτεινόμενο νέο κανονιστικό καθεστώς στηρίζεται σε *τρεις πυλώνες*. Ο πρώτος πυλώνας – ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις – βασίζεται σε ένα νέο πλαίσιο για τη μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου, το οποίο περιλαμβάνει: α) την αναμόρφωση της τυποποιημένης προσέγγισης, προβλέποντας τη χρήση αξιολογήσεων που έχουν γίνει από εξωτερικούς οργανισμούς και β) την εισαγωγή της προσέγγισης που βασίζεται σε εσωτερικές αξιολογήσεις (international ratings-based - IRB), στο πλαίσιο των συστημάτων μέτρησης κινδύνου τα οποία υιοθετούν οι ίδιες οι τράπεζες. Άλλα σημαντικά στοιχεία του πρώτου

πυλώνα είναι η ρητή εποπτική αντιμετώπιση της ενσωμάτωσης απαιτήσεων σε χρεόγραφα (πιλοποίησης), η αναγνώριση ενός ευρέος φάσματος τεχνικών περιορισμού των κινδύνων και μία ειδική πρόσθετη κεφαλαιακή απαίτηση για το λειτουργικό κίνδυνο. Οι άλλοι δύο πυλώνες περιλαμβάνουν τη διαδικασία εποπτικής επισκόπησης και την αυξημένη πειθαρχία της αγοράς. Η πρώτη έχει στόχο της να εξασφαλίζει ότι οι κεφαλαιακοί δείκτες της τράπεζας συμβαδίζουν με το συνολικό της προφίλ κινδύνου. Η δεύτερη έχει στόχο να παρέχει στους συμμετέχοντες στην αγορά τις απαραίτητες πληροφορίες που θα τους επιτρέψουν να αξιολογήσουν επαρκώς το προφίλ κινδύνου και την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών. Βασική καινοτομία του νέου κανονιστικού καθεστώτος είναι η μεγαλύτερη συνολική ευαισθησία των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του κινδύνου. Επίσης παρέχει στις τράπεζες κίνητρα ώστε να επιλέγουν από όλο το φάσμα των προτεινόμενων προσεγγίσεων για την αντιμετώπιση του πιστωτικού και του λειτουργικού κινδύνου και έτσι να χρησιμοποιούν τεχνικές πιο προηγμένες και πιο ευαίσθητες στον κίνδυνο.

Η ΕΚΤ, η οποία συμμετέχει ως παρατηρητής στην Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας, διατύπωσε γνώμη σχετικά με την πρώτη συμβουλευτική εγκύκλιο που εκδόθηκε από την Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας τον Ιούνιο του 1999. Στη γνώμη τονιζόταν κυρίως η ανάγκη να επιτευχθεί η σωστή ισορροπία ανάμεσα στα μέσα επιβολής πειθαρχίας στη συμπεριφορά των επιμέρους τραπεζών ως προς την ανάληψη κινδύνων (μικροοικονομικό επίπεδο) και στη συνολική επίδραση των κανονιστικών κεφαλαιακών απαιτήσεων στις χρηματοπιστωτικές και μακροοικονομικές συνθήκες (μακροοικονομικό επίπεδο).

Σε επίπεδο ΕΕ, οι βασικές εξελίξεις στον κανονιστικό τομέα περιλάμβαναν έργο σχετικά με: α) τις κανονιστικές κεφαλαιακές απαιτήσεις για τα πιστωτικά ιδρύματα και τις εταιρίες επενδύσεων της ΕΕ και β) τους χρηματοοικονομικούς ομίλους. Και οι δύο πρωτοβουλίες υλοποιούνται από την Ευρωπαϊκή

Επιτροπή με τη βοήθεια των οικείων τομεακών συμβουλευτικών επιτροπών, σύμφωνα με τις προτεραιότητες που καθορίστηκαν στο Πρόγραμμα Δράσης Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών προκειμένου να καθοριστεί λεπτομερέστερα το κανονιστικό πλαίσιο της ΕΕ για τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Και στους δύο τομείς, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναμένεται να παρουσιάσει πρόταση για σχέδιο Οδηγίας κατά τη διάρκεια του 2001.

Όσον αφορά την *κεφαλαιακή επάρκεια*, το έργο που επιτελείται σε επίπεδο ΕΕ έχει στόχο να εναρμονίσει τους κανόνες περί κεφαλαιακής επάρκειας με το νέο καθεστώς που θα συμφωνηθεί από την Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας, λαμβάνοντας ταυτόχρονα υπόψη την ιδιαιτερότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα της ΕΕ και το γεγονός ότι το κανονιστικό πλαίσιο είναι νομικά δεσμευτικό για όλα τα πιστωτικά ιδρύματα και τις εταιρίες επενδύσεων της ΕΕ. Στις αρχές του 2001 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε μία δεύτερη συμβουλευτική εγκύκλιο, όπου περιέγραφε συνοπτικά τις βασικές πτυχές του νέου κανονιστικού πλαισίου.

Όσον αφορά τους *χρηματοοικονομικούς ομίλους*, επιδιώκεται η θέσπιση ενός ολοκληρωμένου κανονιστικού πλαισίου στην ΕΕ. Το εν λόγω κανονιστικό πλαίσιο έχει στόχο να καλύψει αρκετά θέματα, όπως η κεφαλαιακή επάρκεια των χρηματοοικονομικών ομίλων, οι συναλλαγές και η συγκέντρωση κινδύνων εντός του ομίλου, η καταλληλότητα των διευθυντικών στελεχών και των μετόχων, ο ρόλος του συντονιστή στην εποπτεία των ομίλων και η ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των αρχών. Επίσης, η ΕΚΤ συμβάλλει στο έργο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής συμμετέχοντας στη Συμβουλευτική Επιτροπή των Τραπεζών ως παρατηρητής.

Επιπλέον ψηφίστηκε η Οδηγία για την εξυγίανση και την εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων, η οποία προβλέπει την αμοιβαία αναγνώριση των εν λόγω διαδικασιών.



VU – Ziekenhuis, Kinderkliniek Amsterdam, Ολλανδία

Χωρίς τίτλο

Κεφάλαιο VIII

**Η παραγωγή των
τραπεζογραμματίων και κερμάτων
ευρώ και οι προετοιμασίες για την
εισαγωγή τους**

1 Παραγωγή των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ

Τα τραπεζογραμμάτια ευρώ παράγονται ήδη από τις ΕθνΚΤ και από ιδιωτικές και δημόσιες εταιρίες. Στα 14 εκτυπωτικά ιδρύματα που έχουν αναλάβει την παραγωγή των τραπεζογραμμάτων ευρώ προχωρεί η εκτύπωση. (Το ίδρυμα εκτύπωσης της Ελλάδος, η οποία εντάχθηκε πρόσφατα στη ζώνη του ευρώ, άρχισε την παραγωγή το τελευταίο τρίμηνο του 2000). Οι απαιτούμενες ποσότητες αναθεωρήθηκαν λόγω της ένταξης της Ελλάδος στο Ευρωσύστημα και των μεταβολών στις εκτιμώμενες ανάγκες. Πλέον απαιτείται να υπάρχουν τον Ιανουάριο του

2002 περίπου 14,25 δισεκ. τραπεζογραμμάτια (στα οποία συμπεριλαμβάνονται οι αρχικές ποσότητες και τα εφεδρικά αποθέματα – βλ. Πίνακα 14) συνολικής ονομαστικής αξίας 642 δισεκ. ευρώ περίπου.

Υπεύθυνα για την παραγωγή των κερμάτων ευρώ είναι τα κράτη-μέλη. Τα κέρματα κατασκευάζονται ήδη από 15 νομισματοκοπεία σε 11 χώρες. Σύμφωνα με τρέχουσες εκτιμήσεις, ο συνολικός αριθμός των κερμάτων ευρώ θα είναι γύρω στα 50 δισεκατομμύρια, αξίας 16 δισεκ. ευρώ περίπου.

2 Η ποιότητα των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ

Δημιουργήθηκε μια βάση δεδομένων προκειμένου να συλλεχθούν πληροφορίες από τα νομισματοκοπεία και τα εκτυπωτικά ιδρύματα σε θέματα ποιότητας. Η βάση δεδομένων θα χρησιμοποιείται για να παρέχει μηνιαία συγκεντρωτικά στοιχεία για την ποιότητα των τραπεζογραμμάτων και των κερμάτων ευρώ.

πρότυπα και, εφόσον υπάρξουν αποκλίσεις αυτού του είδους, διεξάγονται έρευνες και λαμβάνονται προσεκτικές αποφάσεις στο πλαίσιο των καθιερωμένων διαδικασιών βάσει του προτύπου ISO 9000.

2.1 Η ποιότητα των τραπεζογραμμάτων

Η εξασφάλιση ενός κοινού προτύπου ποιότητας σε όλα τα συμμετέχοντα εκτυπωτικά ιδρύματα αποτελεί δύσκολο στόχο. Η εφαρμογή ενός κοινού συστήματος ποιότητας ήταν ιδιαίτερα επίπονη και επιβεβαιώθηκε πλέον ότι το σύστημα λειτουργεί σε όλα τα ιδρύματα εκτύπωσης. Οι προσπάθειες για τη βελτιστοποίηση των συστημάτων διασφάλισης ποιότητας συνεχίζονται. Λειτουργούν ομαλά οι μηχανισμοί που επιτρέπουν τον εντοπισμό των περιπτώσεων απόκλισης από τα ποιοτικά

2.2 Η ποιότητα των κερμάτων

Η ΕΚΤ συνεχίζει να ενεργεί ως ανεξάρτητος εκτιμητής της ποιότητας των κερμάτων, εκτελώντας τα σχετικά της καθήκοντα στα νομισματοκοπεία που συμμετέχουν στην παραγωγή των κερμάτων ευρώ. Τα καθήκοντα αυτά περιλαμβάνουν την υποστήριξη του συστήματος ποιότητας, την παρακολούθηση των νομισματοκοπειών με περιοδικούς ελέγχους ποιότητας και την υποβολή μηνιαίων εκθέσεων προόδου. Καθ' όλη τη διάρκεια του έτους σημειωνόταν σταθερή πρόοδος και η ΕΚΤ δεν χρειάστηκε να ειδοποιήσει τους Υπουργούς Οικονομικών και Εθνικής Οικονομίας για προβλήματα ποιότητας.

3 Προστασία των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ έναντι των παραχαράξεων

Η δημιουργία της βάσης δεδομένων του Συστήματος Παρακολούθησης Πλαστών, στην οποία θα αποθηκεύονται τεχνικά και στατιστικά στοιχεία για τα πλαστά

τραπεζογραμμάτια και κέρματα, προχώρησε σύμφωνα με το σχετικό χρονοδιάγραμμα. Μετά την προκαταρκτική καταγραφή των τεχνικών προδιαγραφών και την εκπόνηση οικονο-

μοτεχνικής μελέτης το 1999, ολοκληρώθηκαν μέσα στο πρώτο εξάμηνο του 2000 οι λειτουργικές προδιαγραφές. Ακολούθησε η φάση της ανάπτυξης. Η εφαρμογή, οι δοκιμές και η έγκριση του Συστήματος Παρακολούθησης Πλαστών θα συνεχιστούν μέχρι τον Ιούνιο του 2001. Η περίοδος Ιουλίου-Νοεμβρίου 2001 θα διατεθεί για εκπαίδευση και, αν χρειαστεί, για τη λήψη διορθωτικών μέτρων. Τέλος, το Δεκέμβριο του 2001, ένα μήνα πριν από την κυκλοφορία των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ, η βάση δεδομένων του Συστήματος Παρακολούθησης Πλαστών θα τεθεί σε λειτουργία.

Παράλληλα με τη βάση δεδομένων του Συστήματος Παρακολούθησης Πλαστών, δημιουργήθηκε στην ΕΚΤ και το Κέντρο Ανάλυσης Πλαστών. Οι βασικές ενέργειες για την ίδρυση του Κέντρου αφορούσαν την επάνδρωσή του – με ειδικούς στην καταπολέμηση των παραχαράξεων, με τεχνικό και διοικητικό προσωπικό – και την προμήθεια του απαραίτητου ειδικού τεχνικού εξοπλισμού.

4 Η Εκστρατεία Ενημέρωσης Ευρώ 2002

Ως μέρος της προετοιμασίας για την εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ, η ΕΚΤ και οι 12 ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος διεξάγουν την “Εκστρατεία Ενημέρωσης Ευρώ 2002”. Ο προϋπολογισμός της εκστρατείας ανέρχεται στα 80 εκατ. ευρώ. Μετά από δημόσιο διαγωνισμό, επελέγη η διαφημιστική εταιρία Publicis Worldwide B.V για να βοηθήσει την ΕΚΤ στην εκστρατεία. Η σχετική σύμβαση υπογράφηκε την άνοιξη του 2000 και η εκστρατεία υλοποιείται σε διεθνές επίπεδο από την ΕΚΤ και σε εθνικό επίπεδο από τις 12 ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος.

Η εκστρατεία, η οποία συντονίζεται με παρόμοιες πρωτοβουλίες που έχουν αναλάβει οι εθνικές αρχές, έχει άξονα τέσσερα βασικά μηνύματα:

- την εμφάνιση των τραπεζογραμματίων και των κερμάτων,
- τα στοιχεία γνησιότητας,
- τις ονομαστικές αξίες και

Το Κέντρο θα είναι εξοπλισμένο με τα αναγκαία όργανα για την ανάλυση των διαφορών μεταξύ πλαστών και γνήσιων τραπεζογραμματίων, ιδίως όσον αφορά τα χαρακτηριστικά ασφαλείας των τραπεζογραμματίων ευρώ.

Επίσης ενισχύθηκαν οι επαφές με την Eurorol, την Interpol και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ώστε να επιτευχθούν οι αναγκαίες συμφωνίες επικοινωνίας και συνεργασίας που θα εξασφαλίσουν την αποτελεσματική ροή πληροφοριών με σκοπό την πρόληψη και καταπολέμηση των παραχαράξεων.

Η ΕΚΤ συνεργάστηκε στενά με την Eurorol και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την κατάρτιση σχεδίου Κανονισμού του Συμβουλίου σχετικά με την προστασία του ευρώ έναντι των παραχαράξεων. Επ’ αυτού ζητήθηκε αρμο-δίως το Σεπτέμβριο του 2000 η γνώμη της ΕΚΤ, η οποία εξέδωσε επίσημη Γνώμη το Δεκέμβριο.

- τις γενικότερες τεχνικές λεπτομέρειες για τη μετάβαση στα τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ.

Προκειμένου να φθάσουν αυτά τα μηνύματα στο κοινό, χρησιμοποιούνται τρία βασικά κανάλια επικοινωνίας: μια εκστρατεία μαζικής επικοινωνίας, δημόσιες σχέσεις και ενέργειες Τύπου και συνεργασία με άλλες ομάδες που μπορούν να συμβάλουν ενεργά στην Εκστρατεία (το Πρόγραμμα Συνεργασίας).

4.1 Η εκστρατεία μαζικής επικοινωνίας

Η εκστρατεία μαζικής επικοινωνίας – που θα ξεκινήσει στα τέλη του 2001 και θα διαρκέσει μέχρι τις αρχές του 2002 – θα υποστηρίξει την εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ, παρέχοντας στο ευρύ κοινό πληροφορίες για την εμφάνιση, τα στοιχεία γνησιότητάς τους και την εισαγωγή τους. Η εκστρατεία θα γίνεται μέσω της τηλεόρασης

και των εφημερίδων σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Ο σχεδιασμός του δημιουργικού υλικού και η επιλογή των ζωνών παρουσίας στα μέσα κ.λπ. θα συντονίζονται σε εθνικό επίπεδο έτσι ώστε να αξιοποιηθεί στο έπακρο ο όλος χώρος των μέσων ενημέρωσης, καθώς και να διασφαλιστεί ο συντονισμός ως προς το περιεχόμενο και τον προγραμματισμό με άλλες εκστρατείες, ιδίως με εκείνες που διοργανώνονται από τις εθνικές αρχές.

4.2 Δημόσιες σχέσεις και ενέργειες Τύπου

Το ενδιαφέρον του κοινού για την εισαγωγή των τραπεζογραμμίων και κερμάτων ευρώ θα αυξάνεται σημαντικά όσο θα πλησιάζει η 1η Ιανουαρίου 2002. Η εκστρατεία στοχεύει να μεγιστοποιήσει αυτό το ενδιαφέρον και να διασφαλίσει ότι, μέσω δημοσίων σχέσεων και ενεργειών Τύπου, το κοινό θα έχει σωστή πληροφόρηση για τα τραπεζογραμμία και τα κέρματα. Οι προσπάθειες αυτές θα συμβάλουν στην ευαισθητοποίηση του κοινού για τη μετάβαση και θα βοηθήσουν να δεχθεί ευκολότερα το νέο νόμισμα. Στη διάρκεια του 2001 διεξάγεται πρόγραμμα δημοσίων σχέσεων. Περιλαμβάνει τις "Ημερίδες της Εκστρατείας Ενημέρωσης Ευρώ 2002" – μια σειρά ημερίδων στις χώρες του Ευρωσυστήματος – και την "Αντίστροφη μέτρηση προς το Ευρώ", που περιέχει τις σημαντικότερες ημερομηνίες μέχρι την εισαγωγή και περιλαμβάνει τη διανομή ενημερωτικού υλικού κ.λπ. που θα στηρίξει το πρόγραμμα δημοσίων σχέσεων. Όπως και με άλλα στοιχεία της εκστρατείας, το πρόγραμμα δημοσίων σχέσεων υλοποιείται τόσο σε διεθνές όσο και σε εθνικό επίπεδο.

4.3 Το Πρόγραμμα Συνεργασίας

Στόχος του Προγράμματος Συνεργασίας είναι να διευρύνει την απήχηση της Εκστρατείας Ενημέρωσης, με τους εξής τρόπους:

- επιτυγχάνοντας την ανάμιξη φορέων που μπορούν να βοηθήσουν στη σωστή πληροφόρηση του κοινού για τη μετάβαση,
- μεγιστοποιώντας το πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα που μπορούν να έχουν αυτοί οι φορείς, και
- εξασφαλίζοντας την αποτελεσματική διάδοση των πληροφοριών που παρέχει το Ευρωσύστημα σχετικά με τα τραπεζογραμμία και τα κέρματα ευρώ όπου είναι και πιο αναγκαίο, π.χ. στα καταστήματα λιανικής πώλησης.

Ο δημόσιος τομέας, οι τράπεζες, οι εμπορικές, τουριστικές και ταξιδιωτικές επιχειρήσεις και τα εκπαιδευτικά ιδρύματα είναι ορισμένοι από τους βασικούς τομείς που εμπλέκονται.

Το Πρόγραμμα Συνεργασίας υλοποιείται σε εθνικό επίπεδο από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες και σε διεθνές επίπεδο από την ΕΚΤ.

4.4 Άλλα στοιχεία

Στις αρχές του 2001 εγκαινιάστηκε ειδική ιστοσελίδα, στη διεύθυνση www.euro.ecb.int. Η σελίδα αυτή θα παίξει σημαντικό ρόλο στην παροχή ολοκληρωμένης πληροφόρησης για τα τραπεζογραμμία και τα κέρματα ευρώ.

Η εκστρατεία επίσης επικεντρώνεται στους ταμίες και στις αστυνομικές αρχές, καθώς και σε ομάδες-στόχους εκτός της ζώνης του ευρώ. Επίσης λαμβάνονται ειδικά μέτρα για να βοηθηθούν οι ευπαθείς ομάδες του πληθυσμού.

Αρκετές είναι οι πρωτοβουλίες που έχουν ήδη ληφθεί για να υπάρξει ολοκληρωμένη πληροφόρηση και εκτός της ζώνης του ευρώ, με ιδιαίτερη έμφαση στις υποψήφιες χώρες, καθώς και σε ορισμένες άλλες χώρες στις οποίες χρησιμοποιούνται ευρέως τα νομίσματα των χωρών του Ευρωσυστήματος.

5 Η μετάβαση στα τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ το 2002

Όσον αφορά τη μετάβαση στα τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ, ιδρύθηκε Συντονιστική Επιτροπή του Ευρωσυστήματος για τη μετάβαση στα τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ, αποτελούμενη από εκπροσώπους της ΕΚΤ και των 12 ΕθνΚΤ. Η Επιτροπή θα έχει τη γενική αρμοδιότητα για το συντονισμό της μετάβασης στα τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ έως το τέλος Φεβρουαρίου του 2002. Θα παρακολουθεί το προπαρασκευαστικό έργο που αφορά την οργάνωση της έκδοσης και της υιοθέτησης των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ και θα εγκαθιδρύσει ένα πλαίσιο ανταλλαγής πληροφοριών σε όλο το φάσμα του Ευρωσυστήματος κατά την περίοδο πριν και μετά την 1η Ιανουαρίου 2002. Ανάλογες Επιτροπές είχαν ιδρυθεί για να προετοιμάσουν την υιοθέτηση του ευρώ στην αρχή του 1999 και τη μετάβαση στο έτος 2000.

5.1 Οικονομικές λεπτομέρειες για την εισαγωγή των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ το 2002

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ ενέκρινε τις γενικές αρχές του πλαισίου για την εισαγωγή των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ το 2002.¹ Για να καταλήξει στις αποφάσεις του, το Διοικητικό Συμβούλιο έλαβε υπόψη το σημαντικό ρόλο που θα παίξουν τα πιστωτικά ιδρύματα στην επιτυχή εισαγωγή των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ το 2002. Οι αποφάσεις αυτές αφορούν τα ακόλουθα ζητήματα:

- τον προεφοδιασμό των τραπεζών και των εμπορικών επιχειρήσεων,
- το μοντέλο χρέωσης, και
- την κάλυψη κινδύνων.

Προεφοδιασμός τραπεζών και εμπορικών επιχειρήσεων

Το Ευρωσύστημα αναγνωρίζει ότι η σύντμηση της μεταβατικής περιόδου, όπως συμφω-

νήθηκε από το Συμβούλιο ECOFIN το Νοέμβριο του 1999, θα απαιτήσει τον ενεργό προεφοδιασμό των πιστωτικών ιδρυμάτων και, μέσω αυτών, ορισμένων άλλων ομάδων-στόχων με τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ (π.χ. των εμπορικών επιχειρήσεων, των εταιριών χρηματοπιστολών και των επιχειρήσεων που διαχειρίζονται μηχανήματα τα οποία λειτουργούν με τραπεζογραμμάτια και κέρματα).

Με βάση τα παραπάνω, το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε να αρχίσει ο προεφοδιασμός των επαγγελματικών ομάδων-στόχων με τραπεζογραμμάτια από την 1η Σεπτεμβρίου 2001. Κάθε ΕθνΚΤ είναι όμως ελεύθερη να κινηθεί μέσα στο ανώτατο προβλεπόμενο διάστημα και να χρησιμοποιήσει όσο χρόνο χρειάζεται για να ανταποκριθεί στις ανάγκες προεφοδιασμού. Αυτό επίσης σημαίνει ότι ο χρόνος που θα καθοριστεί σε εθνικό επίπεδο μπορεί να διαφέρει ανάλογα με την εκάστοτε ομάδα-στόχο, καθώς και μεταξύ τραπεζογραμμάτων και κερμάτων. Σε εννέα χώρες οι εθνικές αρχές θα αρχίσουν τη διανομή κερμάτων ευρώ στα πιστωτικά ιδρύματα από το Σεπτέμβριο του 2001, επειδή λόγω του όγκου τους η μεταφορά τους είναι δύσκολη, αλλά και επειδή λόγω της μικρής τους αξίας ο κίνδυνος για τα πιστωτικά ιδρύματα θα είναι μικρότερος από ό,τι για τα τραπεζογραμμάτια. Τρεις χώρες προγραμματίζουν ταυτόχρονο προεφοδιασμό με τραπεζογραμμάτια. Οι περισσότερες από τις υπόλοιπες χώρες θα αναλάβουν τη διανομή τραπεζογραμμάτων μέχρι το Νοέμβριο ή το Δεκέμβριο του 2001.

Όσον αφορά τις διάφορες ομάδες-στόχους, όλες οι χώρες αναγνωρίζουν ότι είναι ανάγκη να εφοδιάσουν τα πιστωτικά ιδρύματα τόσο με τραπεζογραμμάτια όσο και με κέρματα πριν από την 1η Ιανουαρίου 2002.

¹ Κατευθυντήρια Γραμμή της ΕΚΤ για την υιοθέτηση ορισμένων διατάξεων που αφορούν την εισαγωγή των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ το 2002 (ΕΚΤ/2001/1) Επίσημη Εφημερίδα L 55, 24.2.2001), σελ. 80.

Επιπλέον, 11 χώρες θα εφοδιάσουν τις εμπορικές επιχειρήσεις με κέρματα και με μικρής ονομαστικής αξίας τραπεζογραμμάτια ευρώ πριν από την επίσημη ημέρα κυκλοφορίας. Και τούτο διότι, αντίθετα με τα τραπεζογραμμάτια, τα κέρματα τίθενται σε ενεργό κυκλοφορία από τις εμπορικές επιχειρήσεις, και όχι τόσο από τα πιστωτικά ιδρύματα. Όσον αφορά τις επιχειρήσεις που διαχειρίζονται μηχανήματα τα οποία λειτουργούν με τραπεζογραμμάτια και κέρματα, και ενόψει της ανάγκης εφοδιασμού αυτών των μηχανημάτων με κέρματα ευρώ πριν από την επίσημη ημέρα κυκλοφορίας, επτά χώρες θα προεφοδιάσουν τον εν λόγω τομέα με κέρματα ευρώ, ενώ οι άλλες πέντε εξετάζουν αυτό το ενδεχόμενο.

Σύμφωνα με δήλωση του Συμβουλίου ECOFIN το Νοέμβριο του 1999, τα κέρματα ευρώ μπορούν να διατεθούν στο ευρύ κοινό το δεύτερο δεκαπενθήμερο του Δεκεμβρίου του 2001. Μέχρι στιγμής, δέκα χώρες προγραμματίζουν τη διάθεση κερμάτων ευρώ στο ευρύ κοινό. Δύο χώρες όμως δεν σχεδιάζουν σ' αυτή τη φάση να διαθέσουν κέρματα στο ευρύ κοινό, επειδή φρονούν ότι τα πιθανά οφέλη από μια τέτοια κίνηση δεν αντισταθμίζουν τις δαπάνες διανομής ούτε τους κινδύνους που συνδέονται με την πρόωρη κυκλοφορία.

Μοντέλο χρέωσης

Το Διοικητικό Συμβούλιο συμφώνησε σε ένα μοντέλο χρέωσης το οποίο θα αντανakλά επαρκώς τα επιπλέον μετρητά που θα έχουν στην κατοχή τους τα πιστωτικά ιδρύματα, λόγω της εισαγωγής των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ το 2002. Το μοντέλο χρέωσης, το οποίο είναι απλό και εύκολο να εφαρμοστεί, δεν θα θίξει τις σχέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων με τους πελάτες τους. Έτσι,

- Τα τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ με τα οποία θα προεφοδιαστούν τα πιστωτικά ιδρύματα ή οι εξουσιοδοτημένοι πράκτορές τους θα χρεωθούν στους αντίστοιχους λογαριασμούς των ιδρυμάτων στις ΕθνΚΤ, στην ονομαστική τους αξία, σύμφωνα με το

“γραμμικό μοντέλο χρέωσης”, δηλ. σε τρεις ισόποσες δόσεις στις 2, 23 και 30 Ιανουαρίου 2000 αντίστοιχα.

- Τα τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ που διανέμονται προς τα πιστωτικά ιδρύματα και επιστρέφονται από αυτά από την 1η Ιανουαρίου 2002 και εξής χρεωπιστώνονται σύμφωνα με την ισχύουσα πρακτική.
- Τα μετρητά σε μονάδες εθνικού νομίσματος που επιστρέφονται στα πιστωτικά ιδρύματα από την 1η Ιανουαρίου 2002 και εξής πιστώνονται σύμφωνα με την ισχύουσα πρακτική.

Κάλυψη κινδύνων

Το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε το ακόλουθο σύστημα για την κάλυψη των κινδύνων:

Τα τραπεζογραμμάτια ευρώ με τα οποία θα γίνει ο προεφοδιασμός των πιστωτικών ιδρυμάτων θα παραμείνουν στην κυριότητα των ΕθνΚΤ μέχρι το τέλος Δεκεμβρίου 2001. Σε περίπτωση που οι ΕθνΚΤ θεωρήσουν ότι τέτοιου είδους συμφωνίες για παρακράτηση κυριότητας δεν είναι νομικώς εφικτές ή εκτελεστές, τα δικαιώματα των ΕθνΚΤ σε σχέση με τα τραπεζογραμμάτια ευρώ με τα οποία θα προεφοδιαστούν οι τράπεζες μπορούν να καλυφθούν με τη σύσταση ασφαλειών επί αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων. Τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία μπορούν επίσης να προσφερθούν ως ασφάλεια παράλληλα με τις συμφωνίες για παρακράτηση κυριότητας.

Τα αποδεκτά περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να δοθούν στις ΕθνΚΤ το αργότερο μέχρι το πέρας των εργασιών κατά την τελευταία εργάσιμη ημέρα του 2001, ως ασφάλεια για τα ποσά των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ με τα οποία θα έχουν προεφοδιαστεί οι τράπεζες στις 31 Δεκεμβρίου 2001 ή ενωρίτερα.

Όλα τα περιουσιακά στοιχεία που θεωρούνται αποδεκτά ως ασφάλεια για τις πιστωτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος ή άλλα

περιουσιακά στοιχεία που μπορεί να εγκρίνει το Διοικητικό Συμβούλιο μετά από πρόταση μιας ΕθνΚΤ γίνονται αποδεκτά ως ασφάλεια για τα ποσά τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ που θα χρησιμοποιηθούν για τον προεφοδιασμό. Ταμειακά διαθέσιμα με τη μορφή κατάθεσης σε ειδικό λογαριασμό, που εκτοκίζεται με το επιτόκιο των ελάχιστων αποθεματικών, ή με άλλη μορφή που οι ΕθνΚΤ κρίνουν κατάλληλη, μπορούν επίσης να προσφερθούν ως αποδεκτή ασφάλεια.

Οι ΕθνΚΤ οφείλουν να μεριμνήσουν ώστε τα πιστωτικά ιδρύματα να καλύπτουν τουλάχιστον τους κινδύνους ζημίας λόγω κλοπής ή ληστείας των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ που θα χρησιμοποιηθούν για τον προεφοδιασμό και τα οποία παραμένουν στην κυριότητα των ΕθνΚΤ, με την έκδοση ασφαλιστήριων συμβολαίων ή με οποιοδήποτε άλλο πρόσφορο μέσο. Οι όροι προεφοδιασμού δεν προβλέπουν το ζήτημα της ασφάλισης του κινδύνου των ίδιων των πιστωτικών ιδρυμάτων, ο οποίος παραμένει αποκλειστικά δική τους ευθύνη.

Προκειμένου να διαπιστώσουν κατά πόσον τα πιστωτικά ιδρύματα ή οι εξουσιοδοτημένοι πράκτορές τους τηρούν την υποχρέωσή τους να αποτρέπουν τη δημόσια χρήση των τραπεζογραμμάτων ευρώ που θα χρησιμοποιηθούν για τον προεφοδιασμό, και με σκοπό και μόνο να εξακριβώνουν αν τα εν λόγω τραπεζογραμμάτια είναι στη θέση τους, οι ΕθνΚΤ μπορούν να προβλέψουν ότι σε οποιαδήποτε νομοθετική ή συμβατική ρύθμιση που θα γίνει για τον προεφοδιασμό θα περιληφθούν διατάξεις σχετικά με τη διενέργεια ελέγχων και επιθεωρήσεων.

Οποιαδήποτε παράβαση, από πλευράς πιστωτικών ιδρυμάτων ή των εξουσιοδοτημένων πρακτόρων τους, των υποχρεώσεών τους, ιδία εάν αυτά θέσουν σε κυκλοφορία τα τραπεζογραμμάτια ευρώ ή ενεργήσουν με τρόπο που θα συμβάλλει στο να τεθούν σε κυκλοφορία πριν από την 1η Ιανουαρίου 2002, λογίζεται ότι παραβιάζει το σκοπό του Ευρωσυστήματος για μια ομαλή μετάβαση και επισύρει χρηματικές ποινές, συμβατικές ή εκ του νόμου, οι οποίες

καταβάλλονται στις ΕθνΚΤ κατά ποσόν ανάλογο προς την εκάστοτε προξενηθείσα ζημία.

Επίσης, οι ΕθνΚΤ θα απαιτήσουν από τα πιστωτικά ιδρύματα να συμπεριλάβουν στις συμβάσεις προεφοδιασμού, τις οποίες θα συνάψουν με τις εμπορικές επιχειρήσεις, διατάξεις που θα εξασφαλίζουν ισοδύναμο επίπεδο προστασίας.

Τα αποδεκτά περιουσιακά στοιχεία θα παρέχονται στις ΕθνΚΤ ως ασφάλεια από τη στιγμή που θα προεφοδιαστούν οι εμπορικές επιχειρήσεις και θα καλύπτουν το ύψος των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων που θα χρησιμοποιηθούν για το σκοπό αυτό μέχρι την εκπλήρωση των καλυπτόμενων υποχρεώσεων.

5.2 Εισαγωγή του ευρώ σε αγορές εκτός της ζώνης του ευρώ

Δεδομένου ότι το ευρώ θα κυκλοφορήσει με τη μορφή μετρητών από την 1η Ιανουαρίου 2002, θα πρέπει να καταβληθεί κάθε προσπάθεια προκειμένου να εξασφαλιστεί η ομαλή εισαγωγή του νέου νομίσματος και η μετάβαση σ' αυτό, έτσι ώστε όσοι πελάτες ζητούν τραπεζογραμμάτια ευρώ να μπορούν να τα αποκτούν με αποτελεσματικό τρόπο. Γι' αυτό το λόγο, είναι επίσης πολύ σημαντικό να ληφθεί πρόνοια σχετικά με το ζήτημα της μετάβασης στο ευρώ διεθνώς και να προετοιμαστούν επαρκώς τόσο οι αγορές εκτός της ζώνης του ευρώ όσο και το κοινό, ώστε να ελαχιστοποιηθούν οι δαπάνες και οι ανωμαλίες.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ υιοθέτησε τα παρακάτω μέτρα που θα βοηθήσουν στην ομαλή εισαγωγή των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ εκτός της ζώνης του ευρώ:

- Στα πιστωτικά ιδρύματα που είναι αντισυμβαλλόμενοι στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος θα επιτραπεί να διανείμουν στα εκτός της ζώνης του ευρώ υποκαταστήματά τους ή, κατά περίπτωση, στο εκτός της ζώνης του ευρώ κεντρικό τους κατάστημα

τραπεζογραμμάτια ευρώ, με τα οποία θα έχουν προεφοδιαστεί τα ίδια.

- Στα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία έχουν τον κύριο τόπο της δραστηριότητάς τους εντός της ζώνης του ευρώ θα επιτραπεί να προεφοδιάσουν με τραπεζογραμμάτια ευρώ τις εκτός της ζώνης του ευρώ θυγατρικές τους που είναι επίσης πιστωτικά ιδρύματα.
- Στα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία έχουν τον κύριο τόπο της δραστηριότητάς τους εντός της ζώνης του ευρώ θα επιτραπεί να προεφοδιάσουν άλλα πιστωτικά ιδρύματα που δεν εδρεύουν ούτε έχουν κεντρικό κατάστημα εντός της ζώνης του ευρώ.

Οι οικονομικές λεπτομέρειες που θα ισχύουν για τον προεφοδιασμό είναι εκείνες που αναφέρονται στην ενότητα 5.1, με την εξαίρεση ότι θα επιτραπεί στα πιστωτικά ιδρύματα να αρχίσουν τη διανομή τραπεζογραμμάτων ευρώ προς τις αγορές εκτός της ζώνης του ευρώ από την 1η Δεκεμβρίου 2001. Επίσης, εκτός της ζώνης του ευρώ, δεν θα είναι δυνατόν να προεφοδιαστούν οποιοδήποτε είδους τρίτοι.

Εκτός από τα παραπάνω, το Ευρωσύστημα εξετάζει το πρώτο εξάμηνο του 2001 και άλλα μέτρα, μεταξύ άλλων και την άμεση ανάμιξη κεντρικών τραπεζών εκτός της ζώνης του ευρώ.

5.3 Διάρκεια της περιόδου παράλληλης κυκλοφορίας

Στην πράξη, η ταχύτητα της μετάβασης στο νέο νόμισμα θα εξαρτηθεί από την αντίδραση του κοινού, την ικανότητα των ποικίλων εμπλεκόμενων φορέων και τις υπάρχουσες εθνικές υποδομές. Όσο περισσότερο διαρκέσει η περίοδος παράλληλης κυκλοφορίας, τόσο υψηλότερο θα είναι το κόστος της διπλής ταμειακής διαχείρισης για τα πιστωτικά ιδρύματα και τις εμπορικές επιχειρήσεις. Γι' αυτό το λόγο, όλοι συμφώνησαν ότι είναι σκόπιμο να μειωθεί σημαντικά η διάρκεια της περιόδου διπλής κυκλοφορίας σε σχέση με τους έξι μήνες κατ' ανώτατο όριο που είχαν οριστεί από το Συμβούλιο της ΕΕ το 1995.

Σε οκτώ κράτη-μέλη, η περίοδος διπλής κυκλοφορίας θα διαρκέσει μέχρι το τέλος Φεβρουαρίου 2002. Ορισμένες χώρες επέλεξαν περίοδο παράλληλης κυκλοφορίας συντομότερη από το ανώτατο όριο των δύο μηνών που συμφωνήθηκε από το Συμβούλιο ECOFIN. Στην Ολλανδία, το φιορίνι θα παύσει να αποτελεί νόμιμο χρήμα στις 28 Ιανουαρίου 2002. Η Γερμανία αποφάσισε να ανακαλέσει το καθεστώς νόμιμου χρήματος από τα εθνικά τραπεζογραμμάτια και κέρματα στο τέλος του 2001, αλλά αυτή η νομική "μεγάλη έκρηξη" συνοδεύεται από δέσμευση των διαφόρων εμπλεκόμενων τομέων να δέχονται μάρκα τουλάχιστον μέχρι τις 28 Φεβρουαρίου 2002. Στην Ιρλανδία (υπό τον όρο έγκρισης από την κυβέρνηση) και στη Γαλλία, τα εθνικά τραπεζογραμμάτια και κέρματα θα παύσουν να αποτελούν νόμιμο χρήμα στις 9 και τις 17 Φεβρουαρίου 2002 αντίστοιχα.

Λεπτομέρειες για τα εθνικά σχέδια μετάβασης στο ευρώ δημοσιεύονται στην ιστοσελίδα του Ευρωσυστήματος για το ευρώ (www.euro.ecb.int) υπό την επικεφαλίδα "Getting ready for the euro".

5.4 Ανταλλαγή εθνικών τραπεζογραμμάτων στις εθνικές κεντρικές τράπεζες

Τα τραπεζογραμμάτια και τα κέρματα ευρώ δεν θα κυκλοφορήσουν πριν από την 1η Ιανουαρίου 2002. Μέχρι τότε, τα τραπεζογραμμάτια στη ζώνη του ευρώ εξακολουθούν να εκφράζονται σε εθνικά νομίσματα. Κατά τη μεταβατική περίοδο, προκειμένου να διασφαλιστεί η δυνατότητα αμοιβαίας αντικατάστασης μεταξύ των μονάδων των εθνικών νομισμάτων, η ανταλλαγή των τραπεζογραμμάτων που εκφράζονται σε εθνικά νομίσματα της ζώνης του ευρώ διέπεται από το Άρθρο 52 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ. Αυτό σημαίνει ότι κάθε ΕθνΚΤ, τουλάχιστον σε ένα σημείο της αντίστοιχης χώρας, θα διασφαλίζει ότι τα τραπεζογραμμάτια των άλλων συμμετεχόντων κρατών-μελών θα μπορούν είτε να ανταλλάσσονται με εθνικά τραπεζογραμμάτια και κέρματα ή, κατ' αίτηση, να πιστώνονται σε λογαριασμό

τηρούμενο στο πιστωτικό ίδρυμα που διενεργεί την ανταλλαγή, εάν η εθνική νομοθεσία προβλέπει αυτή τη δυνατότητα. Και στις δύο περιπτώσεις, η ανταλλαγή θα γίνεται στην αντίστοιχη άρτια αξία. Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να παρατείνει την ισχύ των διατάξεων του Άρθρου 52 μέχρι το τέλος Μαρτίου 2002. Σ' αυτή την περίπτωση, οι εθνικές νομισματικές μονάδες θα ανταλλάσσονται με ευρώ.

Περίπου 500 καταστήματα ΕθνΚΤ σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ συνέχισαν να ασχολούνται με την ανταλλαγή τραπεζογραμμάτων άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ. Τα τραπεζογραμμάτια που επαναπατρίστηκαν στο πλαίσιο αυτής της συμφωνίας στις χώρες όπου είχαν εκδοθεί είχαν συνολική αξία 9,3 δισεκ. ευρώ και ο αριθμός τους ανήλθε στα 169,7 εκατομμύρια.

5.5 Προσαρμογή των Αυτόματων Ταμειολογιστικών Μηχανών (ΑΤΜ) και των μηχανημάτων διαλογής και αποδοχής μετρητών

Το Μάιο και το Σεπτέμβριο του 2000 διοργανώθηκαν, στο Neu-Isenburg κοντά στη Φραγκφούρτη και υπό την εποπτεία της ΕΚΤ, δοκιμές σε κεντρικό επίπεδο διάρκειας μίας εβδομάδας, στις οποίες συμμετείχαν κατασκευαστές μηχανημάτων αποδοχής και

Πίνακας 14

Αριθμός τραπεζογραμμάτων ευρώ που θα παραχθούν μέχρι την 1η Ιανουαρίου 2002

(σε εκατομμύρια τεμάχια)

Βέλγιο	530
Γερμανία	4.342
Ελλάδα	597
Ισπανία	1.924
Γαλλία	2.240
Ιρλανδία	222
Ιταλία	2.380
Λουξεμβούργο	46
Ολλανδία	659
Αυστρία	550
Πορτογαλία	536
Φινλανδία	225
Σύνολο για τη ζώνη του ευρώ	14.251

επεξεργασίας τραπεζογραμμάτων. Στόχος ήταν να δοθεί η ευκαιρία στις επιχειρήσεις να δοκιμάσουν τα τραπεζογραμμάτια ευρώ και να αποκομίσουν βασικές πληροφορίες που θα τους βοηθήσουν να προσαρμόσουν τα μηχανήματα και τους αισθητήρες τους στα τραπεζογραμμάτια ευρώ. Στις δοκιμές συμμετείχαν συνολικά 55 επιχειρήσεις. Με βάση την ανάλυση των αποτελεσμάτων των δοκιμών, οι εκπρόσωποι των εταιριών έμειναν γενικώς ικανοποιημένοι με τη δυνατότητα ανάγνωσης των τραπεζογραμμάτων ευρώ από τα μηχανήματα.



Sir-Karl-Popper-Schule, Βιέννη, Αυστρία

Christian Ludwig Attersee. Χωρίς τίτλο

Κεφάλαιο ΙΧ

Ανάπτυξη του στατιστικού πλαισίου

1 Εισαγωγή

Κατά το 2000, κύριος άξονας του στατιστικού έργου της ΕΚΤ ήταν να εξασφαλιστεί ότι συνεχίζεται η λήψη, επεξεργασία, διάδοση και δημοσίευση των πληροφοριών που απαιτούνται για να στηρίζουν τις λειτουργίες του Ευρωσυστήματος εγκαίρως, με υψηλή ποιότητα και επαρκή τεκμηρίωση. Το έργο αυτό επιτελέστηκε σε στενή συνεργασία με τις ΕθνΚΤ, οι οποίες συλλέγουν τα στοιχεία από τους φορείς που τα ανακοινώνουν και οι οποίες κατάρτιζον τις αναγκαίες εθνικές στατιστικές για τον υπολογισμό των συγκεντρωτικών μεγεθών για τη ζώνη του ευρώ. Η βάση των στατιστικών στοιχείων για τη ζώνη του ευρώ που κατάρτιζονται από την ΕΚΤ παρουσιάζεται σε κείμενο με τίτλο “Statistical information collected and compiled by the ESCB”, που δημοσιεύθηκε το Μάιο του 2000. Το έγγραφο αυτό αποτελεί νεότερη έκδοση της έκθεσης “Statistical requirements for Stage Three of Monetary

Union (Implementation Package)” του Ιουλίου 1996 και περιγράφει τις στατιστικές που παρέχονται σήμερα. Το έγγραφο καλύπτει τις νομισματικές, τραπεζικές και συναφείς στατιστικές, στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών και συναφή στοιχεία και τους λογαριασμούς κίνησης χρηματοδοτικών μέσων, συμπεριλαμβανομένων των δημοσιονομικών στοιχείων. Οι ανάγκες πληροφόρησης σχετικά με τις τιμές και το κόστος, τους εθνικούς λογαριασμούς, την αγορά εργασίας, τα έσοδα και τις δαπάνες του Δημοσίου, τους βραχυπρόθεσμους δείκτες παραγωγής και ζήτησης και τις έρευνες συγκυρίας για τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές, που είχαν προβλεφθεί αρχικά στη Δέσμη Εφαρμογής, επιβεβαιώνονται εκ νέου στο κείμενο “Statistical requirements of the ECB in the field of general economic statistics” που δημοσιεύθηκε τον Αύγουστο του 2000.

2 Νομισματικά και τραπεζικά στοιχεία και στατιστικά στοιχεία για τις χρηματοπιστωτικές αγορές

Η κατάρτιση και δημοσίευση στατιστικών στοιχείων για την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση των Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (NXI) στη ζώνη του ευρώ συνεχίστηκε ομαλά το 2000, επιτρέποντας στην ΕΚΤ να ανακοινώνει εγκαίρως τις νομισματικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ. Από τον Απρίλιο τα τριμηνιαία στοιχεία που δημοσιεύονται στο Μηνιαίο Δελτίο της ΕΚΤ διευρύνθηκαν ώστε να παρουσιάζουν ειδικότερα τις καταθέσεις σε NXI αναλυτικά κατά καταθέτη και κατηγορία χρηματοδοτικού μέσου και των κυριότερων ανεξόφλητων απαιτήσεων και υποχρεώσεων των NXI έναντι του υπόλοιπου κόσμου κατά κατηγορία χρηματοδοτικού μέσου. Η μεθοδολογία περιγράφεται σε κείμενο της ΕΚΤ με τίτλο “Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” που δημοσιεύθηκε τον Αύγουστο του 2000.

Επίσης επιτεύχθηκε μεγαλύτερη συνέπεια μεταξύ των ροών, όπως προκύπτουν με βάση

την ενοποιημένη κατάσταση των NXI της ζώνης του ευρώ και όπως απεικονίζονται στο ισοζύγιο πληρωμών.

Τα NXI ανακοινώνουν στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών σε μηνιαία και τριμηνιαία βάση. Ο «Κατάλογος των NXI» ενημερώνεται κάθε μήνα και δημοσιεύεται στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ. Είναι απαραίτητο ο ορισμός των NXI να εξακολουθήσει να εφαρμόζεται με συνέπεια σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ και την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Ο Κανονισμός της ΕΚΤ σχετικά με την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του τομέα των NXI (ΕΚΤ/1998/16), που τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 1999, αναθεωρήθηκε το 2000. Η πρώτη ενημέρωση, που οριστικοποιήθηκε τον Αύγουστο, επέφερε αρκετές αλλαγές που ενισχύουν τη νομική σαφήνεια για την εφαρμογή του συστήματος τήρησης ελάχιστων αποθεματικών. Οι αλλαγές αυτές αφορούσαν την αργοπορημένη

αναθεώρηση των στοιχείων για τα ελάχιστα αποθεματικά, τις συγχωνεύσεις και διασπάσεις πιστωτικών ιδρυμάτων (τα οποία αποτελούν την πλειονότητα των NXI) και την αναθεώρηση του Παραρτήματος II του Κανονισμού της ΕΚΤ. Μια δεύτερη αναθεώρηση ολοκληρώθηκε στις αρχές Νοεμβρίου και προβλέπει μεταβατικές διατάξεις σχετικά με το σύστημα τήρησης ελάχιστων αποθεματικών εν όψει της ένταξης της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ. Επιπλέον, άρχισαν εργασίες για τη βελτίωση της στατιστικής για τη λογιστική κατάσταση των NXI και για την εναρμόνιση του τρόπου με τον οποίο γίνονται οι προσαρμογές λόγω αποτίμησης κατά τον υπολογισμό των ροών με βάση στοιχεία για τη λογιστική κατάσταση των NXI. Επίσης γίνονται εργασίες με σκοπό τη βελτίωση των στατιστικών στοιχείων για τα επιτόκια ("λιανικής") των NXI και στη διάρκεια του 2000 άρχισε η εναρμόνιση του πλαισίου υποβολής στοιχείων. Επί του παρόντος, διατίθενται δέκα επιτόκια λιανικής στη ζώνη του ευρώ, με συχνότητα μία φορά το μήνα και με βάση τις υπάρχουσες εθνικές στατιστικές, τα οποία δημοσιεύονται στο Μηνιαίο Δελτίο της ΕΚΤ. Η ΕΚΤ επίσης δημοσιεύει στην ιστοσελίδα της τα βασικά εθνικά επιτόκια λιανικής για όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ. Η ΕΚΤ συλλέγει τα διαθέσιμα στοιχεία για το ηλεκτρονικό χρήμα και θα αρχίσει να τα δημοσιεύει σε τακτά χρονικά διαστήματα. Το ΕΣΚΤ γνωρίζει τις συνέπειες που θα έχουν οι νέες απαιτήσεις για τους φορείς που ανακοινώνουν τα στοιχεία και διενεργεί προκαταρκτική ανάλυση κόστους-ωφέλειας για την οποία θα ζητηθεί πιθανόν η γνώμη των εν λόγω φορέων.

Το Νοέμβριο εκδόθηκε τροποποιητική Κατευθυντήρια Γραμμή της ΕΚΤ σχετικά με ορισμένες απαιτήσεις υποβολής στατιστικών στοιχείων της ΕΚΤ και τις διαδικασίες υποβολής πληροφοριών από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες στον τομέα της νομισματικής και τραπεζικής στατιστικής. Η

Κατευθυντήρια Γραμμή της ΕΚΤ είναι δεσμευτική για το Ευρωσύστημα.

Τα μηνιαία στατιστικά στοιχεία για τις εκδόσεις χρεογράφων, που πρωτοδημοσιεύθηκαν στα τέλη του 1999 με ανάλυση κατά αρχική διάρκεια, κατά εκδότη (κάτοικοι/μη κάτοικοι) και κατά νόμισμα στο οποίο εκφράζεται η ονομαστική τους αξία, βελτιώθηκαν το 2000 ως προς την κάλυψη, την ανάλυση κατά τομέα και την ακρίβεια των στοιχείων. Στις αρχές του έτους δημοσιεύθηκαν στοιχεία για τα κυκλοφορούντα υπόλοιπα και τις ακαθάριστες εκδόσεις χρεογράφων σε ευρώ αναλυτικά κατά τομέα που τα εξέδωσε. Το Μάρτιο του 2000 ακολούθησε περαιτέρω διεύρυνση, με ανάλυση των καθαρών εκδόσεων κατά τομέα. Παλαιότερα στοιχεία για τις εκδόσεις χρεογράφων δημοσιεύθηκαν στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ το Μάρτιο του 2001.

Τα στοιχεία για τους χρηματιστηριακούς δείκτες διευρύνθηκαν. Στατιστικές για τις χρηματοπιστωτικές αγορές δημοσιεύονται στο Μηνιαίο Δελτίο της ΕΚΤ και διατίθενται επίσης στην ηλεκτρονική διεύθυνση της ΕΚΤ.

Δημοσιεύθηκε η πρώτη ομάδα τριμηνιαίων στοιχείων για τη συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των πιστωτικών ιδρυμάτων (σε αντιδιαστολή με το σύνολο του τομέα των NXI) για σκοπούς μακροπροληπτικής ανάλυσης.

Το 2000 έγιναν προετοιμασίες για την ανάπτυξη τριμηνιαίων στατιστικών στοιχείων για τις λογιστικές καταστάσεις και συναφή στοιχεία για τους μη νομισματικούς φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης εκτός των ασφαλιστικών εταιριών και των ταμείων συντάξεων. Τα ιδρύματα συλλογικών επενδύσεων (εκτός των αμοιβαίων κεφαλαίων της χρηματαγοράς, τα οποία ανήκουν στον τομέα των NXI) αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος αυτών των φορέων χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης στη ζώνη του ευρώ.

3 Στατιστικά στοιχεία για το ισοζύγιο πληρωμών, τα συναλλαγματικά διαθέσιμα και τη διεθνή επενδυτική θέση, και σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες

Το 2000 συνεχίστηκε ομαλά η κατάρτιση και δημοσίευση μηνιαίων και τριμηνιαίων στατιστικών στοιχείων για το ισοζύγιο πληρωμών στη ζώνη του ευρώ. Όπου χρειάστηκε, έγιναν περαιτέρω βελτιώσεις ως προς τη συμβολή των κρατών-μελών στα συγκεντρωτικά στοιχεία της ζώνης του ευρώ. Η ΕΚΤ συνέβαλε στο διάλογο σχετικά με τη μελλοντική ανάπτυξη των συστημάτων συλλογής στοιχείων για το ισοζύγιο πληρωμών, ιδίως εκείνων που βασίζονται σε παραδοσιακές πηγές που παρείχαν στοιχεία με βάση τις συναλλαγές που διακανονίζονταν μέσω τραπεζών, υπό τις νέες συνθήκες που δημιούργησε η ΟΝΕ. Ένας από τους στόχους είναι να διευκολυνθούν οι διασυννοριακές πληρωμές εντός της ζώνης του ευρώ.

Όσον αφορά την αξιοπιστία των στατιστικών στοιχείων, οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου και ο λογαριασμός “λοιπές επενδύσεις” αποτελούν τις μεγαλύτερες προκλήσεις για τους υπεύθυνους κατάρτισης των στατιστικών ισοζυγίου πληρωμών και των συναφών στατιστικών. Περαιτέρω έργο έχει αρχίσει για τη δημιουργία μιας κεντρικής βάσης δεδομένων για τα χρεόγραφα, που θεωρείται αναγκαία ώστε μεσοπρόθεσμα να βελτιωθούν σημαντικά τα στοιχεία για τις επενδύσεις χαρτοφυλακίου. Επιπλέον, σημαντικά θα είναι τα οφέλη που θα προκύψουν έτσι και για άλλους τομείς στατιστικών στοιχείων για τους οποίους ενδιαφέρεται η ΕΚΤ. Μεγάλες δυσκολίες όμως εξακολουθούν να υπάρχουν στην καταγραφή των διακρατούμενων διαπραγματεύσιμων χρεογράφων.

Η τέταρτη έκδοση της έκθεσης με τίτλο “European Union balance of payments/international investment position statistical methods” παρέχει λεπτομερή πληροφόρηση για τους χρήστες αυτών των στατιστικών στοιχείων. Η νέα έκδοση περιλαμβάνει έναν οδηγό κατάρτισης των σχετικών στοιχείων, όπου περιγράφεται λεπτομερέστερα η μεθοδολογία που χρησιμοποιείται για κάθε

κονδύλιο του ισοζυγίου πληρωμών και της διεθνούς επενδυτικής θέσης.

Σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία για τα διεθνή διαθέσιμα, η ΕΚΤ άρχισε το 2000 να δημοσιεύει συγκεντρωτικά δεδομένα για το Ευρωσύστημα, με χωριστά στοιχεία για την ΕΚΤ, χρησιμοποιώντας το πρότυπο για τα διεθνή διαθέσιμα και τη ρευστότητα συναλλάγματος που ανέπτυξαν από κοινού το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) και η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (ΤΔΔ). Από τον Απρίλιο του 2000 δημοσιεύεται στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ πλήρης σειρά μηνιαίων στοιχείων βάσει αυτού του προτύπου. Τον Οκτώβριο η ΕΚΤ δημοσίευσε κείμενο που επεξηγούσε λεπτομερώς την κατάρτιση των συναλλαγματικών διαθέσιμων του Ευρωσυστήματος. Τα κράτη-μέλη δημοσιεύουν συνεπή εθνικά στοιχεία.

Το 2000 δημοσιεύθηκαν στοιχεία για την καθαρή διεθνή επενδυτική θέση στη ζώνη του ευρώ που αφορούσαν το τέλος του 1999, καθώς και αναθεωρημένα στοιχεία για το τέλος του 1997 και το τέλος του 1998. Από το Σεπτέμβριο του 2002 και εξής, η ΕΚΤ θα απαιτήσει να της παρέχονται οι πληροφορίες σε μορφή που να επιτρέπει να καταρτίζονται χωριστά οι απαιτήσεις και οι υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού (στοιχεία για το τέλος του 2001).

Με την Κατευθυντήρια Γραμμή αριθ. ΕΚΤ/2000/4, την οποία ψήφισε το Διοικητικό Συμβούλιο στις 11 Μαΐου 2000, αναθεωρήθηκε το νομικό πλαίσιο για την κατάρτιση των στατιστικών στοιχείων για το ισοζύγιο πληρωμών, τα συναλλαγματικά διαθέσιμα και τη διεθνή επενδυτική θέση της ζώνης του ευρώ.

Η ΕΚΤ δημοσιεύει στοιχεία για τις ονομαστικές και τις πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες του ευρώ. Πέρα από τους δείκτες της σταθμισμένης συναλ-

λαγματικής ισοτιμίας που καταρτίζει η ΕΚΤ από τον Οκτώβριο του 1999, από τον Απρίλιο του 2000 δημοσιεύονται και δείκτες που καλύπτουν τα νομίσματα μιας ευρύτερης

ομάδας εμπορικών εταίρων και περισσότερους αποπληθωριστές (τιμές παραγωγού, κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος).

4 Λογαριασμοί κίνησης χρηματοδοτικών μέσων

Το 2000 η ΕΚΤ κατέβαλε εντατικότερες προσπάθειες στον τομέα των λογαριασμών κίνησης χρηματοδοτικών μέσων, που θα καλύπτει την τριμηνιαία κίνηση χρηματοδοτικών μέσων, καθώς και μια τριμηνιαία κατάσταση των ανεξόφλητων υπολοίπων των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων και υποχρεώσεων. Οι λογαριασμοί κίνησης χρηματοδοτικών μέσων αποτελούν χρήσιμο εργαλείο ανάλυσης που στηρίζει την άσκηση της νομισματικής πολιτικής και άλλα καθήκοντα του Ευρωσυστήματος. Συνδέουν τις εξελίξεις στην πραγματική οικονομία (αποταμιεύσεις και επενδύσεις) με τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές και τους ισολογισμούς και αποκαλύπτουν πώς επιδρά η νομισματική πολιτική στην οικονομία της ζώνης του ευρώ.

Για την κατάρτιση των στοιχείων για τις χρηματοδοτήσεις και τις επενδύσεις των μη χρηματοπιστωτικών τομέων της ζώνης του ευρώ

είναι διαθέσιμες δύο κυρίως πηγές – τα χρηματοοικονομικά στατιστικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ και οι εθνικοί λογαριασμοί κίνησης χρηματοδοτικών μέσων. Τα χρηματοοικονομικά στατιστικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ καταρτίζονται από την ΕΚΤ, σε στενή συνεργασία με τις εθνικές αρχές, ενώ τα στοιχεία για τους εθνικούς λογαριασμούς κίνησης χρηματοδοτικών μέσων καταρτίζονται από τα κράτη-μέλη. Τα χρηματοοικονομικά στατιστικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ καλύπτουν, προς το παρόν, νομισματικά στατιστικά στοιχεία, στατιστικά στοιχεία για το ισοζύγιο πληρωμών και τη διεθνή επενδυτική θέση, καθώς και στατιστικά στοιχεία για τις εκδόσεις χρεογράφων, και ενοποιούνται κατάλληλα σε επίπεδο ζώνης ευρώ. Παρόλο που οι εθνικοί λογαριασμοί κίνησης χρηματοδοτικών μέσων δεν μπορούν ακόμα να ενοποιηθούν σε επίπεδο ζώνης ευρώ, θα είναι πολύ χρήσιμοι για την παραγωγή των λογαριασμών κίνησης χρηματοδοτικών μέσων της ζώνης.

5 Δημοσιονομικά στατιστικά στοιχεία

Το Σεπτέμβριο του 2000, η ΕΚΤ συμπλήρωσε το Μηνιαίο Δελτίο της με μια νέα και διευρυμένη παρουσίαση των δημοσιονομικών θέσεων της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ, με βάση κυρίως τα στοιχεία που παρέχουν οι ΕθνΚΤ, με λεπτομερείς

πληροφορίες για το δημόσιο χρέος και με ανάλυση της διαφοράς μεταξύ δημοσιονομικού ελλείμματος και μεταβολής του δημόσιου χρέους. Η ΕΚΤ συνεργάζεται στενά με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σ' αυτό τον τομέα.

6 Γενικά οικονομικά στατιστικά στοιχεία

Εκτός από τα νομισματικά και τα τραπεζικά στατιστικά στοιχεία, η στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών και τους λογαριασμούς κίνησης χρηματοδοτικών μέσων, τα οικονομικά στατιστικά στοιχεία είναι και αυτά σημαντικά για την εκτέλεση των καθηκόντων του Ευρωσυστήματος. Τα οικονομικά στατιστικά στοιχεία περιλαμβάνουν στοιχεία για τις τιμές

και το κόστος, τους εθνικούς λογαριασμούς, τα έσοδα και τις δαπάνες του Δημοσίου (για τα οποία η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θέσπισε νέο Κανονισμό (αριθ. 1500/2000) τον Ιούλιο του 2000), στατιστικά στοιχεία για την αγορά εργασίας καθώς και ένα ευρύ φάσμα άλλων οικονομικών στατιστικών στοιχείων.

Την ευθύνη για τα οικονομικά στατιστικά στοιχεία σε επίπεδο ΕΕ φέρει κυρίως η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Eurostat). Η ΕΚΤ συνεργάζεται στενά με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή προκειμένου να εξασφαλίσει ότι ικανοποιούνται οι ανάγκες σε αυτόν τον τομέα. Ιδιαίτερη σημασία έχει η διαθεσιμότητα στατιστικών στοιχείων για όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ και η ύπαρξη επαρκούς εναρμόνισης στα εθνικά στοιχεία. Κατόπιν αιτήματος του Συμβουλίου ECOFIN, η ΕΚΤ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συνεργάστηκαν στενά προκειμένου να δημιουργήσουν ένα Πρόγραμμα Δράσης που θα εντοπίζει τα σημεία όπου υπάρχει άμεση ανάγκη να

σημειωθεί πρόοδος για κάθε κράτος-μέλος και για κάθε τομέα στατιστικής. Μεταξύ των τομέων που διαπιστώνεται ότι έχουν τη μεγαλύτερη ανάγκη βελτίωσης είναι οι τριμηνιαίοι εθνικοί λογαριασμοί, τα τριμηνιαία δημοσιονομικά στατιστικά στοιχεία, τα στατιστικά στοιχεία για την αγορά εργασίας, μια σειρά από στοιχεία στον τομέα των βραχυπρόθεσμων επιχειρηματικών δεικτών και τα στατιστικά στοιχεία για το εξωτερικό εμπόριο. Το Πρόγραμμα Δράσης, που παρουσιάστηκε στο Συμβούλιο ECOFIN το Σεπτέμβριο, προτείνει επίσης τροποποίηση των στατιστικών κανονισμών.

7 Συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και με διεθνή ιδρύματα

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η κατανομή των στατιστικών αρμοδιοτήτων μεταξύ ΕΚΤ και Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Eurostat) συνέχισε να λειτουργεί ομαλά κατά το 2000. Τα νομισματικά και τα τραπεζικά στατιστικά στοιχεία αποτελούν αρμοδιότητα της ΕΚΤ. Η ευθύνη για τη στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών, τη διεθνή επενδυτική θέση και τους λογαριασμούς κίνησης χρηματοδοτικών μέσων ανήκει από κοινού στην ΕΚΤ και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Τα στατιστικά στοιχεία για τις τιμές, το κόστος και άλλα

οικονομικά μεγέθη αποτελούν ευθύνη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Η ΕΚΤ επίσης διατηρεί στενές επαφές με άλλους διεθνείς οργανισμούς, ιδίως με το ΔΝΤ και την ΤΔΔ, σε σχέση με την ανάπτυξη στατιστικών. Σε συνεργασία με κοινοτικά όργανα και διεθνείς οργανισμούς, η ΕΚΤ συμβάλλει στον καθορισμό των εκάστοτε διεθνών στατιστικών προτύπων και προωθεί τη συμμόρφωση με αυτά.

8 Στατιστικά στοιχεία για τα κράτη-μέλη εκτός της ζώνης του ευρώ και τις υποψήφιες χώρες

Όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ έχουν δεχθεί σημαντική ενθάρρυνση να αναλάβουν τις στατιστικές προετοιμασίες για τη συμμετοχή στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ. Λεπτομέρειες για τις στατιστικές συνέπειες της διεύρυνσης της ζώνης του ευρώ με τη συμμετοχή της Ελλάδος αναφέρονται στο Κεφάλαιο ΙΙΙ.

Το 2000 το Ευρωσύστημα προσέφερε τεχνική βοήθεια στις κεντρικές τράπεζες των χωρών που επιδιώκουν να ενταχθούν στην ΕΕ, δηλ. τις υποψήφιες χώρες. Η ίδια η ΕΚΤ προσέφερε βοήθεια, ιδίως μέσω πολυμερών σεμιναρίων. Η τεχνική αυτή βοήθεια έχει σκοπό κατ' αρχήν

να βοηθήσει τις υποψήφιες χώρες να εφαρμόσουν συστήματα συλλογής και κατάρτισης στοιχείων που θα τους επιτρέψουν, εν καιρώ, να ανταποκριθούν στις στατιστικές απαιτήσεις της ΕΚΤ και να συμβάλουν σε απολύτως συνεπή (συγκεντρωτικά και ενοποιημένα) στατιστικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ. Αυτό θα προετοιμάσει το έδαφος για τη μελλοντική τους ένταξη στο ΕΣΚΤ και, αργότερα, στο Ευρωσύστημα. Ήδη συντάσσονται εγχειρίδια μεθοδολογίας που θα καλύπτουν τις υποψήφιες χώρες.



Jardim de Infância de Gueifães, no I – Maia, Πορτογαλία

Emerenciano, Inês, Ricardo, Maria και Ana. Τίτλος: Όλοι μαζί

Κεφάλαιο X

Λοιπά καθήκοντα και δραστηριότητες

1 Συμβουλευτικές λειτουργίες

Σύμφωνα με το Άρθρο 105 (4) της Συνθήκης και το Άρθρο 4 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, τα ενδιαφερόμενα κοινοτικά όργανα και οι αρμόδιες εθνικές αρχές, κατά περίπτωση, ζητούν τη γνώμη της ΕΚΤ¹ για κάθε σχέδιο κοινοτικής ή εθνικής νομοθετικής διάταξης που εμπίπτει στο πεδίο αρμοδιοτήτων της.

Τα όρια και οι προϋποθέσεις που ισχύουν όταν οι εθνικές αρχές ζητούν τη γνώμη της ΕΚΤ για σχεδιαζόμενες νομοθετικές ρυθμίσεις καθορίζονται στην Απόφαση του Συμβουλίου 98/415/ΕΚ της 29ης Ιουνίου 1998. Το Άρθρο 2 (1) και (2) αυτής της Απόφασης ορίζει λεπτομερέστερα τους συγκεκριμένους τομείς σε σχέση με τους οποίους θα πρέπει να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ, και συγκεκριμένα κάθε σχεδιαζόμενη νομοθετική διάταξη σχετικά με:

- θέματα που αφορούν το νόμισμα,
- μέσα πληρωμής,
- τις ΕθνΚΤ,
- τη συλλογή, κατάρτιση και διανομή νομισματικών, χρηματοπιστωτικών, τραπεζικών στατιστικών στοιχείων καθώς και στατιστικών στοιχείων που αφορούν τα συστήματα πληρωμών και το ισοζύγιο πληρωμών,
- τα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού, και

- τους κανόνες που εφαρμόζονται στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στο βαθμό που επηρεάζουν ουσιαδώς τη σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και αγορών.

Επιπλέον, οι εθνικές αρχές των κρατών-μελών εκτός της ζώνης του ευρώ,² πρέπει να συμβουλευονται την ΕΚΤ και για κάθε σχεδιαζόμενη νομοθετική ρύθμιση που αφορά τα μέσα άσκησης της νομισματικής πολιτικής.

Το 2000, η γνώμη της ΕΚΤ ζητήθηκε συνολικά 32 φορές, εκ των οποίων τρεις αφορούσαν την υιοθέτηση του ευρώ εκ μέρους της Ελλάδος, τέσσερις την εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ το 2002, ενώ επτά αφορούσαν κοινοτικές νομικές πράξεις. Οι υπόλοιπες σχετίζονταν με σχέδια εθνικών νομοθετικών διατάξεων.

Στο πλαίσιο που ακολουθεί συνοψίζονται οι περιπτώσεις κατά τις οποίες ζητήθηκε η γνώμη της ΕΚΤ το 2000.

¹ Σύμφωνα με το Πρωτόκολλο για ορισμένες διατάξεις που αφορούν το Ηνωμένο Βασίλειο της Μεγάλης Βρετανίας και της Βορείου Ιρλανδίας, όπως προσαρτήθηκε στη Συνθήκη, το Άρθρο 105 (4) της Συνθήκης και το Άρθρο 4 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ δεν ισχύουν για το Ηνωμένο Βασίλειο. Ως εκ τούτου, η υποχρέωση να ζητούν τη γνώμη της ΕΚΤ δεν ισχύει για τις εθνικές αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου.

² Εξαιρουμένου του Ηνωμένου Βασιλείου (βλ. υποσημείωση 1).

Πλαίσιο 12

Διαδικασίες διαβούλευσης το 2000

α/α ¹	Αιτών	Θέμα
1	Αυστρία	Τραπεζικός Νόμος Αυστρίας.
2	Ευρωπαϊκή Επιτροπή	Νέα ταξινόμηση διακανονισμών στο πλαίσιο συμφωνιών ανταλλαγής και συμφωνιών προθεσμιακού επιτοκίου.
3	Δανία	Νόμος Στατιστικής της Δανίας σχετικά με την ενσωμάτωση μιας νομικής βάσης για τη συλλογή και κατάρτιση χρηματοπιστωτικών στατιστικών στοιχείων από την Εθνική Τράπεζα της Δανίας.
4	Πορτογαλία	Εφαρμογή της Οδηγίας 98/26/ΕΚ της 19ης Μαΐου 1998 για το αμετάκλητο του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού χρεογράφων (“Οδηγία για το Αμετάκλητο του Διακανονισμού”).
5	Ολλανδία	Αργία της Τράπεζας της Ολλανδίας στις 5 Μαΐου 2000.
6	Δανία	Νόμος περί Εγγυήσεων των Καταθέσεων και των Επενδυτών.
7	Ελλάδα	Άρθρα του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος και άλλα θέματα που αφορούν την υιοθέτηση του ευρώ από την Ελλάδα.

α/α ¹	Αιτών	Θέμα
8	Φινλανδία	Συγκέντρωση των μητρώων άυλων τίτλων σε ένα κεντρικό αποθετήριο.
9	Αυστρία	Συμμετοχή της Αυστρίας στην Πρωτοβουλία του ΔΝΤ για τη Μείωση του Πολυμερούς Εξωτερικού Χρέους των Υπερχρεωμένων Φτωχών Χωρών.
10	Συμβούλιο ΕΕ	Κανονισμός του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΚ) τροποποιητικός του Κανονισμού (ΕΚ) αρ. 2223/96 του Συμβουλίου σχετικά με τη νέα ταξινόμηση διακανονισμών στο πλαίσιο συμφωνιών ανταλλαγής και συμφωνιών προθεσμιακού επιτοκίου.
11	Λουξεμβούργο	Ηλεκτρονικό εμπόριο.
12	Συμβούλιο ΕΕ	Κανονισμοί για το ευρώ σε σχέση με την Ελλάδα.
13	Ιρλανδία	Νομοθετικά διατάγματα κατ' εφαρμογή του Νόμου για την Οικονομική και Νομισματική Ένωση, 1998
14	Αυστρία	Τρόποι με τους οποίους θα υιοθετηθούν μέτρα στον τομέα του νομίσματος σε σχέση με την έκδοση των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ (Νόμος Ευρώ) και τρόποι με τους οποίους θα τροποποιηθεί ο αυστριακός Νόμος του 1988 περί Νομίσματος και ο Νόμος του 1984 για την Κεντρική Τράπεζα.
15	Ελλάδα	Κύρωση των τροποποιήσεων του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος, όπως εγκρίθηκαν από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων στις 25 Απριλίου 2000.
16	Ιρλανδία	Παραχάραξη τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ.
17	Γερμανία	Έκδοση χρυσού νομίσματος 1 μάρκου Γερμανίας και δημιουργία Ιδρύματος Νομισματικής Σταθερότητας.
18	Λουξεμβούργο	Κυκλοφορία χρεογράφων και άλλων χρηματοδοτικών μέσων και μεταβίβαση κυριότητας προς εξασφάλιση απαιτήσεων (τροποποίηση και συμπλήρωση διαφόρων άλλων νόμων).
19	Γαλλία	Εισαγωγή του ευρώ στο Saint-Pierre-et-Miquelon και το Mayotte. ²
20	Συμβούλιο ΕΕ	Προστασία του ευρώ έναντι παραχαράξεων.
21	Ελλάδα	Συμπληρωματικά μέτρα για την εφαρμογή των Κανονισμών (ΕΚ) 1103/97, 974/98 και 2866/98 του Συμβουλίου, όπως ισχύουν, για την εισαγωγή του ευρώ.
22	Ισπανία	Εισαγωγή του ευρώ.
23	Γερμανία	Συλλογή στατιστικών στοιχείων για το ισοζύγιο πληρωμών στη Γερμανία.
24	Δανία	Δανικός Νόμος για τη Διαπραγμάτευση Χρεογράφων.
25	Αυστρία	Συμπληρωματικά μέτρα και τροποποίηση της υπάρχουσας νομοθεσίας που διέπει την εισαγωγή του ευρώ σε σχέση με τους συνεταιρισμούς (Euro-GenBeG).
26	Σουηδία	Τροποποίηση του Νόμου για την Τράπεζα της Σουηδίας (1988:1385).
27	Ευρωπαϊκή Επιτροπή	Δύο Κανονισμοί της Επιτροπής σχετικά με τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή.
28	Γερμανία	Συλλογή στατιστικών στοιχείων για το ισοζύγιο πληρωμών στη Γερμανία.
29	Ολλανδία	Νόμος περί Εκδόσεως Νομίσματος (σε συνάρτηση με την εισαγωγή των κερμάτων ευρώ).
30	Συμβούλιο ΕΕ	Τροποποίηση του Άρθρου 10.2 του Πρωτοκόλλου του Καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.
31	Γαλλία	Σύμβαση μεταξύ Τράπεζας της Γαλλίας και IEDOM (Εκδοτικού Ιδρύματος των Υπερπόντιων Διαμερισμάτων). ³
32	Δανία	Νόμος για τις χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις.

¹ Κατά χρονολογική σειρά της λήψεως από την ΕΚΤ του σχετικού αιτήματος.

² Θέση της ΕΚΤ σύμφωνα με την Απόφαση 1999/95/ΕΚ του Συμβουλίου της 31ης Δεκεμβρίου 1998 για τις νομισματικές ρυθμίσεις στις γαλλικές εδαφικές ενότητες Saint-Pierre-et-Miquelon και το Mayotte, Επίσημη Εφημερίδα L 30, 4.2.1999, σελ. 29.

³ Το αίτημα αποτελεί συνέχεια παλαιότερης Γνώμης της ΕΚΤ σχετικά με το καταστατικό και το ρόλο του Εκδοτικού Ιδρύματος των Υπερπόντιων Διαμερισμάτων (διαδικασία διαβούλευσης ΕΚΤ αριθ. 20, 1999).

2 Συμμόρφωση με τις απαγορεύσεις νομισματικής χρηματοδότησης και προνομιακής πρόσβασης

Σύμφωνα με το Άρθρο 237 (δ) της Συνθήκης, στο Γενικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έχει ανατεθεί το καθήκον να παρακολουθεί τη συμμόρφωση των 15 ΕθνΚΤ της ΕΕ προς τις διατάξεις των Άρθρων 101 και 102 της Συνθήκης και των Κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 3603/93 και 3604/93 του Συμβουλίου. Επιπλέον, το Γενικό Συμβούλιο παρακολουθεί τη συμμόρφωση της ΕΚΤ με τις διατάξεις αυτές. Το Άρθρο 101 απαγορεύει στην ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ να παρέχουν διευκολύνσεις υπεραναλήψεων ή άλλους είδους πιστωτικές διευκολύνσεις σε κυβερνήσεις και κοινοτικά όργανα και φορείς, καθώς και να αγοράζουν χρεόγραφα απευθείας από αυτούς. Το Άρθρο 102 απαγορεύει οποιοδήποτε μέτρο – εκτός αν λαμβάνεται για λόγους προληπτικής εποπτείας – που καθιερώνει την προνομιακή πρόσβαση κυβερνήσεων και κοινοτικών οργάνων ή οργανισμών στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Παράλληλα με το Γενικό Συμβούλιο, τη συμμόρφωση των κρατών-μελών με τις ανωτέρω διατάξεις παρακολουθεί και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Το Γενικό Συμβούλιο θεωρεί άκρως σημαντικό να τηρούνται σε όλες τις περιπτώσεις οι προαναφερόμενες διατάξεις της Συνθήκης και οι συναφείς Κανονισμοί του Συμβουλίου (ΕΚ). Η νομισματική χρηματοδότηση κυβερνήσεων και δημόσιων οργανισμών, καθώς επίσης και η πάσης φύσεως προνομιακή τους πρόσβαση

σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, θα κλόιζε την αξιοπιστία της ενιαίας νομισματικής πολιτικής και ενδεχομένως να δημιουργούσε προσδοκίες για υψηλότερο πληθωρισμό. Πέραν τούτου, θα αποδυνάμωνε τα κίνητρα για περαιτέρω πρόοδο προς τη δημοσιονομική εξυγίανση στις χώρες της ζώνης του ευρώ, παρέχοντας στις κυβερνήσεις έναν εύκολο τρόπο χρηματοδότησης του χρέους τους.

Το Γενικό Συμβούλιο παρακολουθεί επίσης τις αγορές τίτλων τόσο του εγχώριου δημόσιου τομέα όσο και του δημόσιου τομέα άλλων κρατών-μελών τις οποίες πραγματοποιούν οι κεντρικές τράπεζες της ΕΕ στη δευτερογενή αγορά. Σύμφωνα με το σκεπτικό του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 3603/93 του Συμβουλίου, η απόκτηση τίτλων του Δημοσίου στη δευτερογενή αγορά δεν πρέπει να χρησιμοποιείται για την καταστρατήγηση του Άρθρου 101 της Συνθήκης. Οι αγορές αυτές δεν πρέπει να αποτελούν μορφή έμμεσης νομισματικής χρηματοδότησης του δημόσιου τομέα.

Για το έτος 2000, το Γενικό Συμβούλιο δεν διαπίστωσε καμία περίπτωση μη συμμόρφωσης των ΕθνΚΤ των κρατών-μελών ή της ΕΚΤ προς τους παραπάνω όρους της Συνθήκης και τους συναφείς Κανονισμούς (ΕΚ) του Συμβουλίου.

3 Διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων της Ευρωπαϊκής Κοινότητας

Σύμφωνα με το Άρθρο 123 (2) της Συνθήκης και το Άρθρο 11 του Κανονισμού (ΕΟΚ) αριθ. 1969/88 του Συμβουλίου της 24ης Ιουνίου 1988, η ΕΚΤ συνέχισε να διαχειρίζεται τις δανειοληπτικές και δανειοδοτικές πράξεις που συνομολογεί η Ευρωπαϊκή Κοινότητα μέσω του μηχανισμού Μεσοπρόθεσμης Οικονομικής Στήριξης.

Το 2000 η ΕΚΤ εισέπραξε οφειλόμενα ποσά για κεφάλαιο και τόκους από ανεξόφλητα

δάνεια από τη μόνη χώρα που εξακολουθούσε να οφείλει (την Ιταλία) και τα απέδωσε στους δανειστές της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Το συνολικό ύψος των ανεξόφλητων δανείων της Κοινότητας προς την Ιταλία ήταν 2.483 εκατ. ευρώ στις 31 Δεκεμβρίου 1999. Μετά την οριστική αποπληρωμή εκ μέρους της Ιταλίας το Νοέμβριο του 2000, δεν υπήρχε στο τέλος του 2000 ανεξόφλητο υπόλοιπο.



Helsinki Art School for Young People, Φινλανδία

Annu Martikainen. Τίτλος: Παιγνίδι με χρώματα

Κεφάλαιο XI

Εξωτερική επικοινωνία και λογοδοσία

1 Επικοινωνιακή πολιτική και δραστηριότητες της ΕΚΤ

1.1 Στόχοι της επικοινωνιακής πολιτικής

Η ΕΚΤ αποδίδει μεγάλη σημασία στην αποτελεσματική εξωτερική επικοινωνία. Ενώ κατόρθωσε να επωφεληθεί από την πείρα και την αξιοπιστία των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ, η ίδια – αντίθετα με αυτές – δεν έχει μεγάλο παρελθόν και λειτουργεί σε ένα πολύγλωσσο και πολυπολιτισμικό περιβάλλον. Οι παράγοντες αυτοί παίζουν σημαντικό ρόλο στην περαιτέρω ανάπτυξη και λεπτομερή εξειδίκευση της επικοινωνιακής πολιτικής της ΕΚΤ και του Ευρωσυστήματος. Και εξηγούν για ποιο λόγο η ΕΚΤ επικοινωνεί πιο ενεργά από ό,τι οι άλλες κεντρικές τράπεζες.

Η ΕΚΤ έχει καθιερώσει πολιτική εξωτερικής επικοινωνίας με βάση την πιστή εφαρμογή των αρχών της “ανοικτής” προσέγγισης, της διαφάνειας και της υποχρέωσης λογοδοσίας. Αναγνωρίζεται ότι η αποτελεσματική επικοινωνία είναι απαραίτητη για την επίτευξη των ευρύτερων στόχων της ΕΚΤ. Σύμφωνα με τη γενικώς αποκεντρωμένη οργάνωση του ΕΣΚΤ και του Ευρωσυστήματος, οι ΕθνΚΤ στο Ευρωσύστημα παίζουν σημαντικό ρόλο στην επίτευξη των στόχων της επικοινωνιακής πολιτικής της ΕΚΤ. Υπάρχει συνεχής συντονισμός των επικοινωνιακών δραστηριοτήτων στα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ και στην Επιτροπή Εξωτερικών Επικοινωνιών, η οποία απαρτίζεται από ειδικούς σε θέματα επικοινωνίας προερχόμενους τόσο από την ΕΚΤ όσο και από τις ΕθνΚΤ.

Οι γενικοί στόχοι της επικοινωνιακής πολιτικής του Ευρωσυστήματος είναι:

- να συμβάλει στην αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητα της νομισματικής πολιτικής, και
- να βοηθήσει το κοινό στις συμμετέχουσες χώρες, και όχι μόνο σ' αυτές, να κατανοήσει καλύτερα το Ευρωσύστημα και τις πολιτικές του.

Για την επίτευξη των στόχων αυτών έχουν υιοθετηθεί δύο κατευθυντήριες αρχές:

1 Θεωρείται ευκαταίο να ακολουθείται ενιαία γραμμή επικοινωνίας σε όλη τη ζώνη του ευρώ σχετικά με τη νομισματική πολιτική.

2 Πρέπει να προωθείται η διαφάνεια των στόχων της πολιτικής, των καθηκόντων και των μέτρων του Ευρωσυστήματος, πράγμα που θα συμβάλλει στην εκπλήρωση της υποχρέωσης λογοδοσίας του Ευρωσυστήματος. Θα πρέπει να καλλιεργηθεί η εμπιστοσύνη του κοινού στο Ευρωσύστημα και η γνώση για το πώς λειτουργεί.

Προκειμένου να είναι αποτελεσματική η επικοινωνία πρέπει να τηρούνται και ορισμένες άλλες αρχές: η εξωτερική επικοινωνία θα πρέπει να είναι συνεπής σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ, θα πρέπει να υπάρχει ίση μεταχείριση, χωρίς διακρίσεις, των διαφόρων χωρών και των μέσων ενημέρωσης και οι πληροφορίες πρέπει να παρέχονται εγκαίρως.

Το Καταστατικό του ΕΣΚΤ επιβάλλει ορισμένες εκ του νόμου επικοινωνιακές υποχρεώσεις στην ΕΚΤ. Η ΕΚΤ υποχρεούται να δημοσιεύει έκθεση σχετικά με τις δραστηριότητες του ΕΣΚΤ τουλάχιστον μία φορά το τρίμηνο και πρέπει να υποβάλλει Ετήσια Έκθεση σχετικά με τις δραστηριότητες αυτές και τη νομισματική πολιτική του Ευρωσυστήματος. Επιπλέον, η ΕΚΤ υποχρεούται να δημοσιεύει ενοποιημένη εβδομαδιαία λογιστική κατάσταση του Ευρωσυστήματος.

Από την εισαγωγή του ευρώ την 1η Ιανουαρίου 1999, θέση της ΕΚΤ είναι ότι οι επικοινωνιακές της προσπάθειες θα πρέπει να εκτείνονται και πέραν των νομικών υποχρεώσεών της. Εξ αρχής αναγνωρίστηκε ότι θα πρέπει να χρησιμοποιηθούν πολλά μέσα επικοινωνίας προκειμένου να επιτευχθούν οι τελικοί επικοινωνιακοί στόχοι. Η αναγνώριση αυτή οδήγησε, μεταξύ άλλων, στην απόφαση να δημοσιεύεται Μηνιαίο Δελτίο της ΕΚΤ, και όχι απλώς τριμηνιαία έκθεση, και να δίδονται συνεντεύξεις τύπου σε τακτά χρονικά διαστήματα.

Βάσει των γενικών αρχών που προαναφέρθηκαν, το Ευρωσύστημα χρησιμοποιεί μία πλειάδα επικοινωνιακών εργαλείων. Τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ και οι διοικητές των ΕθνΚΤ, καθώς και οι υπάλληλοι του Ευρωσυστήματος, αφιερώνουν σημαντικό χρόνο και πόρους στην εξωτερική επικοινωνία. Τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ και η Επιτροπή Εξωτερικών Επικοινωνιών εξετάζουν συνεχώς σε ποια έκταση εκπληρώνονται οι γενικοί επικοινωνιακοί στόχοι.

1.2 Επικοινωνιακές δραστηριότητες

Κατά την επιλογή των επικοινωνιακών εργαλείων της, η ΕΚΤ επιδιώκει τη διάδοση πληροφοριών στο ευρύ κοινό και τους εκλεγμένους αντιπροσώπους του, στις χρηματοπιστωτικές αγορές και σε άλλες ομάδες συμφερόντων κατά τρόπο που να λαμβάνει υπόψη την ποικιλομορφία των ομάδων-στόχων. Προς το σκοπό αυτό χρησιμοποιούνται πολλοί και διάφοροι δίαυλοι επικοινωνίας:

- Ο Πρόεδρος και ο Αντιπρόεδρος δίνουν σε τακτική βάση συνεντεύξεις τύπου, συνήθως αμέσως μετά την πρώτη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου κάθε μήνα.
- Το Μηνιαίο Δελτίο της ΕΚΤ δημοσιεύεται συνήθως μία εβδομάδα μετά την πρώτη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου κάθε μήνα και περιλαμβάνει λεπτομέρειες σχετικά με την οικονομική κατάσταση όπως την βλέπει η ΕΚΤ, καθώς και άρθρα για ειδικά θέματα που σχετίζονται με τις δραστηριότητες του Ευρωσυστήματος. Επιπλέον, το Μηνιαίο Δελτίο της ΕΚΤ περιλαμβάνει ένα στατιστικό τμήμα όπου παρέχεται ευρύ φάσμα οικονομικών και χρηματοπιστωτικών στοιχείων για τη ζώνη του ευρώ.
- Στην Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ γίνεται απολογισμός για τη νομισματική πολιτική που ασκήθηκε κατά το προηγούμενο και το τρέχον έτος. Η Έκθεση επίσης πραγματεύεται και άλλες δραστηριότητες του Ευρωσυστήματος και του ΕΣΚΤ.

- Ο Πρόεδρος της ΕΚΤ παρουσιάζεται ενώπιον της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου μία φορά το τρίμηνο. Αυτές οι δημόσιες ακροάσεις εξετάζονται στο Κεφάλαιο XI, Ενότητα 2, της παρούσας Ετήσιας Έκθεσης.
- Οι διαλέξεις και συνεντεύξεις που δίνουν τα μέλη των οργάνων λήψεως αποφάσεων αποτελούν ένα σημαντικό τρόπο άμεσης επικοινωνίας με σημαίνοντα ακροατήρια.
- Τα δελτία τύπου χρησιμεύουν κυρίως στην κοινοποίηση στατιστικών πληροφοριών ή σύντομων ανακοινώσεων πολιτικής.
- Φυλλάδια και λοιπά έντυπα παρέχονται σε ομάδες-στόχους που ποικίλλουν από το ευρύ κοινό έως και τους κατά τομέα ειδικούς.
- Η Σειρά Μελετών στόχο έχει να γνωστοποιεί τα αποτελέσματα των μελετών που εκπονούνται εντός της ΕΚΤ ή που παρουσιάζονται στο πλαίσιο συνεδρίων και σεμιναρίων της ΕΚΤ, στην ευρύτερη ακαδημαϊκή κοινότητα και την κοινότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών. Οι μελέτες που φιλοξενούνται σ' αυτή τη σειρά δημοσιεύονται επωνύμως.
- Η Σειρά Έκτακτων Μελετών, η οποία εγκαινιάστηκε τον Ιούλιο του 2000, παρουσιάζει θέματα σχετικά με την άσκηση πολιτικής σε ένα ευρύ φάσμα αναγνωστών, το οποίο περιλαμβάνει άλλους υπεύθυνους λήψεως αποφάσεων, πανεπιστημιακούς, τα μέσα ενημέρωσης και το ευρύ κοινό. Οι μελέτες που φιλοξενούνται σ' αυτή τη σειρά δημοσιεύονται επωνύμως.
- Η άμεση τροφοδοσία σελίδων μέσω ηλεκτρονικών τηλεπικοινωνιακών δικτύων παρέχει στην ΕΚΤ την ευκαιρία να διαδίδει πληροφορίες που καταγράφουν άμεσα τις εξελίξεις της αγοράς σε πραγματικό χρόνο στους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές.
- Η ΕΚΤ υποδέχεται ομάδες επισκεπτών σχεδόν καθημερινά σε όλη τη διάρκεια του έτους. Με τον τρόπο αυτό οι επισκέπτες – οι οποίοι πέρυσι ανήλθαν σε 10.000 περίπου – πληροφορούνται απευθείας σχετικά με την ΕΚΤ και τις δραστηριότητές της.

- Οργανώνονται επιστημονικά συνέδρια προκειμένου να ενθαρρυνθεί η συνεργασία μεταξύ οικονομολόγων οι οποίοι ασχολούνται με θέματα κεντρικών τραπεζών.

Η ραγδαία αύξηση του ποσοστού του πληθυσμού της ζώνης του ευρώ που έχει πρόσβαση στο Ίντερνετ έχει διευκολύνει σημαντικά τη διαδικασία παροχής πληροφοριών σε όποιον τις ζητήσει. Η ιστοσελίδα της ΕΚΤ (www.ecb.int) παίζει ήδη σημαντικό ρόλο στην επικοινωνία με το κοινό. Στην ιστοσελίδα μπορεί κανείς να δει και να “κατεβάσει” όλα τα κείμενα που δημοσιεύει η ΕΚΤ. Παρέχεται επίσης και ανοικτή γραμμή επικοινωνίας μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρο-

μείου από όπου δίδονται απαντήσεις σε διάφορα ερωτήματα. Επιπλέον, η ιστοσελίδα της ΕΚΤ παρέχει συνδέσεις με τις ιστοσελίδες όλων των ΕθνΚΤ της ΕΕ, όπου πολλά από τα κείμενα δημοσιεύονται στις αντίστοιχες γλώσσες.

Ένα σημαντικό μέρος της ζήτησης πληροφοριών ικανοποιείται ήδη μέσω της ηλεκτρονικής διανομής, η οποία κερδίζει ολοένα και περισσότερο έδαφος. Η τάση αυτή αναμένεται να συνεχιστεί. Εντούτοις, δεν θα αντικαταστήσει την επικοινωνία που διεξάγεται από τα μέσα μαζικής ενημέρωσης, τα οποία παίζουν σημαντικό ρόλο ως διάμεσοι μεταξύ της ΕΚΤ και του ευρύτερου κοινού.

2 Ανταλλαγή πληροφοριών και απόψεων με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο

2.1 Σχέσεις μεταξύ της ΕΚΤ και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου

Κατά το 2000 τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ και ιδίως ο Πρόεδρος συνέχισαν να εμφανίζονται ενώπιον του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου προκειμένου να το ενημερώνουν σχετικά με τη νομισματική πολιτική και τις λοιπές δραστηριότητες του ΕΣΚΤ. Οι τακτικές αυτές εμφανίσεις πραγματοποιούνται βάσει του Άρθρου 113 (3) της Συνθήκης, σύμφωνα με το οποίο η ΕΚΤ υποχρεούται να απευθύνει στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο της ΕΕ, την Επιτροπή και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο ετήσια έκθεση για τις δραστηριότητες του ΕΣΚΤ και για τη νομισματική πολιτική του προηγούμενου και του τρέχοντος έτους. Η έκθεση αυτή παρουσιάζεται από τον Πρόεδρο της ΕΚΤ στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το οποίο μπορεί να προβαίνει σε γενική συζήτηση σε αυτή τη βάση. Εξάλλου, μετά από αίτημα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου ή με δική τους πρωτοβουλία, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ και τα λοιπά μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής δύνανται να ζητήσουν ακρόαση από τις αρμόδιες επιτροπές του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

Οι τακτικές εμφανίσεις του Προέδρου και των λοιπών μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής ενώπιον του Κοινοβουλίου συνιστούν ένα

σημαντικό εργαλείο μέσω του οποίου παρέχονται στο ευρωπαϊκό κοινό και στους άμεσα εκλεγμένους αντιπροσώπους του πληροφωρίες σχετικά με την εκπλήρωση της εντολής που έχει ανατεθεί στην ΕΚΤ βάσει της Συνθήκης.

Ακολουθώντας τη συμφωνηθείσα πρακτική, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ εμφανιζόταν ενώπιον της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου κάθε τρίμηνο. Το θέμα των συζητήσεων ήταν η νομισματική πολιτική και οι οικονομικές εξελίξεις, ιδίως οι παράγοντες που μπορούν δυνητικά να επηρεάσουν τη σταθερότητα των τιμών. Ο Πρόεδρος παρουσίαζε τις αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου στον τομέα της νομισματικής πολιτικής, καθώς και σε άλλους τομείς της αρμοδιότητας του ΕΣΚΤ, και εξηγούσε λεπτομερώς την ανάλυση στην οποία είχαν βασιστεί οι αποφάσεις αυτές.

Επιπλέον, σε κάποιες άλλες περιπτώσεις ενώπιον της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων εμφανίστηκαν μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ. Ο Αντιπρόεδρος παρουσίασε την Ετήσια Έκθεση για το 1999 και την Έκθεση για τη Σύγκλιση 2000 η οποία κάλυπτε την Ελλάδα και την Σουηδία. Άλλα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής

Πλαίσιο 13

Δημόσιες εμφανίσεις εκπροσώπων της ΕΚΤ ενώπιον του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου το 2000

Στις 5 Ιουλίου 2000, ο Πρόεδρος παρουσίασε την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 1999 στην ολομέλεια του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

Ενώπιον της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων πραγματοποιήθηκαν οι εξής εμφανίσεις εκπροσώπων της ΕΚΤ:

- τριμηνιαίες ανταλλαγές απόψεων με τον Πρόεδρο (20 Μαρτίου, 20 Ιουνίου, 12 Σεπτεμβρίου, 23 Νοεμβρίου),
- ανταλλαγή απόψεων με τον κ. Issing σχετικά με την έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής “EU Economy - 1999 Review” (10 Ιανουαρίου),
- παρουσίαση της Σύστασης της ΕΚΤ για Κανονισμό του Συμβουλίου σχετικά με περαιτέρω καταβολές συναλλαγματικών διαθεσίμων κατόπιν αιτήματος της ΕΚΤ (27 Ιανουαρίου),
- παρουσίαση των απόψεων της ΕΚΤ σχετικά με την πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για Οδηγία του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την ανάληψη, την άσκηση και την προληπτική εποπτεία της δραστηριότητας των ιδρυμάτων ηλεκτρονικού χρήματος (24 Φεβρουαρίου),
- παρουσίαση της Ετήσιας Έκθεσης της ΕΚΤ για το 1999 από τον Αντιπρόεδρο (17 Απριλίου)
- παρουσίαση της Έκθεσης για τη Σύγκλιση 2000 της ΕΚΤ από τον Αντιπρόεδρο (3 Μαΐου),
- ανταλλαγή απόψεων με τον κ. Domingo Solans σχετικά με την Εκστρατεία Ενημέρωσης Ευρώ 2002 για τα τραπεζογραμμάτια και τα κέρματα ευρώ (5 Ιουνίου).

εμφανίστηκαν ενώπιον της Επιτροπής για να ενημερώσουν σχετικά με την προετοιμασία της Εκστρατείας Ενημέρωσης Ευρώ 2002 και να εκθέσουν τις απόψεις της ΕΚΤ όσον αφορά την εξέταση της οικονομίας της ΕΕ από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για το 1999. Τέλος, η ΕΚΤ συμμετείχε σε επίπεδο εμπειρογνομόνων στις συνεδριάσεις της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων προκειμένου να παρουσιάσει τη Σύσταση της ΕΚΤ για την έκδοση Κανονισμού του Συμβουλίου σχετικά με περαιτέρω καταβολές συναλλαγματικών διαθεσίμων κατόπιν αιτήματος της ΕΚΤ και να εξηγήσει τον προβληματισμό της ΕΚΤ σχετικά με το προτεινόμενο παράγωγο δίκαιο που αφορά τα ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος. Στο Πλαίσιο 13 επισκοπούνται οι δημόσιες εμφανίσεις εκπροσώπων της ΕΚΤ ενώπιον του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου το 2000.

Πέραν αυτών των δημόσιων εμφανίσεων, πραγματοποιήθηκαν και ορισμένες επαφές μεταξύ της ΕΚΤ και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου εκτός των επίσημων κοινοβουλευτικών συνεδριάσεων. Συγκεκριμένα, στις 23 Οκτωβρίου 2000 επισκέφθηκε την ΕΚΤ κλιμάκιο μελών της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων με σκοπό την ανταλλαγή απόψεων με την Εκτελεστική Επιτροπή.

2.2 Οι απόψεις της ΕΚΤ σχετικά με επιλεγμένα θέματα που τέθηκαν σε συνεδριάσεις του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου

Κατά τις διάφορες ανταλλαγές απόψεων μεταξύ της ΕΚΤ και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου επί θεμάτων της αρμοδιότητας της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών

Υποθέσεων, εξετάστηκαν ποικίλα ζητήματα. Επισκόπηση των συζητήσεων σχετικά με ορισμένα βασικά θέματα περιέχεται στις παρακάτω ενότητες.

Η συμβολή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στις γενικές οικονομικές πολιτικές στην Κοινότητα

Το Άρθρο 105 της Συνθήκης ορίζει ότι με την επιφύλαξη του στόχου της σταθερότητας των τιμών, το ΕΣΚΤ στηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές στην Κοινότητα. Στο πλαίσιο αυτό, ένα από τα βασικά θέματα που εθίγησαν κατά τις ανταλλαγές απόψεων μεταξύ της ΕΚΤ και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου ήταν πώς η ενιαία νομισματική πολιτική θα μπορούσε να συμβάλει με τον καλύτερο τρόπο στην εκπλήρωση των γενικών στόχων οικονομικής πολιτικής της Κοινότητας, όπως η βιώσιμη και μη πληθωριστική ανάπτυξη και το υψηλό επίπεδο απασχόλησης.

Σε σχέση με αυτό το θέμα, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ υπενθύμισε ότι η καλύτερη συμβολή της νομισματικής πολιτικής στην εκπλήρωση των στόχων της ανάπτυξης και της απασχόλησης είναι να παρέχει στους οικονομικούς παράγοντες τη βάσιμη προσδοκία ότι οι μελλοντικές οικονομικές εξελίξεις θα χαρακτηριστούν από σταθερότητα των τιμών. Ένα κλίμα σταθερότητας των τιμών θα επιτρέψει στις επιχειρήσεις και στους καταναλωτές να λαμβάνουν αποφάσεις για επενδύσεις και δαπάνες χωρίς τις στρεβλώσεις που προκαλεί ο πληθωρισμός ή ο αποπληθωρισμός. Πράγματι, η σταθερότητα των τιμών συμβάλλει στην πιο αποτελεσματική κατανομή των πόρων μέσα σε μία οικονομία και δημιουργεί συνθήκες που ευνοούν την ανάπτυξη και την απασχόληση.

Συνεπώς, το κύριο μέλημα της ενιαίας νομισματικής πολιτικής είναι – και πρέπει να παραμείνει – η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, η οποία συνιστά το πρωταρχικό καθήκον που έχει ανατεθεί στο Ευρωσύστημα από τη Συνθήκη. Η ανάγκη να δοθεί έμφαση στη σταθερότητα των τιμών μνημονεύθηκε και ρητά στο Ψήφισμα του Ευρωπαϊκού

Κοινοβουλίου σχετικά με την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 1999, όπου αναφέρεται ότι “η συμβολή της ΕΚΤ στην προώθηση της ανάπτυξης και της απασχόλησης συνίσταται κυρίως στη θέσπιση αξιόπιστων και βιώσιμων μέτρων για την εξασφάλιση της σταθερότητας των τιμών” (αιτιολογική σκέψη Η).

Εξωτερική αξία του ευρώ

Μεγάλη προσοχή δόθηκε επίσης στην εξωτερική αξία του ευρώ, στα αίτια που, σύμφωνα με την αξιολόγηση της ΕΚΤ, προκάλεσαν την εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ και στο ζήτημα των κατάλληλων μέτρων πολιτικής για την αντιμετώπιση αυτής της εξέλιξης.

Ο Πρόεδρος εξήγησε ότι η εξέλιξη της εξωτερικής αξίας του ευρώ αναλύεται σε τακτική βάση και προσεκτικά από το Διοικητικό Συμβούλιο, ιδίως όσον αφορά τη δυνητική επίδρασή της στη σταθερότητα των τιμών εντός της ζώνης του ευρώ, και ότι το Ευρωσύστημα συμερίζεται την ανησυχία ότι η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ δεν αντανάκλα τα εύρωστα βασικά οικονομικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ. Επίσης, τόνισε ότι διαθέσιμοι οικονομικοί δείκτες υποδηλώνουν ότι το ευρώ έχει σοβαρές προοπτικές ανατίμησης.

Στο πλαίσιο αυτό, ο Πρόεδρος αναφέρθηκε στα συμπεράσματα όπου κατέληξαν οι κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ στο πλαίσιο της Ομάδας Ευρώ, ιδίως στην ανάγκη να επιταχυνθεί η διαδικασία δημοσιονομικής εξυγίανσης και να προωθηθούν διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις με σκοπό την αύξηση του αναπτυξιακού δυναμικού της ζώνης του ευρώ. Η σημασία των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων υπογραμμίζεται και στο ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου σχετικά με την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 1999 (σημείο 11).

Υπηρεσίες διασυνοριακών πληρωμών μικρής αξίας στη ζώνη του ευρώ

Το Σεπτέμβριο του 1999, το Ευρωσύστημα ανέλαβε πρωτοβουλία με σκοπό τη βελτίωση των υπηρεσιών διασυνοριακών πληρωμών

μικρής αξίας εντός της ζώνης του ευρώ και προσδιόρισε επτά βασικούς στόχους πολιτικής, τους οποίους ο ευρωπαϊκός τραπεζικός κλάδος αναμένεται να εκπληρώσει μέχρι την αρχή του 2002. Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο εξεδήλωσε έντονο ενδιαφέρον για την πρωτοβουλία αυτή καθώς επίσης και για την πρώτη σχετική έκθεση που επακολούθησε, η οποία δημοσιεύθηκε από την ΕΚΤ το Σεπτέμβριο του 2000.

Κατά τις ανταλλαγές απόψεων με την Επιτροπή Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων, ο Πρόεδρος υπενθύμισε σε ποιο σκεπτικό βασίστηκε η πρωτοβουλία του Ευρωσυστήματος, δηλ. το γεγονός ότι τα τέλη που χρεώνονται για τις διασυνοριακές πληρωμές μικρής αξίας στη ζώνη του ευρώ και ο χρόνος εκτέλεσης των συναλλαγών αυτών θα πρέπει να είναι ανάλογα όπως και για τις εγχώριες πληρωμές μικρής αξίας. Επίσης, ο Πρόεδρος έδωσε αναφορά για τις επαφές που έχει εγκαθιδρύσει η ΕΚΤ με τον ευρωπαϊκό τραπεζικό κλάδο, με σκοπό να διερευνηθούν πρακτικοί τρόποι και μέσα για την αύξηση της αποτελεσματικότητας των συστημάτων διασυνοριακών πληρωμών μικρής αξίας.

Παρουσιάζοντας στην Επιτροπή τα βασικά ευρήματα της έκθεσης προόδου, ο Πρόεδρος επισήμανε ότι οι περισσότεροι από τους στόχους που έχει θέσει το Ευρωσύστημα δεν έχουν ακόμη εκπληρωθεί, αλλά έχει προχωρήσει σημαντικά η προετοιμασία του εδάφους για την αποτελεσματικότερη διεκπεραίωση των διασυνοριακών πληρωμών μικρής αξίας. Το Ευρωσύστημα θα συνεχίσει να παρακολουθεί τις εξελίξεις στις υπηρεσίες διασυνοριακών πληρωμών μικρής αξίας προκειμένου να εξασφαλίσει ότι οι εν εξελίξει προπαρασκευαστικές εργασίες θα μετουσιωθούν τελικά σε επαρκείς υπηρεσίες για τους Ευρωπαίους πολίτες.

Πιο αναλυτικές πληροφορίες για την πρωτοβουλία του Ευρωσυστήματος να βελτιώσει τις υπηρεσίες διασυνοριακών πληρωμών μικρής αξίας και για τη δημοσιευθείσα σχετική έκθεση προόδου παρέχονται στο Κεφάλαιο VI.

Η Εκστρατεία Ενημέρωσης Ευρώ 2002

Άλλο ένα κεντρικό σημείο αφορούσε την ανάγκη να προετοιμαστούν επαρκώς οι Ευρωπαίοι πολίτες για την εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και των κερμάτων ευρώ την 1η Ιανουαρίου 2002. Σχετικά με το θέμα αυτό, η Επιτροπή Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων ενδιαφέρθηκε να μάθει περισσότερες λεπτομέρειες για την Εκστρατεία Ενημέρωσης Ευρώ 2002, την οποία έχει αναλάβει το Ευρωσύστημα. Μετά από πρόσκληση της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων ένα μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής παρουσίασε στην Επιτροπή Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων τα βασικά χαρακτηριστικά της εκστρατείας ενημέρωσης.

Κατά τη συζήτηση, τα μέλη της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων έδωσαν μεγάλη σημασία στον αποτελεσματικό συντονισμό των διαφόρων ενημερωτικών εκστρατειών που σχεδιάζονται και υλοποιούνται σε ευρωπαϊκό και εθνικό επίπεδο. Επιπλέον, αναφέρθηκε ότι θα πρέπει να δοθεί η δέουσα προσοχή στην κατάλληλη ενημέρωση των ευπαθών ομάδων όπως οι τυφλοί και τα άτομα με σοβαρά προβλήματα οράσεως.

Η ΕΚΤ επισήμανε ότι η Εκστρατεία Ενημέρωσης Ευρώ 2002 πρόκειται να συντονιστεί με όλους τους καθ' ύλην αρμόδιους φορείς σε ευρωπαϊκό και εθνικό επίπεδο προκειμένου να αποφευχθεί η μετάδοση μηνυμάτων που θα ήταν αντιφατικά ή θα προκαλούσαν σύγχυση, καθώς επίσης και η περιττή επανάληψη των μηνυμάτων ή τα κενά πληροφόρησης. Πράγματι, η ΕΚΤ συντονίζει στενά τις ενημερωτικές της δραστηριότητες με αυτές της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Κύριος άξονας για το συντονισμό των επικοινωνιακών στρατηγικών είναι οι τριμηνιαίες συνεδριάσεις των Εθνικών Διευθυντών Επικοινωνιακής Πολιτικής για το Ευρώ, στις οποίες παρίστανται εκπρόσωποι της ΕΚΤ, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και των κρατών-μελών. Επίσης, εκπρόσωπος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής συμμετέχει στην

ομάδα εργασίας του Ευρωσυστήματος για την Εκστρατεία Ενημέρωσης Ευρώ 2002. Εξάλλου, η ΕΚΤ συνεργάζεται με φορείς που εκπροσωπούν ευπαθείς ομάδες, όπως η Ευρωπαϊκή Ένωση Τυφλών, στο πλαίσιο του προγράμματος “Το Ευρώ με απλά λόγια”. Περισσότερες πληροφορίες για την Εκστρατεία Ενημέρωσης Ευρώ 2002 υπάρχουν στο Κεφάλαιο VIII, Ενότητα 4.

Η Σύσταση της ΕΚΤ για Κανονισμό του Συμβουλίου σχετικά με περαιτέρω καταβολές συναλλαγματικών διαθεσίμων κατόπιν αιτήματος της ΕΚΤ

Με βάση τις σχετικές διατάξεις της Συνθήκης (ιδίως το Άρθρο 107 (6) της Συνθήκης και το Άρθρο 30.4 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ), η ΕΚΤ παρουσίασε Σύσταση για Κανονισμό του Συμβουλίου σχετικά με τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων από τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος στην ΕΚΤ πέραν του αρχικού ποσού των 50 δισεκ. ευρώ. Όπως ορίζεται στη Συνθήκη, ζητήθηκε η γνώμη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου κατά

τη διαδικασία αυτή. Κατά τη διαδικασία διαβούλευσης, εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ παρακολούθησαν συνεδρίαση της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων προκειμένου να παρουσιάσουν τη Σύσταση και να απαντήσουν σε σχετικές ερωτήσεις της Επιτροπής.

Η ΕΚΤ επισήμανε ότι η Σύσταση για έναν τέτοιο Κανονισμό του Συμβουλίου απαιτείται βάσει της Συνθήκης και ότι δεν επιδιώκεται η αύξηση των συναλλαγματικών διαθεσίμων στην παρούσα συγκυρία. Επίσης, τονίστηκε ότι η ΕΚΤ πρόκειται να επωφεληθεί μιας τέτοιας διατάξεως μόνο προκειμένου να συμπληρώσει τα συναλλαγματικά διαθέσιμα που έχει στην κατοχή της για να φθάσουν και πάλι στο αρχικό επίπεδο.

Η Επιτροπή στήριξε ανοικτά τη Σύσταση που παρουσίασε η ΕΚΤ και υπογράμμισε ότι η ΕΚΤ πρέπει να έχει τη δυνατότητα να αντλεί από τα συναλλαγματικά διαθέσιμα που κατέχουν οι ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος. Κατόπιν, η σύσταση της ΕΚΤ εγκρίθηκε και από την ολομέλεια του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.



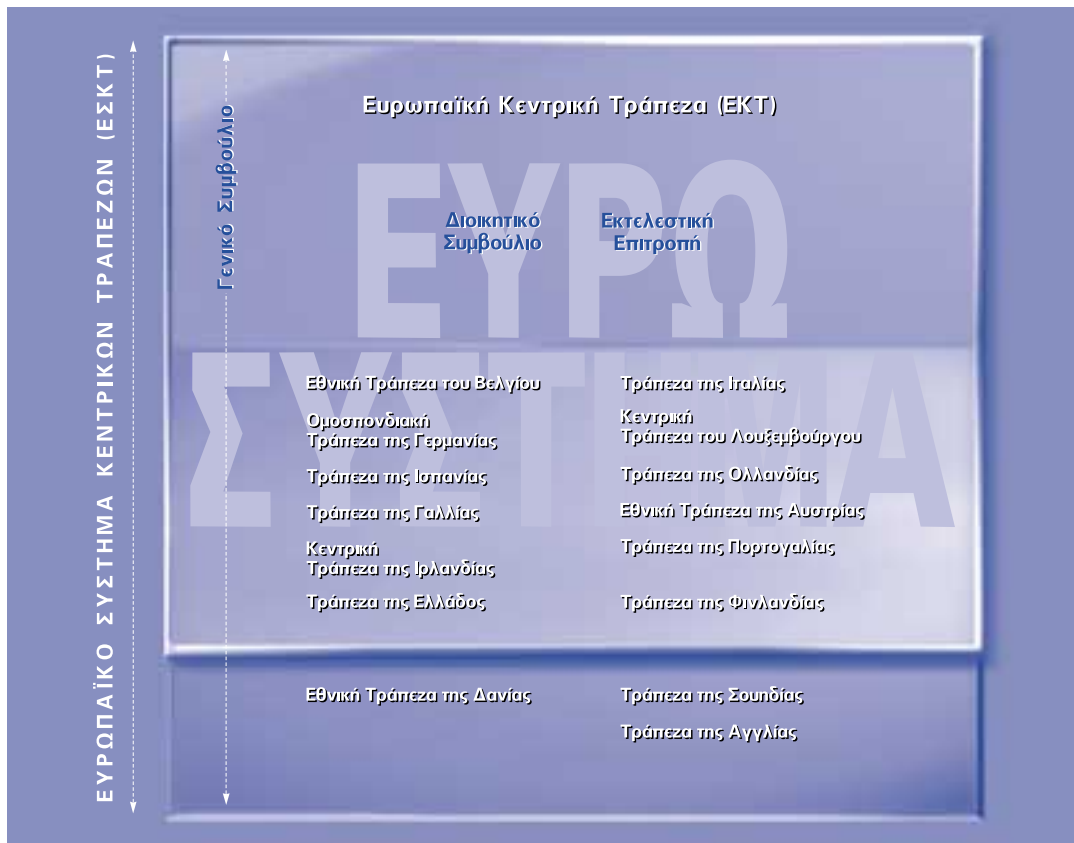
Académie du Westhoek, Koksijde, Βέλγιο

Chantal Grand. Τίτλος: Ευρώ 2000 – Ενότητα

Κεφάλαιο XII

Το θεσμικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος και του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών

1 Το Ευρωσύστημα και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών



Το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) και των 15 κρατών-μελών, δηλ. περιλαμβάνει τις τρεις ΕθνΚΤ των κρατών-μελών που δεν έχουν ακόμη υιοθετήσει το ευρώ (βλ. Κεφάλαιο III σχετικά με την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ). Προκειμένου να ενισχυθεί η διαφάνεια και να γίνει ευκολότερα κατανοητή η διάρθρωση των κεντρικών τραπεζών στην ΕΕ, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ υιοθέτησε τον όρο “Ευρωσύστημα”. Το Ευρωσύστημα αποτελείται από την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ των κρατών-μελών που έχουν υιοθετήσει το ευρώ (συμμετέχοντα κράτη-μέλη). Όσο υπάρχουν κράτη-μέλη τα οποία δεν έχουν ακόμη υιοθετήσει το ευρώ, θα πρέπει να γίνεται διάκριση μεταξύ του Ευρωσυστήματος και του ΕΣΚΤ.

Η ΕΚΤ διαθέτει νομική προσωπικότητα με βάση το διεθνές δίκαιο. Ιδρύθηκε ως πυρήνας του Ευρωσυστήματος και εξασφαλίζει ότι τα καθήκοντα του Ευρωσυστήματος εκτελούνται είτε μέσω των δικών της δραστηριοτήτων είτε μέσω των ΕθνΚΤ. Όταν αποφασίζει με ποιο τρόπο θα εκτελεστούν τα καθήκοντα αυτά, η ΕΚΤ τηρεί την αρχή της αποκέντρωσης σύμφωνα με το Καταστατικό του ΕΣΚΤ.

Καθεμία από τις ΕθνΚΤ διαθέτει νομική προσωπικότητα με βάση το εθνικό δίκαιο της οικείας χώρας. Παρά τη χωριστή νομική τους προσωπικότητα, οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ αποτελούν αναπόσπαστο μέρος του Ευρωσυστήματος. Υπό αυτή τους την ιδιότητα, οι ΕθνΚΤ εκτελούν τα καθήκοντα που έχουν ανατεθεί στο Ευρωσύστημα σύμφωνα με τους κανόνες που θεσπίζει η ΕΚΤ. Μεταξύ άλλων και μέσω της συμμετοχής των αντίστοιχων αντιπροσώπων τους στις διάφορες Επιτροπές του ΕΣΚΤ (βλ. Ενότητα 4 παρακάτω), οι

ΕθνΚΤ συμβάλλουν και αυτές στο έργο του ΕΣΚΤ. Οι ΕθνΚΤ μπορούν με δική τους ευθύνη να εκτελούν λειτουργίες που δεν αφορούν το Ευρωσύστημα, εκτός εάν το Διοικητικό

Συμβούλιο αποφανθεί ότι αυτές αντίκεινται στους στόχους και τα καθήκοντα του Ευρωσυστήματος.

2 Τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ

Το Ευρωσύστημα και το ΕΣΚΤ διοικούνται από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ: το Διοικητικό Συμβούλιο και την Εκτελεστική Επιτροπή. Με επιφύλαξη της διάταξης αυτής, το Γενικό Συμβούλιο συγκροτείται ως τρίτο όργανο λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ, εάν και για όσο διάστημα υπάρχουν κράτη-μέλη τα οποία δεν έχουν ακόμη υιοθετήσει ως νόμισμά τους το ευρώ. Η λειτουργία των οργάνων λήψεως αποφάσεων διέπεται από τη Συνθήκη ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (Συνθήκη), το Καταστατικό του ΕΣΚΤ και τους σχετικούς Εσωτερικούς Κανονισμούς.¹ Ενώ οι αποφάσεις που σχετίζονται με τους σκοπούς και τα καθήκοντα του Ευρωσυστήματος/του ΕΣΚΤ λαμβάνονται σε κεντρικό επίπεδο, οι σχετικές πράξεις στη ζώνη του ευρώ είναι αποκεντρωμένες και διενεργούνται από τις ΕθνΚΤ στο βαθμό που είναι σκόπιμο και εφικτό.

2.1 Το Διοικητικό Συμβούλιο

Το *Διοικητικό Συμβούλιο*, το οποίο είναι το ανώτατο όργανο λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ, απαρτίζεται από όλα τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής και τους διοικητές των ΕθνΚΤ των κρατών-μελών που έχουν υιοθετήσει το ευρώ. Σύμφωνα με τη Συνθήκη, οι βασικές αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου είναι οι εξής:

- Καθορίζει τις κατευθυντήριες γραμμές και λαμβάνει τις αναγκαίες αποφάσεις που είναι απαραίτητες προκειμένου να εξασφαλίζει την εκτέλεση των καθηκόντων που έχουν ανατεθεί το ΕΣΚΤ.
- Χαράζει τη νομισματική πολιτική της ζώνης του ευρώ, συμπεριλαμβανομένων, όπου

χρειάζεται, αποφάσεων σχετικά με ενδιάμεσους στόχους νομισματικής πολιτικής, βασικά επιτόκια και προσφορά διαθεσίμων στο Ευρωσύστημα, και χαράζει τις απαραίτητες κατευθυντήριες γραμμές για την εφαρμογή τους.

Κατά τη λήψη αποφάσεων σχετικά με τη νομισματική πολιτική και με άλλα καθήκοντα του Ευρωσυστήματος, τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου δεν ενεργούν ως εκπρόσωποι των χωρών τους αλλά ως πλήρως ανεξάρτητα πρόσωπα, γεγονός που αντανακλάται στην αρχή “ένα πρόσωπο, μία ψήφος”.

Το 2000 το Διοικητικό Συμβούλιο συνεδρίαζε, κατά κανόνα, κάθε δεκαπέντε ημέρες στο κτίριο της ΕΚΤ στη Φραγκφούρτη. Τρεις όμως από αυτές τις συνεδριάσεις πραγματοποιήθηκαν μέσω τηλεδιάσκεψης. Επιπλέον, σύμφωνα με παλαιότερη απόφαση που όριζε ότι δύο φορές το χρόνο το Διοικητικό Συμβούλιο θα συνεδριάζει σε μία άλλη χώρα της ζώνης του ευρώ, μία συνεδρίαση φιλοξενήθηκε από την Τράπεζα της Ισπανίας στη Μαδρίτη και μία από την Τράπεζα της Γαλλίας στο Παρίσι.

¹ Οι Εσωτερικοί Κανονισμοί δημοσιεύθηκαν στην Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, βλ. τον Εσωτερικό Κανονισμό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, Επίσημη Εφημερίδα L 125, 19.5.1999, σελ. 34 και L 314, 8.12.99, σελ. 32, τον Εσωτερικό Κανονισμό του Γενικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, Επίσημη Εφημερίδα L 75, 20.3.1999, σελ. 36 και L156, 23.6.1999, σελ. 52, και την Απόφαση της ΕΚΤ της 12ης Οκτωβρίου 1999 σχετικά με τον Εσωτερικό Κανονισμό της Εκτελεστικής Επιτροπής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ/1999/7), Επίσημη Εφημερίδα L 314, 8.12.1999, σελ. 34. Με εξαίρεση το τελευταίο, αναδημοσιεύθηκαν στην πρώτη νομική επετηρίδα της ΕΚΤ με τίτλο “Compendium: Συλλογή νομικών κειμένων, Ιούνιος 1988-Μάιος 1999”, Οκτώβριος 1999.

Το Διοικητικό Συμβούλιο



Πίσω (από αριστερά προς τα δεξιά): Yves Mersch, Λουκάς Δ. Παπαδήμος, J. Caruana, Antonio Fazio, Matti Vanhala, Guy Quaden, Ernst Welteke, Nout Wellink, Jean-Claude Trichet, Maurice O'Connell, Klaus Liebscher, Vítor Constâncio
Εμπρός (από αριστερά προς τα δεξιά): Otmar Issing, Tommaso Padoa-Schioppa, Christian Noyer, Willem F. Duisenberg, Sirkka Hämmäläinen, Eugenio Domingo Solans

Willem F. Duisenberg

Christian Noyer

Jaime Caruana (από 12 Ιουλίου 2000)

Vítor Constâncio (από 23 Φεβρουαρίου 2000)

Eugenio Domingo Solans

Antonio Fazio

Sirkka Hämmäläinen

Otmar Issing

Klaus Liebscher

Yves Mersch

Maurice O'Connell

Tommaso Padoa-Schioppa

Λουκάς Δ. Παπαδήμος²

Guy Quaden

Luis Ángel Rojo (έως 11 Ιουλίου 2000)

António José Fernandes de Sousa

(έως 22 Φεβρουαρίου 2000)

Jean-Claude Trichet

Matti Vanhala

Nout Wellink

Ernst Welteke

Πρόεδρος της ΕΚΤ

Αντιπρόεδρος της ΕΚΤ

Διοικητής της Τράπεζας της Ισπανίας

Διοικητής της Τράπεζας της Πορτογαλίας

Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ

Διοικητής της Τράπεζας της Ιταλίας

Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ

Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ

Διοικητής της Εθνικής Τράπεζας της Αυστρίας

Διοικητής της Κεντρικής Τράπεζας του
Λουξεμβούργου

Διοικητής της Κεντρικής Τράπεζας της
Ιρλανδίας

Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ

Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος

Διοικητής της Εθνικής Τράπεζας του Βελγίου

Διοικητής της Τράπεζας της Ισπανίας

Διοικητής της Τράπεζας της Πορτογαλίας

Διοικητής της Τράπεζας της Γαλλίας

Διοικητής της Τράπεζας της Φινλανδίας

Πρόεδρος της Τράπεζας της Ολλανδίας

Πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας της
Γερμανίας

² Ο Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος παρέστη σε όλες τις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ το δεύτερο εξάμηνο του 2000 ως "ειδικός προσκεκλημένος" μετά την απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ στις 19 Ιουνίου 2000 να καταργήσει την παρέκκλιση της Ελλάδος από 1ης Ιανουαρίου 2001.

2.2 Η Εκτελεστική Επιτροπή

Η *Εκτελεστική Επιτροπή* απαρτίζεται από τον Πρόεδρο, τον Αντιπρόεδρο και άλλα τέσσερα μέλη, που διορίζονται με κοινή συμφωνία των κυβερνήσεων των συμμετεχόντων κρατών-μελών σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων. Οι κύριες αρμοδιότητες της Εκτελεστικής Επιτροπής είναι οι εξής:

- Προετοιμάζει τις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου.
- Ασκήι τη νομισματική πολιτική σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες που καθορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο και προς τούτο παρέχει τις απαραίτητες

οδηγίες προς τις ΕθνΚΤ του Ευρω-συστήματος.

- Είναι υπεύθυνη για τις καθημερινές εργασίες της ΕΚΤ.
- Αναλαμβάνει ορισμένες αρμοδιότητες που της εκχωρούνται από το Διοικητικό Συμβούλιο, συμπεριλαμβανομένων και αρμοδιοτήτων κανονιστικής φύσεως.

Σύμφωνα με την τρέχουσα πρακτική, η Εκτελεστική Επιτροπή συνεδριάζει τουλάχιστον μία φορά την εβδομάδα, ώστε να αποφασίζει, σχετικά με την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, την προετοιμασία των συνεδριάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου και εσωτερικά θέματα της ΕΚΤ.



*Πίσω (από αριστερά προς τα δεξιά): Eugenio Domingo Solans, Tommaso Padoa-Schioppa, Otmar Issing
Εμπρός: Christian Noyer, Willem F. Duisenberg, Sirkka Härmäläinen*

Willem F. Duisenberg
Christian Noyer
Eugenio Domingo Solans
Sirkka Härmäläinen
Otmar Issing
Tommaso Padoa-Schioppa

*Πρόεδρος της ΕΚΤ
Αντιπρόεδρος της ΕΚΤ
Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ
Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ
Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ
Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ*

2.3 Το Γενικό Συμβούλιο

Το *Γενικό Συμβούλιο* αποτελείται από τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και τους Διοικητές και των 15 ΕθνΚΤ, δηλ. τόσο των χωρών της ζώνης του ευρώ όσο και των εκτός της ζώνης χωρών. Εκτελεί όσα από τα καθήκοντα του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος πρέπει να συνεχίσει να εκτελεί η ΕΚΤ κατά το Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ λόγω του ότι δεν έχουν υιοθετήσει όλα τα κράτη-μέλη το ευρώ. Συνεπώς οι αρμοδιότητες του Γενικού Συμβουλίου είναι κυρίως να υποβάλλει εκθέσεις σχετικά με την πρόοδο προς τη σύγκλιση την οποία σημειώνουν τα εκτός ζώνης ευρώ κράτη-μέλη,³ καθώς και να

συμβουλεύει σχετικά με τις προετοιμασίες που απαιτούνται για τον αμετάκλητο καθορισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων των εν λόγω κρατών-μελών (βλ. Κεφάλαιο IV). Επιπλέον, το Γενικό Συμβούλιο συμβάλλει σε επιμέρους δραστηριότητες του ΕΣΚΤ, όπως οι συμβουλευτικές αρμοδιότητες (βλ. Κεφάλαιο X) και η συλλογή στατιστικών πληροφοριών (βλ. Κεφάλαιο IX). Το 2000 το Γενικό Συμβούλιο συνεδρίασε πέντε φορές στη Φραγκφούρτη.

³ Σύμφωνα με το Πρωτόκολλο για ορισμένες διατάξεις που αφορούν το Ηνωμένο Βασίλειο της Μεγάλης Βρετανίας και Βορείου Ιρλανδίας και το Πρωτόκολλο για ορισμένες διατάξεις που αφορούν τη Δανία, τα οποία προσαρτώνται στη Συνθήκη, τέτοιου είδους εκθέσεις θα υποβληθούν για το Ηνωμένο Βασίλειο και τη Δανία μόνο εάν αποφασίσουν να υιοθετήσουν το ευρώ.

Το Γενικό Συμβούλιο



*Πίσω (από αριστερά προς τα δεξιά): Klaus Liebscher, Guy Quaden, Antonio Fazio, Matti Vanhala, Λουκάς Δ. Παπαδήμος, Urban Bäckström, Ernst Welteke, Nout Wellink, Edward A. J. George, Maurice O'Connell, Jean-Claude Trichet
Εμπρός (από αριστερά προς τα δεξιά): J. Caruana, Yves Mersch, Christian Noyer, Willem F. Duisenberg, Bodil Nyboe Andersen, Vítor Constâncio*

Willem F. Duisenberg

Christian Noyer

Bodil Nyboe Andersen

Urban Bäckström

Jaime Caruana (από 12 Ιουλίου 2000)

Vítor Constâncio (από 23 Φεβρουαρίου 2000)

Antonio Fazio

Edward A. J. George

Klaus Liebscher

Yves Mersch

Maurice O'Connell

Λουκάς Δ. Παπαδήμος

Guy Quaden

Luis Ángel Rojo

(έως 11 Ιουλίου 2000)

António José Fernandes de Sousa

(έως 22 Φεβρουαρίου 2000)

Jean-Claude Trichet

Matti Vanhala

Nout Wellink

Ernst Welteke

Πρόεδρος της ΕΚΤ

Αντιπρόεδρος της ΕΚΤ

Διοικητής της Εθνικής Τράπεζας της Δανίας

Διοικητής της Τράπεζας της Σουηδίας

Διοικητής της Τράπεζας της Ισπανίας

Διοικητής της Τράπεζας της Πορτογαλίας

Διοικητής της Τράπεζας της Ιταλίας

Διοικητής της Τράπεζας της Αγγλίας

Διοικητής της Εθνικής Τράπεζας της Αυστρίας

*Διοικητής της Κεντρικής Τράπεζας του
Λουξεμβούργου*

*Διοικητής της Κεντρικής Τράπεζας της
Ιρλανδίας*

Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος

Διοικητής της Εθνικής Τράπεζας του Βελγίου

Διοικητής της Τράπεζας της Ισπανίας

Διοικητής της Τράπεζας της Πορτογαλίας

Διοικητής της Τράπεζας της Γαλλίας

Διοικητής της Τράπεζας της Φινλανδίας

Πρόεδρος της Τράπεζας της Ολλανδίας

*Πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας της
Γερμανίας*

3 Η οργάνωση της ΕΚΤ

3.1 Η διοίκηση της ΕΚΤ ως εταιρίας

Εκτός από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ που περιγράφονται στις προηγούμενες ενότητες, η διοίκηση της ΕΚΤ ως εταιρίας περιλαμβάνει και διάφορα επίπεδα εξωτερικού και εσωτερικού ελέγχου. Το Καταστατικό του ΕΣΚΤ (Άρθρο 27) προβλέπει δύο επίπεδα, δηλ. τους εξωτερικούς ελεγκτές και το Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο.⁴ Πιο πρόσφατα, συστάθηκε ανεξάρτητη Επιτροπή για την Καταπολέμηση της Απάτης ως πρόσθετο επίπεδο ελέγχου. Επιπλέον, η Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου, η οποία υπάγεται κατευθείαν στον Πρόεδρο της ΕΚΤ, συνεχώς εκτελεί αποστολές ελέγχου στο πλαίσιο της εντολής που έχει λάβει από την Εκτελεστική Επιτροπή.

Η διάρθρωση του συστήματος εσωτερικού ελέγχου της ΕΚΤ βασίζεται σε μία λειτουργική προσέγγιση, βάσει της οποίας κάθε υπηρεσιακή μονάδα (Τμήμα, Διεύθυνση ή Γενική Διεύθυνση) είναι υπεύθυνη για το δικό της εσωτερικό έλεγχο και τη δική της αποτελεσματικότητα. Προς το σκοπό αυτό, οι υπηρεσιακές μονάδες εφαρμόζουν μία σειρά διαδικασίες λειτουργικού ελέγχου στον τομέα της αρμοδιότητάς τους. Παράλληλα με αυτούς τους ελέγχους, ορισμένες υπηρεσιακές ομάδες συμβουλευούν την ΕΚΤ και εισηγούνται προτάσεις στην Εκτελεστική Επιτροπή σχετικά με ειδικά θέματα ελέγχου σε οριζόντια βάση (π.χ. Διεύθυνση Ελέγχου και Οργάνωσης και Τμήμα Αξιολόγησης και Διαχείρισης Κινδύνων).

Η εντολή της Διεύθυνσης Εσωτερικής Επιθεώρησης ορίζεται στην Κατάσταση Επιθεώρησης της ΕΚΤ. Η Κατάσταση Επιθεώρησης της ΕΚΤ θεσπίστηκε με βάση τα διεθνώς παραδεδεγμένα⁵ επαγγελματικά πρότυπα. Η πολιτική ελέγχου του ΕΣΚΤ θεσπίστηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο προκειμένου να εξασφαλίζεται ότι ο έλεγχος καλύπτει τα κοινά προγράμματα και τα κοινά λειτουργικά συστήματα σε επίπεδο ΕΣΚΤ.

Τον Οκτώβριο η Εκτελεστική Επιτροπή ενέκρινε τον Κώδικα Συμπεριφοράς της

Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.⁶ Ο Κώδικας Συμπεριφοράς παρέχει καθοδήγηση και σημεία αναφοράς στο προσωπικό της ΕΚΤ και στα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής, προτρέποντάς τους να διατηρούν υψηλά πρότυπα επαγγελματικής δεοντολογίας κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους στην ΕΚΤ αλλά και στις σχέσεις τους με τις Εθνικές, τις δημόσιες αρχές, τους συμμετέχοντες στην αγορά, τους εκπροσώπους των μέσων ενημέρωσης και το κοινό εν γένει. Από την άποψη αυτή, απηχεί την έρευνα που διενεργεί ιδία πρωτοβουλία ο Ευρωπαίος Διαμεσολαβητής σχετικά με ένα κώδικα ορθής υπηρεσιακής συμπεριφοράς για τους κοινοτικούς αξιωματούχους στις σχέσεις τους με το κοινό.

Η Εκτελεστική Επιτροπή επίσης θέσπισε ένα σύνολο εσωτερικών ελέγχων, το οποίο περιλαμβάνει λεπτομερείς κανόνες για την πρόληψη της κατάχρησης ευαίσθητων πληροφοριών για τις χρηματοπιστωτικές αγορές (“κανόνες περί εκμετάλλευσης εμπιστευτικών πληροφοριών” και “Σινικά Τείχη”). Με αυτόν τον τρόπο, απαγορεύεται στο προσωπικό της ΕΚΤ και τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής να εκμεταλλεύονται, άμεσα ή έμμεσα, εσωτερικές πληροφορίες στις οποίες έχουν πρόσβαση ασκώντας ιδιωτικές οικονομικές δραστηριότητες με δικό τους κίνδυνο και για δικό τους λογαριασμό ή με κίνδυνο και για λογαριασμό τρίτων. Οι Όροι Απασχόλησης του Προσωπικού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας τροποποιήθηκαν αναλόγως.⁷

⁴ Οι αρμοδιότητες του Ευρωπαϊκού Ελεγκτικού Συμβουλίου καλύπτουν την εξέταση της λειτουργικής αποτελεσματικότητας της διαχείρισης της ΕΚΤ (άρθρο 27.2 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ).

⁵ Οι αρχές και τα πρότυπα των συναφών επαγγελματικών ιδρυμάτων, όπως το Ινστιτούτο Εσωτερικών Ελεγκτών (IIA) και η Ένωση Ελέγχου και Παρακολούθησης Πληροφοριακών Συστημάτων (ISACA).

⁶ Βλ. τον Κώδικα Συμπεριφοράς της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας σύμφωνα με το Άρθρο 11.3 του Εσωτερικού Κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, Επίσημη Εφημερίδα C 176, 8.3.2001, σελ. 12 και την ιστοσελίδα της ΕΚΤ.

⁷ Βλ. Τμήμα 1.2 των Κανόνων για το Προσωπικό της ΕΚΤ που περιέχει κανόνες σχετικά με την επαγγελματική συμπεριφορά και το επαγγελματικό απόρρητο, Επίσημη Εφημερίδα C 76, 8.3.2001, σελ. 15.

Αρμόδιο για τον προϋπολογισμό της ΕΚΤ είναι το Διοικητικό Συμβούλιο, το οποίο ψηφίζει τον προϋπολογισμό της ΕΚΤ, μετά από πρόταση της Εκτελεστικής Επιτροπής. Επιπλέον, η Επιτροπή Προϋπολογισμού επικουρεί το Διοικητικό Συμβούλιο σε θέματα που σχετίζονται με τον προϋπολογισμό της ΕΚΤ.

Προκειμένου να συνδυαστούν οι προσπάθειες των οργάνων των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και των κρατών-μελών για την καταπολέμηση της απάτης και άλλων παράνομων δραστηριοτήτων, τα επίπεδα ελέγχου που υπήρχαν αρχικά εντός της ΕΚΤ ενισχύθηκαν με την ίδρυση της Επιτροπής για την Καταπολέμηση της Απάτης με βάση την απόφαση της ΕΚΤ σχετικά με την πρόληψη της απάτης (ΕΚΤ/1995/5).⁸ Η Επιτροπή ανέλαβε καθήκοντα στην αρχή του 2000 και όρισε πρόεδρό της τον *John L Murray*. Η Επιτροπή για την Καταπολέμηση της Απάτης, η οποία συνεδρίασε τρεις φορές κατά τη διάρκεια του έτους, ενημερώνεται τακτικά από τη Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου για όλα τα θέματα που σχετίζονται με την εκτέλεση των καθηκόντων της. Ιδίως η Επιτροπή παρακολούθησε τη θέσπιση εσωτερικών διαδικασιών για την πρόληψη της απάτης στην ΕΚΤ. Στην πρώτη της ετήσια έκθεση, η Επιτροπή για την Καταπολέμηση της Απάτης δεν διαπίστωσε καμία περίπτωση απάτης ή άλλης παράνομης δραστηριότητας που παραβιάζει τα οικονομικά συμφέροντα της ΕΚΤ.

3.2 Διαχείριση ανθρώπινων πόρων

Στελέχωση

Στο τέλος του 2000 ο αριθμός των υπαλλήλων που απασχολούσε η ΕΚΤ και από τα 15 κράτη-μέλη ανερχόταν σε 941 έναντι 732 στο τέλος του 1999. Στις 30 Νοεμβρίου 2000 το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε τον προϋπολογισμό της ΕΚΤ για το 2001, ο οποίος προβλέπει αύξηση του αριθμού των υπαλλήλων της ΕΚΤ σε ελαφρώς άνω των 1.100 κατά τη διάρκεια του έτους. Κατόπιν τούτου, η Εκτελεστική Επιτροπή αποφάσισε

κάποιες οργανωτικές προσαρμογές με σκοπό να ενισχυθεί η διοικητική δομή της ΕΚΤ. Αυτές αντανakλώνται στον αναθεωρημένο οργανόγραμμα της ΕΚΤ, το οποίο τέθηκε σε ισχύ στις 4 Ιανουαρίου 2000 και προσαρμόστηκε περαιτέρω από τις 5 Δεκεμβρίου 2000. Στο πλαίσιο της προσπάθειας για πρόσληψη προσωπικού η ΕΚΤ προσέφερε υπηρεσίες μεταγκατάστασης, προσωρινή στέγη, προγράμματα εύρεσης εργασίας για τους/τις συζύγους και προγράμματα εκμάθησης ξένων γλωσσών για τους νεοπροσλαμβανόμενους υπαλλήλους.

Πολιτικές διαχείρισης ανθρώπινων πόρων

Έχει σημειωθεί πρόοδος στην κωδικοποίηση των κανόνων προσλήψεων. Ήδη η Επιτροπή Προσωπικού εξετάζει σχετικό προσχέδιο που αναμένεται να οριστικοποιηθεί το 2001. Σκοπός των κανόνων είναι να εξασφαλίσουν ότι οι προσλήψεις και οι προαγωγές γίνονται με βάση τις αρχές της αξιοκρατίας, της δημοσιότητας, της διαφάνειας, της ίσης πρόσβασης και της ίσης μεταχείρισης και να καθιερώσουν δίκαιες και ισότιμες πρακτικές για τις διαδικασίες πρόσληψης.

Η Εκτελεστική Επιτροπή ενέκρινε πρόταση για την ίδρυση θέσης Συμβούλου Προσωπικού και Συμβούλου για Θέματα Ίσων Ευκαιριών. Ως ανεξάρτητος εξωτερικός εμπειρογνώμων ο δεύτερος αυτός Σύμβουλος θα εξετάζει την κατάσταση που επικρατεί στην ΕΚΤ όσον αφορά την παροχή ίσων ευκαιριών και θα εισηγείται μέτρα πολιτικής. Οι εξειδικευμένες γνώσεις και η ανεξαρτησία του εν λόγω συμβούλου θα συμβάλλουν στη διατύπωση έγκαιρων συστάσεων με μεγάλο βαθμό αξιοπιστίας. Ο ρόλος του εξωτερικού αυτού συμβούλου ενδέχεται να εκτείνεται και πέρα από το θέμα της ισότητας των δύο φύλων και σε άλλους τομείς ίσων ευκαιριών (π.χ. θέματα αναπηρίας και διακρίσεων όχι με βάση το

⁸ Βλ. την Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 7ης Οκτωβρίου 1999 σχετικά με την πρόληψη της απάτης (ΕΚΤ/1999/5), Επίσημη Εφημερίδα L 291, 13.11.1999, σελ. 36. Σε συνάρτηση με αυτό το θέμα, ο Εσωτερικός Κανονισμός της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας τροποποιήθηκε με την προσθήκη του Άρθρου 9α, βλ. Επίσημη Εφημερίδα L 314, 8.12.1999, σελ. 32.

φύλο). Επιπλέον, ο Σύμβουλος μπορεί να ενεργεί ως αμερόληπτος ακροατής σε περιπτώσεις (δυναμικής) σύγκρουσης στο χώρο εργασίας και ως μεσολαβητής, βοηθώντας τις δύο πλευρές να εξεύρουν κοινή και αμοιβαίως δεκτή λύση.

Ο βρεφονηπιακός σταθμός της ΕΚΤ και το ευρωπαϊκό σχολείο

Ο βρεφονηπιακός σταθμός της ΕΚΤ άρχισε να λειτουργεί σε προσωρινό χώρο και δέχθηκε 30 παιδιά. Στα μέσα του 2001 θα πρέπει να είναι έτοιμα τα οριστικά κτίρια, που προβλέπεται να φιλοξενούν γύρω στα 70 παιδιά προσχολικής ηλικίας από τριών μηνών.

Το Ανώτατο Συμβούλιο των Ευρωπαϊκών Σχολείων ενέκρινε αίτηση της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας για την ίδρυση Ευρωπαϊκού Σχολείου στη Φραγκφούρτη. Το εν λόγω εγχείρημα είχε υποστηρίξει ενεργά η ΕΚΤ. Έχει επιλεγεί ήδη ο χώρος όπου θα ανεγερθεί το σχολείο και εκπονούνται οι σχετικές μελέτες, επιδιώκεται δε να λειτουργήσει το σχολείο από το σχολικό έτος 2002-03.

Συντάξεις

Το σύστημα διαχείρισης του Προγράμματος Συνταξιοδότησης της ΕΚΤ ολοκληρώθηκε με την ίδρυση της Επιτροπής Επίβλεψης και των Επιτροπών Επενδύσεων. Η Επιτροπή Επίβλεψης, τα μέλη της οποίας εκλέγονται από τους δικαιούχους του προγράμματος, εκπροσωπούν τα συμφέροντα των δικαιούχων παρακολουθώντας τη συνολική λειτουργία του Προγράμματος Συνταξιοδότησης. Οι Επιτροπές Επενδύσεων, ορισμένα μέλη των οποίων εκλέγονται από το προσωπικό και ορισμένα διορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο, παρέχουν συμβουλές σχετικά με την επενδυτική στρατηγική των κεφαλαίων της ΕΚΤ και του προσωπικού, τα οποία συνιστούν την περιουσία του Προγράμματος Συνταξιοδότησης και παρακολουθούν τις επιδόσεις του διευθυντή των επενδύσεων.

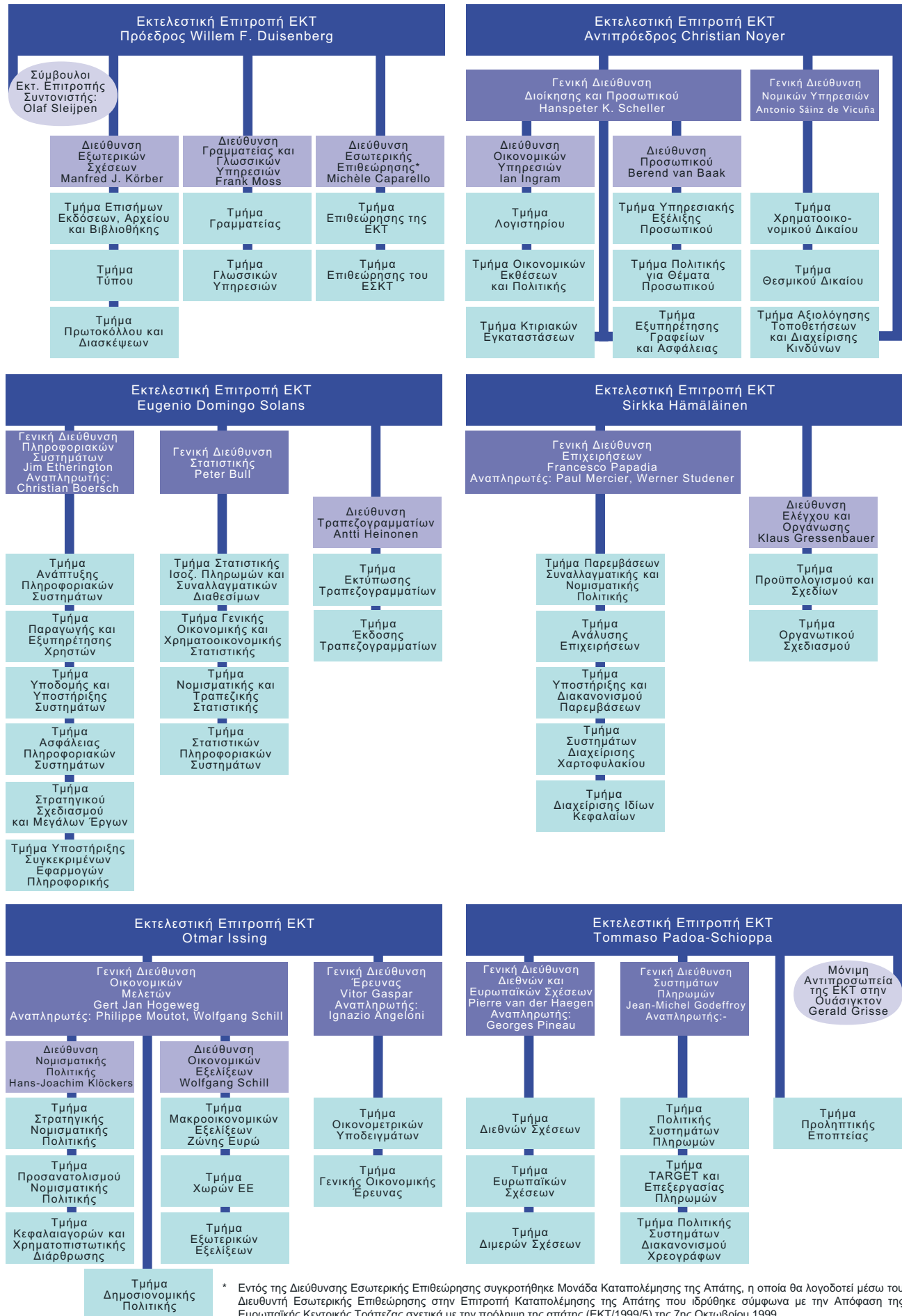
Συμφωνία σχετικά με τη μεταφορά ασφαλιστικών δικαιωμάτων στο Πρόγραμμα Συνταξιοδότησης έχει επιτευχθεί με το Λουξεμβούργο και την Ολλανδία. Θα επιδιωχθεί ενεργά η σύναψη συμφωνιών και με άλλες χώρες της ΕΕ.

Σχέσεις με το προσωπικό

Τον Ιούνιο εξελέγη νέα Επιτροπή Προσωπικού, με αριθμό μελών αυξημένο στα εννέα, έναντι επτά αρχικά. Ο Εκπρόσωπος και δύο Αναπληρωτές Εκπρόσωποι της Επιτροπής Προσωπικού απαλλάσσονται από τα κανονικά τους καθήκοντα κατά 50% και τα λοιπά μέλη κατά 20%. Η γνώμη της Επιτροπής Προσωπικού ζητείται σχετικά με αλλαγές στους Όρους Απασχόλησης, τους Κανόνες για το Προσωπικό και συναφή θέματα, εφόσον εμπίπτουν στο πεδίο της αρμοδιότητάς της.

Με δική τους πρωτοβουλία, υπάλληλοι της ΕΚΤ δημιούργησαν μία εσωτερική ένωση εργαζομένων, το Σωματείο του Προσωπικού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (USE). Σε προαιρετική βάση, η ΕΚΤ έχει καθιερώσει θεσμικό διάλογο με την USE σε επίπεδο ανώτατων διευθυντικών στελεχών. Η ΕΚΤ όμως απέρριψε το αίτημα του εν λόγω Σωματείου να αναγνωριστεί ως κοινωνικός εταίρος για τη σύναψη συλλογικών συμβάσεων. Η USE, από κοινού με μια εξωτερική συνδικαλιστική οργάνωση, υπέβαλε το ζήτημα στο Πρωτοδικείο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

3.3 Το οργανόγραμμα της ΕΚΤ



4 Οι Επιτροπές του ΕΣΚΤ

Οι Επιτροπές του ΕΣΚΤ εξακολούθησαν να παίζουν σημαντικό ρόλο στην εκτέλεση των καθηκόντων του Ευρωσυστήματος/ΕΣΚΤ. Μετά από αίτημα του Διοικητικού Συμβουλίου και της Εκτελεστικής Επιτροπής, παρείχαν εξειδικευμένη γνώση στους αντίστοιχους τομείς των αρμοδιοτήτων τους και διευκόλυναν τη διαδικασία λήψης αποφάσεων. Οι Επιτροπές του ΕΣΚΤ αποτελούνται από εκπροσώπους των κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος και, κατά περίπτωση, άλλων αρμόδιων φορέων, όπως οι εθνικές εποπτικές

αρχές στην περίπτωση της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας. Οι ΕθνΚΤ των μη συμμετεχόντων κρατών-μελών έχουν επίσης ορίσει από έναν εκπρόσωπο που θα συμμετέχει στις συνεδριάσεις κάθε Επιτροπής του ΕΣΚΤ όποτε αυτή ασχολείται με θέματα της αρμοδιότητας του Γενικού Συμβουλίου. Επί του παρόντος υπάρχουν 12 Επιτροπές του ΕΣΚΤ και όλες συστάθηκαν βάσει του Άρθρου 9 του Εσωτερικού Κανονισμού της ΕΚΤ.

Οι Επιτροπές του ΕΣΚΤ και οι Πρόεδροί τους

Επιτροπή Λογιστικής και Νομισματικού
Εισοδήματος (AMICO)
Hanspeter K. Scheller

Επιτροπή Διεθνών Σχέσεων
(IRC)
Hervé Hannoun

Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας
(BSC)
Edgar Meister

Επιτροπή Νομικών Θεμάτων
(LEGCO)
Antonio Sáinz de Vicuña

Επιτροπή Τραπεζογραμματίων
(BANCO)
Antti Heinonen

Επιτροπή Πράξεων Αγοράς
(MOC)
Francesco Papadia

Επιτροπή Εξωτερικών Επικοινωνιών
(ECCO)
Manfred J. Körber

Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής
(MPC)
Gert Jan Hogeweg

Επιτροπή Πληροφορικής
(ITC)
Jim Etherington

Επιτροπή Συστημάτων Πληρωμών και
Διακανονισμού (PSSC)
Jean-Michel Godefroy

Επιτροπή Εσωτερικής Επιθεώρησης
(IAC)
Michèle Caparello

Επιτροπή Στατιστικής
(STC)
Peter Bull

Παράλληλα με τις Επιτροπές του ΕΣΚΤ, συστάθηκε και η Επιτροπή Προϋπολογισμού από το Διοικητικό Συμβούλιο βάσει του Άρθρου 15 του Εσωτερικού Κανονισμού της ΕΚΤ. Αποτελείται από εκπροσώπους των

κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος υπό την προεδρία του κ. *Liam Barron*. Η Επιτροπή Προϋπολογισμού επικουρεί το Διοικητικό Συμβούλιο σε θέματα που σχετίζονται με τον προϋπολογισμό της ΕΚΤ.



Kinderkrebstation der Klinik Innsbruck, Αυστρία

Marie Luise Klimbacher. Χωρίς τίτλο

Κεφάλαιο XIII

**Ετήσιοι Λογαριασμοί της ΕΚΤ
και Ενοποιημένος Ισολογισμός
του Ευρωσυστήματος
2000**

Ισολογισμός της 31ης Δεκεμβρίου 2000

Ενεργητικό	Αριθ. σημείωσης	2000 €	1999 €
1 Χρυσός και απαιτήσεις σε χρυσό	1	7.040.906.565	6.956.995.273
2 Απαιτήσεις σε ξένο νόμισμα έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ Υπόλοιπα σε τράπεζες και τοποθετήσεις σε τίτλους, δάνεια εξωτερικού και λοιπές απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού	2	37.475.047.829	41.923.041.208
3 Απαιτήσεις σε ξένο νόμισμα έναντι κατοίκων ζώνης του ευρώ	2	3.824.522.571	2.595.090.860
4 Απαιτήσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ Υπόλοιπα σε τράπεζες, τοποθετήσεις σε τίτλους και δάνεια	3	698.252.463	3.002.567.659
5 Λοιπές απαιτήσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ	3	288.143.000	565.724.243
6 Τίτλοι σε ευρώ εκδοθέντες από κατοίκους της ζώνης του ευρώ	4	3.667.731.194	3.537.141.285
7 Απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος Λοιπές απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος (καθαρές)	5	13.080.794.017	0
8 Λοιπά στοιχεία ενεργητικού			
8.1 Ενσώματα και ασώματα πάγια	6.1	64.168.178	42.589.467
8.2 Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού	6.2	81.758.341	76.083.163
8.3 Διαφορές από αποτίμηση στοιχείων εκτός ισολογισμού	6.3	251.564.471	0
8.4 Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού	6.4	862.316.142	777.032.332
8.5 Διάφορα στοιχεία	6.5	3.747.484	6.774.149
		1.263.554.616	902.479.111
9 Ζημία χρήσεως		0	247.281.223
Σύνολο ενεργητικού		67.338.952.255	59.730.320.862
Λογαριασμός τάξεως Προθεσμιακές απαιτήσεις σε ευρώ		2.885.697.468	

Παθητικό	Αριθ. σημείωσης	2000 €	1999 €
1 Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ	7	288.143.000	265.724.244
2 Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι λοιπών κατοίκων της ζώνης του ευρώ	8	1.080.000.000	1.080.000.000
3 Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ	9	3.421.112.123	301.656.911
4 Υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ Καταθέσεις, υπόλοιπα και λοιπές υποχρεώσεις	10	4.803.381.255	4.708.950.946
5 Υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος			
5.1 Υποχρεώσεις που ισοδυναμούν με τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων	11	39.468.950.000	39.468.950.000
5.2 Λοιπές υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος (καθαρές)	5	0	1.720.937.646
		39.468.950.000	41.189.887.646
6 Λοιπά στοιχεία παθητικού	12		
6.1 Μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού		1.626.022.228	1.237.727.166
6.2 Διάφορα στοιχεία		52.005.650	36.881.237
		1.678.027.878	1.274.608.403
7 Προβλέψεις	13	2.637.039.135	21.862.239
8 Λογαριασμοί αναπροσαρμογής	14	7.972.626.864	6.860.539.710
9 Κεφάλαιο και αποθεματικά	15		
9.1 Κεφάλαιο		3.999.550.250	3.999.550.250
9.2 Αποθεματικά		0	27.540.513
		3.999.550.250	4.027.090.763
10 Κέρδος χρήσεως		1.990.121.750	0
Σύνολο παθητικού		67.338.952.255	59.730.320.862
Λογαριασμός τάξεως Προθεσμιακές υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα		2.885.697.468	

Αποτελέσματα χρήσεως 1.1.2000 - 31.12.2000

	Αριθ. σημείωσης	2000 €	1999 €
Έσοδα από τόκους επί συναλλαγματικών διαθεσίμων		2.507.164.892	1.733.987.854
Λοιπά έσοδα από τόκους		4.657.469.867	3.122.690.418
1.1 Τόκοι-έσοδα		7.164.634.759	4.856.678.272
Τόκοι επί απαιτήσεων των ΕθνΚΤ που αφορούν μεταβιβαθέντα συναλλαγματικά διαθέσιμα		(1.375.110.826)	(913.067.289)
Λοιπές δαπάνες για τόκους		(4.375.476.075)	(2.988.344.639)
1.2 Τόκοι-έξοδα		(5.750.586.901)	(3.901.411.928)
1 Καθαροί τόκοι-έσοδα	1	1.414.047.858	955.266.344
2.1 Πραγματοποιηθέντα κέρδη/ζημιές από χρηματοοικονομικές συναλλαγές	2	3.352.768.266	(466.056.435)
2.2 Αποσβέσεις χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και θέσεων	3	(1.084.563)	(604.920.383)
2.3 Μεταφορά από/προς προβλέψεις έναντι συναλλαγ/κού κινδύνου και κινδύνου τιμής		(2.600.000.000)	0
2 Καθαρό αποτέλεσμα από χρηματ/κές συναλλαγές, αποσβέσεις και προβλέψεις έναντι κινδύνων		751.683.703	(1.070.976.818)
3 Καθαρά έσοδα από αμοιβές και προμήθειες	4	673.498	232.200
4 Λοιπά έσοδα	5	904.158	436.898
Συνολικά καθαρά έσοδα		2.167.309.217	(115.041.376)
5 Δαπάνες προσωπικού	6 + 7	(80.275.827)	(61.022.091)
6 Διοικητικές δαπάνες	8	(82.808.524)	(60.748.855)
7 Αποσβέσεις ενσώματων/ασώματων παγίων		(14.103.116)	(10.468.901)
(Ζημιές)/Κέρδη χρήσεως		1.990.121.750	(247.281.223)

Φραγκφούρτη, 13 Μαρτίου 2001

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Willem F. Duisenberg
Πρόεδρος

Λογιστικές πολιτικές¹

Μορφή και παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων

Οι οικονομικές καταστάσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) έχουν σχεδιαστεί με σκοπό να παρουσιάζουν ορθά την οικονομική κατάσταση της ΕΚΤ και τα αποτελέσματα των εργασιών της. Καταρτίστηκαν σύμφωνα με τις εξής λογιστικές πολιτικές, τις οποίες το Διοικητικό Συμβούλιο θεωρεί κατάλληλες για τη λειτουργία μιας κεντρικής τράπεζας. Οι πολιτικές αυτές είναι συνεπείς με τις διατάξεις του Άρθρου 26.4 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, το οποίο απαιτεί τυποποιημένη προσέγγιση στους κανόνες για τη λογιστική παρακολούθηση και τη γνωστοποίηση των πράξεων του Ευρωσυστήματος.

Λογιστικές αρχές

Εφαρμόστηκαν οι εξής λογιστικές αρχές:

- η αρχή της αληθείας και της διαφάνειας
- η αρχή της συντηρητικότητας
- η αρχή της αναγνώρισης γεγονότων που επήλθαν μετά την κατάρτιση του ισολογισμού
- η αρχή του ουσιώδους
- η αρχή της καταγραφής των εσόδων/εξόδων σε δεδουλευμένη βάση
- η αρχή της συνεχούς λειτουργίας
- η αρχή της συνέπειας και της συγκρισιμότητας.

Βάση για τη λογιστική καταγραφή

Οι λογαριασμοί καταρτίστηκαν με τη μέθοδο του ιστορικού κόστους (κτήσεως), τροποποιημένη ώστε να συμπεριλαμβάνει την αποτίμηση, σε τιμές της αγοράς, των εμπορεύσιμων τίτλων, του χρυσού και όλων των λοιπών εντός και εκτός ισολογισμού στοιχείων ενεργητικού και παθητικού που εκφράζονται σε ξένο νόμισμα. Οι συναλλαγές επί χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού αντανακλώνται στους λογαριασμούς με βάση την ημερομηνία διακανονισμού τους.

Χρυσός και στοιχεία ενεργητικού/παθητικού σε ξένο νόμισμα

Τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού που εκφράζονται σε ξένο νόμισμα μετατρέπονται σε ευρώ με τη συναλλαγματική ισοτιμία της ημερομηνίας κατάρτισης του ισολογισμού. Τα έσοδα και τα έξοδα μετατρέπονται με την ισοτιμία της ημέρας κατά την οποία πραγματοποιήθηκε η συναλλαγή. Η αναπροσαρμογή της αξίας των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού που εκφράζονται σε ξένο νόμισμα γίνεται χωριστά κατά νόμισμα, συμπεριλαμβανομένων των εντός και εντός ισολογισμού στοιχείων.

Η αναπροσαρμογή της αξίας, σύμφωνα με την τιμή της αγοράς, των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού που εκφράζονται σε ξένο νόμισμα γίνεται χωριστά από την αναπροσαρμογή της αξίας τους λόγω μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Στην περίπτωση του χρυσού, δεν γίνεται διάκριση ανάμεσα στην αναπροσαρμογή της αξίας του σύμφωνα με την τιμή της αγοράς και στην αναπροσαρμογή της αξίας λόγω συναλλαγματικών διαφορών, αλλά απεικονίζεται λογιστικά μία και μόνη αναπροσαρμογή της αξίας χρυσού με βάση την τιμή του σε ευρώ ανά ουγγιά καθαρού χρυσού, όπως αυτή προκύπτει από τη συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ΗΠΑ στις 29 Δεκεμβρίου 2000.

Τίτλοι

Όλοι οι εμπορεύσιμοι τίτλοι και τα παρεμφερή στοιχεία ενεργητικού αποτιμώνται με τη μέση τιμή αγοράς της ημερομηνίας κατάρτισης του ισολογισμού. Για τη χρήση που έληξε στις

¹ Οι λογιστικές πολιτικές της ΕΚΤ περιγράφονται λεπτομερώς στην Απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ της 12ης Δεκεμβρίου 2000 (ΕΚΤ/2000/16), η οποία δημοσιεύθηκε στην Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (L 33, 2.2.2001).

31 Δεκεμβρίου 2000, χρησιμοποιήθηκαν οι μέσες τιμές της αγοράς της 29ης Δεκεμβρίου 2000. Οι μη εμπορεύσιμοι τίτλοι αποτιμώνται με την τιμή κόστους.

Συμφωνίες επαναγοράς

Οι συμφωνίες επαναγοράς καταχωρούνται στον ισολογισμό ως εισερχόμενες καταθέσεις που καλύπτονται από ασφάλεια. Στον ισολογισμό εμφανίζονται οι καταθέσεις και η αξία των τίτλων που χρησιμοποιούνται ως ασφάλεια. Οι τίτλοι που πωλούνται στο πλαίσιο αυτού του είδους πράξεων παραμένουν στον ισολογισμό της ΕΚΤ και λογίζεται ότι ανήκουν στο χαρτοφυλάκιο του πωλητή. Συμφωνίες που αφορούν τίτλους σε ξένο νόμισμα δεν επηρεάζουν το μέσο κόστος της συναλλαγματικής θέσης στο αντίστοιχο νόμισμα.

Οι συμφωνίες επαναπώλησης καταχωρούνται στην πλευρά του ενεργητικού ως παρεχόμενα δάνεια που καλύπτονται με ασφάλεια, για την αξία του δανείου. Η αξία των τίτλων που αποκτώνται στο πλαίσιο αυτού του είδους πράξεων δεν υπόκειται σε αναπροσαρμογή.

Αναγνώριση εσόδων

Τα έσοδα και τα έσοδα αναγνωρίζονται στην περίοδο κατά την οποία καθίστανται δεδουλευμένα.

Τα πραγματοποιηθέντα κέρδη και οι πραγματοποιηθείσες ζημίες μεταφέρονται στα αποτελέσματα χρήσεως. Για να υπολογιστεί το κόστος κτήσεως των επιμέρους στοιχείων χρησιμοποιείται η μέθοδος του μέσου κόστους, σε ημερήσια βάση. Στην περίπτωση μη πραγματοποιηθεισών ζημιών επί οποιουδήποτε στοιχείου στο τέλος του έτους, το μέσο κόστος του εν λόγω στοιχείου μειώνεται σύμφωνα με τη συναλλαγματική ισοτιμία ή/και την αγοραία τιμή του στο τέλος του έτους.

Τα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη δεν αναγνωρίζονται ως έσοδα, αλλά μεταφέρονται απευθείας σε λογαριασμό αναπροσαρμογής.

Οι μη πραγματοποιηθείσες ζημίες μεταφέρονται στα αποτελέσματα χρήσεως εάν υπερβαίνουν προηγούμενα κέρδη από αποτίμηση, όπως καταγράφονται στον αντίστοιχο λογαριασμό αναπροσαρμογής. Οι μη πραγματοποιηθείσες ζημίες από κάθε μεμονωμένο τίτλο ή νόμισμα ή χρυσό δεν συμψηφίζονται με τα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη από άλλους τίτλους ή νομίσματα.

Διαφορές υπέρ ή υπό το άρτιο που προκύπτουν από αγορασθέντες τίτλους υπολογίζονται και εμφανίζονται ως τμήμα των εσόδων από τόκους και αποσβένονται κατά την εναπομένουσα διάρκεια ζωής των τίτλων αυτών.

Πράξεις εκτός ισολογισμού

Οι πράξεις σε ξένο νόμισμα, δηλ. προθεσμιακές πράξεις συναλλάγματος, τα προθεσμιακά σκέλη πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων και λοιπές πράξεις που συνεπάγονται ανταλλαγή ενός νομίσματος έναντι άλλου σε μελλοντική ημερομηνία, περιλαμβάνονται στην καθαρή συναλλαγματική θέση στο αντίστοιχο νόμισμα προκειμένου να υπολογιστούν τα συναλλαγματικά κέρδη και ζημίες. Οι πράξεις επί επιτοκίων αναπροσαρμόζονται ως προς την αξία τους ανά πράξη και ως προς τη μεταχείρισή τους εξομοιώνονται με τους τίτλους. Για τις πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων, η προθεσμιακή θέση υπόκειται σε αναπροσαρμογή της αξίας της σε συνδυασμό με την άμεση (σποτ) θέση. Ως εκ τούτου, δεν προκύπτουν καθαρές διαφορές από αποτίμηση εφόσον τόσο το νόμισμα που λαμβάνεται όσο και η υποχρέωση επιστροφής του αποτιμώνται με την ίδια τιμή της αγοράς σε ευρώ. Τα κέρδη και οι ζημίες από πράξεις εκτός ισολογισμού αναγνωρίζονται και αντιμετωπίζονται ανάλογα όπως τα κέρδη και οι ζημίες από πράξεις εντός ισολογισμού.

Γεγονότα που επήλθαν μετά την κατάρτιση του ισολογισμού

Τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού διορθώνονται ώστε να συμπεριλαμβάνουν και γεγονότα που επέρχονται από την ημερομηνία κατάρτισης του ισολογισμού έως και την ημερομηνία κατά την οποία το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ εγκρίνει τις οικονομικές καταστάσεις, εφόσον τα εν λόγω γεγονότα επηρεάζουν ουσιωδώς την κατάσταση του ενεργητικού και του παθητικού του ισολογισμού κατά την ημερομηνία κατάρτισης του ισολογισμού.

Υπόλοιπα εντός του ΕΣΚΤ

Ως συναλλαγές εντός του Ευρωσυστήματος ορίζονται οι διασυνοριακές συναλλαγές που πραγματοποιούνται μεταξύ δύο κεντρικών τραπεζών της ΕΕ. Οι συναλλαγές αυτές κατ' αρχήν υφίστανται επεξεργασία μέσω του συστήματος TARGET² και δημιουργούν διμερή υπόλοιπα σε λογαριασμούς που τηρεί καθεμιά από τις κεντρικές τράπεζες (συμμετέχουσες ΕθνΚΤ, εκτός της ζώνης του ευρώ ΕθνΚΤ και ΕΚΤ) στο TARGET ή σε σύστημα συνδεδεμένο με το TARGET.

Από 30 Νοεμβρίου 2000, όλες οι συναφείς προς το σύστημα TARGET διμερείς απαιτήσεις και υποχρεώσεις μεταξύ των ΕθνΚΤ της ΕΕ και της ΕΚΤ εκκαθαρίζονται καθημερινά στο τέλος της ημέρας και γίνεται ανανέωσή τους προς την ΕΚΤ, έτσι ώστε κάθε ΕθνΚΤ να εμφανίζει μία και μόνη καθαρή διμερή θέση έναντι της ΕΚΤ. Η θέση αυτή, όπως εμφανίζεται στους λογαριασμούς της ΕΚΤ, αντιπροσωπεύει την καθαρή απαίτηση ή υποχρέωση κάθε ΕθνΚΤ έναντι των λοιπών μελών του ΕΣΚΤ.

Τα υπόλοιπα εντός του ΕΣΚΤ των συμμετεχουσών ΕθνΚΤ έναντι της ΕΚΤ (εκτός του κεφαλαίου της ΕΚΤ και των θέσεων που προκύπτουν από τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων στην ΕΚΤ) χαρακτηρίζονται ως απαιτήσεις και υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος και παρουσιάζονται

στον ισολογισμό της ΕΚΤ ως μία και μόνη καθαρή (χρεωστική ή πιστωτική) θέση.

Λογιστική απεικόνιση των ενσώματων και ασώματων παγίων

Τα ενσώματα και ασώματα πάγια αποτιμώνται στο κόστος μείον την αποσβεσθείσα αξία. Οι αποσβέσεις υπολογίζονται με τη μέθοδο της σταθερής απόσβεσης για τη διάρκεια της προσδοκώμενης οικονομικής ζωής του περιουσιακού στοιχείου, αρχής γενομένης από το τρίμηνο μετά την απόκτησή του, ως εξής:

- ηλεκτρονικοί υπολογιστές, συναφές υλικό και λογισμικό, και οχήματα: τέσσερα έτη
- έπιπλα, σκεύη και μηχανολογικός εξοπλισμός: δέκα έτη.

Τα πάγια στοιχεία ενεργητικού που έχουν κόστος μικρότερο των 10.000 ευρώ αποσβένονται κατά το έτος αγοράς τους.

Πρόγραμμα συνταξιοδότησης της ΕΚΤ

Η ΕΚΤ εφαρμόζει ένα πρόγραμμα συνταξιοδότησης που βασίζεται σε καθορισμένες εισφορές. Τα περιουσιακά στοιχεία του ταμείου, αποκλειστικός σκοπός των οποίων είναι η καταβολή παροχών προς τους άμεσους ασφαλισμένους και τα προστατευόμενα μέλη, περιλαμβάνονται στα λοιπά στοιχεία ενεργητικού της ΕΚΤ ως χωριστά κονδύλια. Τα κέρδη/οι ζημίες από αποτίμηση επί των περιουσιακών στοιχείων του ταμείου συντάξεων αναγνωρίζονται ως έσοδα και έξοδα του συνταξιοδοτικού προγράμματος κατά το έτος που προκύπτουν. Οι παροχές που είναι καταβλητέες από τον κύριο λογαριασμό παροχών, ο οποίος σχηματίζεται από τις εισφορές της ΕΚΤ, καλύπτονται από ελάχιστες εγγυήσεις που εξασφαλίζουν την καταβολή παροχών με βάση τις καθορισμένες συνταξιοδοτικές εισφορές.

² Το σύστημα TARGET είναι το Διευρωπαϊκό Αυτοματοποιημένο Σύστημα Ταχείας Μεταφοράς Κεφαλαίων σε Συνεχή Χρόνο.

Μεταβολές στη μορφή του ισολογισμού

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε από το τέλος του 2000 να αλλάξει τη μορφή του ισολογισμού. Αλλαγές έγιναν επίσης και στη μορφή των Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΕΚΤ. Αναλόγως προσαρμόστηκαν και τα συγκριτικά στοιχεία που παρατίθενται για το 1999.

Λοιπά ζητήματα

Λαμβάνοντας υπόψη το ρόλο της ΕΚΤ ως κεντρικής τράπεζας, η Εκτελεστική Επιτροπή

της ΕΚΤ φρονεί ότι η δημοσίευση αναλυτικής κατάστασης ταμειακών ροών δεν θα παρέχει στους αναγνώστες των οικονομικών καταστάσεων πρόσθετες σχετικές πληροφορίες.

Σύμφωνα με το Άρθρο 27 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και με βάση εισήγηση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης ενέκρινε την πρόσληψη της εταιρίας PricewaterhouseCoopers GmbH ως εξωτερικού ελεγκτή της ΕΚΤ.

Σημειώσεις επί του ισολογισμού

1 Χρυσός και απαιτήσεις σε χρυσό

Η ΕΚΤ κατέχει 24 εκατομμύρια ουγγίες καθαρού χρυσού. Το 2000 δεν πραγματοποιήθηκαν συναλλαγές επί χρυσού. Οι μεταβολές που εμφανίζονται στον ισολογισμό οφείλονται στις ανά τρίμηνο αποτιμήσεις (βλ. “Χρυσός και στοιχεία ενεργητικού/παθητικού σε ξένο νόμισμα” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

2 Απαιτήσεις σε ξένο νόμισμα έναντι μη κατοίκων και κατοίκων της ζώνης του ευρώ

Οι απαιτήσεις αυτές αποτελούνται από υπόλοιπα λογαριασμών σε ξένες τράπεζες, δάνεια σε ξένο νόμισμα και τοποθετήσεις σε τίτλους, που εκφράζονται κυρίως σε δολάρια ΗΠΑ και γιεν Ιαπωνίας.

3 Απαιτήσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ και έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ

Οι απαιτήσεις αυτές αντιπροσωπεύουν κυρίως υπόλοιπα λογαριασμών σε ΕθνΚΤ εκτός της ζώνης του ευρώ, τα οποία προέρχονται από συναλλαγές μέσω του συστήματος TARGET.

4 Τίτλοι σε ευρώ εκδοθέντες από κατοίκους της ζώνης του ευρώ

Οι τίτλοι αυτοί αποτελούνται από εμπορεύσιμα χρεόγραφα που έχουν εκδοθεί από ειδικούς εκδότες της ζώνης του ευρώ με υψηλή πιστοληπτική ικανότητα.

5 Απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος

Η ομάδα αυτή αποτελείται κυρίως από υπόλοιπα των συμμετεχουσών ΕθνΚΤ έναντι της ΕΚΤ στο πλαίσιο του TARGET (βλ. “Υπόλοιπα εντός του ΕΣΚΤ” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

	2000 €	1999 €
Οφειλές συμμετεχουσών κεντρικών τραπεζών στο πλαίσιο του TARGET	59.010.910.157	7.697.803.922
Απαιτήσεις συμμετεχουσών κεντρικών τραπεζών στο πλαίσιο του TARGET	(45.930.059.415)	(9.418.628.635)
Καθαρή θέση	13.080.850.742	(1.720.824.713)

Η σημαντική μεταβολή που παρουσίασε η παραπάνω θέση σε σύγκριση με το 1999 οφείλεται κυρίως σε αγορές ευρώ έναντι ξένων νομισμάτων που πραγματοποιήθηκαν στη διάρκεια του έτους και διακανονίστηκαν μέσω του TARGET.

6 Λοιπά στοιχεία ενεργητικού

6.1 Ενσώματα και ασώματα πάγια

Μετά την αφαίρεση των σωρευτικών αποσβέσεων που ανέρχονται σε 43,2 εκατ. ευρώ, τα ενσώματα πάγια περιλάμβαναν τα εξής κύρια κονδύλια στις 31 Δεκεμβρίου 2000:

	Καθαρή λογιστική αξία στις 31 Δεκεμβρίου 2000 €	Καθαρή λογιστική αξία στις 31 Δεκεμβρίου 1999 €
Γήπεδα και εγκαταστάσεις	1.305.097	0
Ηλεκτρονικοί υπολογιστές	21.042.849	15.865.660
Έπιπλα, σκεύη, μηχανολογικός εξοπλισμός και οχήματα	4.852.047	5.955.720
Πάγια υπό κατασκευή	21.691.248	12.989.835
Λοιπά πάγια	15.276.937	7.778.252
Σύνολο	64.168.178	42.589.467

Η αύξηση των παγίων οφείλεται κατά κύριο λόγο στις επενδύσεις που έγιναν για το δεύτερο κτίριο της ΕΚΤ, το Eurotheum. Τα γήπεδα και οι εγκαταστάσεις αφορούν κεφαλαιοποιηθείσες δαπάνες ανακαίνισης του Ευρωπύργου.

6.2 Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού

Η ομάδα αυτή αποτελείται κυρίως από τα εξής:

(α) Τα χαρτοφυλάκια επενδύσεων που αφορούν το ταμείο συντάξεων της ΕΚΤ και αποτιμώνται σε 42,9 εκατ. ευρώ (1999: 32,2 εκατ. ευρώ). Τα περιουσιακά αυτά στοιχεία αντιστοιχούν στις συσσωρευμένες συνταξιοδοτικές εισφορές της ΕΚΤ και των υπαλλήλων της που επενδύθηκαν μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2000 και τις οποίες διαχειρίζεται εξωτερική εταιρία διαχείρισης διαθεσίμων. Οι τακτικές εισφορές της ΕΚΤ και των ασφαλισμένων του προγράμματος επενδύονταν σε μηνιαία βάση. Τα περιουσιακά στοιχεία του ταμείου δεν είναι ανταλλάξιμα με άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού της ΕΚΤ, ενώ τα καθαρά έσοδα που προκύπτουν από την διαχείριση αυτών των πόρων δεν αποτελούν έσοδο της ΕΚΤ, αλλά επανεπενδύονται στα συναφή ταμεία για κάλυψη μελλοντικών συνταξιοδοτικών παροχών. Η αξία των περιουσιακών αυτών στοιχείων βασίζεται στην αποτίμηση που έγινε από την εξωτερική εταιρία διαχείρισης διαθεσίμων, σύμφωνα με τις αγοραίες τιμές τέλους έτους.

(β) Η ΕΚΤ κατέχει 3.000 μετοχές της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών, οι οποίες απεικονίζονται στο κόστος κτήσεως, ανερχόμενο σε 38,5 εκατ. ευρώ.

6.3 Διαφορές από αποτίμηση πράξεων εκτός ισολογισμού

Το κονδύλιο αυτό αντιπροσωπεύει ζημία από αποτίμηση προθεσμιακών θέσεων από πράξεις εκτός ισολογισμού που προέρχονται από εκκρεμείς πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων. Επειδή οι αντίστοιχες εντός ισολογισμού θέσεις σποτ αποτιμώνται με την ίδια ισοτιμία όπως και οι προθεσμιακές, δεν προκύπτει συνολικά καμία καθαρή διαφορά από αποτίμηση (βλ. "Πράξεις εκτός ισολογισμού" στην ενότητα "Λογιστικές πολιτικές").

6.4 Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού

Η ομάδα αυτή περιλαμβάνει κυρίως δεδουλευμένους τόκους επί τίτλων και λοιπών χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού.

6.5 Λοιπά στοιχεία

Το κύριο στοιχείο της ομάδας αυτής είναι απαίτηση κατά του Ομοσπονδιακού Υπουργείου Οικονομικών της Γερμανίας και αφορά επιστροφή φόρου προστιθέμενης αξίας και άλλων έμμεσων φόρων που κατέβαλε η ΕΚΤ. Οι φόροι αυτοί επιστρέφονται υπό τους όρους του Άρθρου 3 του Πρωτοκόλλου περί των προνομίων και ασυλιών των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, το οποίο ισχύει και για την ΕΚΤ βάσει του Άρθρου 40 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ.

7 Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ

Το κονδύλιο αυτό αποτελείται από το αντίκρουσμα πράξεων επαναγοράς που διενεργούνται με πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ στο πλαίσιο της επένδυσης των ιδίων κεφαλαίων της ΕΚΤ.

8 Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι άλλων κατοίκων της ζώνης του ευρώ

Η ομάδα αυτή αποτελείται από καταθέσεις μελών της Τραπεζικής Ένωσης για το ευρώ (EBA), οι οποίες χρησιμοποιούνται για την παροχή ασφαλειών προς την ΕΚΤ σε σχέση με πληρωμές της EBA που διακανονίζονται μέσω του συστήματος TARGET.

9 Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ

Οι υποχρεώσεις αυτές αντιπροσωπεύουν υπόλοιπα που τηρούν στην ΕΚΤ οι Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες του Ευρωσυστήματος και τα οποία προέρχονται

από συναλλαγές που διακανονίζονται μέσω του TARGET (βλ. “Υπόλοιπα εντός του ΕΣΚΤ” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

10 Υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ

Στην ομάδα αυτή υπάγονται υποχρεώσεις που προέρχονται από συμφωνίες επαναγοράς στο πλαίσιο της διαχείρισης των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ.

11 Υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος

Κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου της ΟΝΕ, οι ΕθνΚΤ των συμμετεχουσών χωρών μεταβίβασαν στην ΕΚΤ συναλλαγματικά διαθέσιμα, σύμφωνα με το Άρθρο 30 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και την Απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ που έθεσε σε εφαρμογή το εν λόγω άρθρο. Μεταξύ 4 και 7 Ιανουαρίου 1999 μεταβιβάστηκαν ποσά που ανέρχονταν στο ισότιμο των 39,5 δισεκ. ευρώ, υπό μορφή χρυσού, μετρητών και τίτλων.

	Κλείδα κατανομής	
	%	€
Εθνική Τράπεζα του Βελγίου	2,8658	1.432.900.000
Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Γερμανίας	24,4935	12.246.750.000
Τράπεζα της Ισπανίας	8,8935	4.446.750.000
Τράπεζα της Γαλλίας	16,8337	8.416.850.000
Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας	0,8496	424.800.000
Τράπεζα της Ιταλίας	14,8950	7.447.500.000
Κεντρική Τράπεζα του Λουξεμβούργου	0,1492	74.600.000
Τράπεζα της Ολλανδίας	4,2780	2.139.000.000
Εθνική Τράπεζα της Αυστρίας	2,3594	1.179.700.000
Τράπεζα της Πορτογαλίας	1,9232	961.600.000
Τράπεζα της Φινλανδίας	1,3970	698.500.000
Σύνολο	78,9379	39.468.950.000

Οι προκύπτουσες απαιτήσεις των ΕθνΚΤ εκφράζονται σε ευρώ και τοκίζονται με τα επιτόκια βραχυπρόθεσμης αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος, προσαρμοσμένα ώστε να αντανακλάται το μηδενικό επιτόκιο που εφαρμόζεται επί του τμήματος των διαθεσίμων που μεταβιβάστηκε υπό μορφή χρυσού (βλ. “Σημειώσεις επί των αποτελεσμάτων χρήσεως”, Σημείωση 1). Κατά τα τρία πρώτα έτη του Τρίτου Σταδίου της ΟΝΕ, κατόπιν αποφάσεως του Διοικητικού Συμβουλίου, χωρεί μερική παραίτηση από τις απαιτήσεις αυτές σε περίπτωση που τα καθαρά έσοδα και διαθέσιμα της ΕΚΤ δεν επαρκούν για να καλύψουν τις μη πραγματοποιηθείσες ζημιές επί των τηρούμενων συναλλαγματικών διαθεσίμων λόγω μείωσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Με την ως άνω τυχόν παραίτηση, η υποχρέωση της ΕΚΤ δεν μπορεί να μειωθεί σε ύψος μικρότερο του 80% του αρχικού της. Μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2000 δεν έγινε χρήση αυτής της ευχέρειας.

12 Λοιπά στοιχεία παθητικού

Η ομάδα αυτή αποτελείται κυρίως από τόκους οφειλόμενους προς τις ΕθνΚΤ επί απαιτήσεων τους που συνδέονται με τα μεταβιβαθέντα συναλλαγματικά διαθέσιμα (βλ. Σημείωση 11). Επίσης περιλαμβάνει τις υποχρεώσεις της ΕΚΤ που συνδέονται με το ταμείο συντάξεων (42,9 εκατ. ευρώ, 1999: 32,2 εκατ. ευρώ) και λοιπούς μεταβατικούς λογαριασμούς παθητικού.

13 Προβλέψεις

Επειδή η ΕΚΤ εκτίθεται σε υψηλούς συναλλαγματικούς κινδύνους και κινδύνους επιτοκίων και με δεδομένο το σημερινό ύψος του αποθεματικού αναπροσαρμογής της, κρίθηκε σκόπιμο να δημιουργηθεί ειδική πρόβλεψη ύψους 2.600 εκατ. ευρώ για τέτοιου είδους κινδύνους. Η πρόβλεψη θα χρησιμοποιηθεί για την κάλυψη μελλοντικών πραγματοποιηθεισών και μη ζημιών, ιδίως ζημιών από αποτίμηση που δεν καλύπτονται από τους λογαριασμούς αναπροσαρμογής. Κάθε χρόνο θα επανεξετάζεται αν υπάρχει ανάγκη να διατηρηθεί αυτή η πρόβλεψη.

Το υπόλοιπο ποσόν αποτελείται από διοικητικές προβλέψεις που αφορούν δαπάνη για αγορά αγαθών και υπηρεσιών.

14 Λογαριασμοί αναπροσαρμογής

Οι λογαριασμοί αυτοί αντιπροσωπεύουν αποθεματικά αναπροσαρμογής που προέρχονται από μη πραγματοποιηθέντα κέρδη επί στοιχείων ενεργητικού και παθητικού.

	2000 €	1999 €
Χρυσός	1.120.787.564	1.036.876.277
Ξένα νομίσματα	6.228.835.267	5.821.397.453
Τίτλοι	623.004.033	2.265.980
Σύνολο	7.972.626.864	6.860.539.710

15 Κεφάλαιο και αποθεματικά

Η πλήρως καταβεβλημένη συμμετοχή των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ στο κεφάλαιο της ΕΚΤ (το οποίο είναι 5 δισεκ. ευρώ) ανέρχεται συνολικά σε 3.946.895.000 ευρώ και αναλύεται ως εξής:

	Κλείδα κατανομής %		€
Εθνική Τράπεζα του Βελγίου	2,8658		143.290.000
Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Γερμανίας	24,4935		1.224.675.000
Τράπεζα της Ισπανίας	8,8935		444.675.000
Τράπεζα της Γαλλίας	16,8337		841.685.000
Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας	0,8496		42.480.000
Τράπεζα της Ιταλίας	14,8950		744.750.000
Κεντρική Τράπεζα του Λουξεμβούργου	0,1492		7.460.000
Τράπεζα της Ολλανδίας	4,2780		213.900.000
Εθνική Τράπεζα της Αυστρίας	2,3594		117.970.000
Τράπεζα της Πορτογαλίας	1,9232		96.160.000
Τράπεζα της Φινλανδίας	1,3970		69.850.000
Σύνολο	78,9379		3.946.895.000

Οι εισφορές των εκτός ζώνης ευρώ ΕθνΚΤ, οι οποίες αντιπροσωπεύουν το 5% του ποσού που θα έπρεπε να καταβάλουν σε περίπτωση που θα συμμετείχαν στη Νομισματική Ένωση, ανέρχονται συνολικά σε 52.655.250 ευρώ και κατανέμονται ως εξής:

	Κλείδα κατανομής %		€
Εθνική Τράπεζα της Δανίας	1,6709		4.177.250
Τράπεζα της Ελλάδος	2,0564		5.141.000
Τράπεζα της Σουηδίας	2,6537		6.634.250
Τράπεζα της Αγγλίας	14,6811		36.702.750
Σύνολο	21,0621		52.655.250

Τα ποσά αυτά αντιπροσωπεύουν συμμετοχή στα λειτουργικά έξοδα στα οποία υπεβλήθη η ΕΚΤ και τα οποία αφορούσαν εργασίες που έγιναν για λογαριασμό των εκτός της ζώνης του ευρώ ΕθνΚΤ. Οι εκτός της ζώνης του ευρώ ΕθνΚΤ, μέχρις ότου ενταχθούν στο Ευρωσύστημα, δεν απαιτείται να καταβάλουν άλλο τμήμα από το αναλογούν σ' αυτές εγγεγραμμένο κεφάλαιο, πέραν του ποσού που έχει ήδη αποφασιστεί. Οι εν λόγω ΕθνΚΤ δεν δικαιούνται να λάβουν μερίδιο από τα διανεμητέα κέρδη της ΕΚΤ ούτε υποχρεούνται να καλύψουν τυχόν ζημίες της ΕΚΤ.

16 Γεγονότα που επήλθαν μετά την κατάρτιση του ισολογισμού

Με βάση την Απόφαση του Συμβουλίου (2000/427/ΕΚ) της 19ης Ιουνίου 2000 σύμφωνα με το Άρθρο 122 (2) της Συνθήκης για την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος από την Ελλάδα από την 1η Ιανουαρίου 2001, και σύμφωνα με το Άρθρο 49.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και με τις νομικές πράξεις που υιοθετήθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο της

ΕΚΤ στις 16 Νοεμβρίου 2000,³ η Τράπεζα της Ελλάδος μεταβίβασε στην ΕΚΤ την 1η Ιανουαρίου 2001 ποσό 97.679.000 ευρώ, που αντιπροσώπευε το εναπομένον 95% της συμμετοχής της στο κεφάλαιο της ΕΚΤ και, μεταξύ 2 και 5 Ιανουαρίου 2001, σύμφωνα με το Άρθρο 30.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, συναλλαγματικά διαθέσιμα που ανέρχονταν συνολικά στο ισότιμο των 1.278.260.161 ευρώ. Το συνολικό ποσό που μεταβιβάστηκε καθορίστηκε ως το γινόμενο της αξίας σε ευρώ, με τις ισοτιμίες της 29ης Δεκεμβρίου 2000, των συναλλαγματικών διαθεσίμων που είχαν ήδη μεταβιβασθεί στην ΕΚΤ επί το πηλίκο του αριθμού των καταβεβλημένων μεριδίων της Τράπεζας της Ελλάδος προς τον αριθμό των ήδη καταβεβλημένων μεριδίων των λοιπών ΕθνΚΤ χωρίς παρέκκλιση. Τα εν λόγω συναλλαγματικά διαθέσιμα περιλάμβαναν ποσά χρυσού, δολαρίων ΗΠΑ και γιεν Ιαπωνίας με την ίδια αναλογία όπως εφαρμόστηκε και στα ποσά που μεταβιβάστηκαν στην αρχή του 1999 από τις άλλες συμμετέχουσες ΕθνΚΤ. Η συνιστώσα των συναλλαγματικών διαθεσίμων που αφορούσε ξένα νομίσματα μεταβιβάστηκε με τη μορφή μετρητών και τίτλων.

Η Τράπεζα της Ελλάδος πιστώθηκε με απαιτήσεις σε σχέση με το κεφάλαιο και τα συναλλαγματικά διαθέσιμα που κατέβαλε, ισόποσες με τα μεταβιβασθέντα ποσά. Οι

απαιτήσεις αυτές θα τύχουν της ίδιας ακριβώς μεταχείρισης όπως και οι υφιστάμενες απαιτήσεις των λοιπών συμμετεχουσών ΕθνΚΤ (βλ. σημείωση 11).

17 Στοιχεία εκτός ισολογισμού

Στις 31 Δεκεμβρίου 2000 παρέμεναν ανεξόφλητες υποχρεώσεις αξίας 2.886 εκατ. ευρώ, από μη λήξασες συμφωνίες ανταλλαγής ξένων νομισμάτων.

Στις 31 Δεκεμβρίου 2000 δεν υπήρχαν ουσιώδεις ενδεχόμενες υποχρεώσεις.

³ Την Απόφαση της ΕΚΤ της 16ης Νοεμβρίου 2000 σχετικά με την καταβολή του κεφαλαίου και την εισφορά της Τράπεζας της Ελλάδος στα αποθεματικά και στους εξομοιωμένους με αυτά λογαριασμούς της ΕΚΤ, την αρχική μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων από την Τράπεζα της Ελλάδος στην ΕΚΤ και συναφή θέματα (ΕΚΤ/2000/14), με την προσαρτώμενη Κατευθυντήρια Γραμμή της ΕΚΤ της 3ης Νοεμβρίου 1998, όπως τροποποιήθηκε από την Κατευθυντήρια Γραμμή της ΕΚΤ της 16ης Νοεμβρίου 2000 σχετικά με τη σύνθεση και αποτίμηση των συναλλαγματικών διαθεσίμων και τις λεπτομέρειες της αρχικής μεταβίβασής τους, το νόμισμα στο οποίο εκφράζονται οι ισοδύναμες απαιτήσεις και την απόδοσή τους (ΕΚΤ/2000/15), Επίσημη Εφημερίδα, L 336, 30.12.2000, σελ. 110-117, και τη Συμφωνία της 16ης Νοεμβρίου 2000 μεταξύ της ΕΚΤ και της Τράπεζας της Ελλάδος σχετικά με την απαίτηση με την οποία πιστώνεται η Τράπεζα της Ελλάδος από την ΕΚΤ δυνάμει του Άρθρου 30.3 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και συναφή θέματα, Επίσημη Εφημερίδα L 336, 30.12.2000, σελ. 122-123.

Σημειώσεις επί των αποτελεσμάτων χρήσεως

1 Καθαροί τόκοι-έσοδα

Η ομάδα αυτή περιλαμβάνει τόκους-έσοδα, μείον τόκους-έξοδα, επί στοιχείων ενεργητικού και παθητικού σε ξένα νομίσματα, καθώς και καθαρούς τόκους-έσοδα επί υπολοίπων που προέκυψαν από συναλλαγές μέσω του TARGET, και επί στοιχείων ενεργητικού και παθητικού σε ευρώ. Οι τόκοι που κατεβλήθησαν στις ΕθνΚΤ επί των απαιτήσεών τους έναντι της ΕΚΤ σε σχέση με τα συναλλαγματικά διαθέσιμα που της μεταβίβασαν στην αρχή του 1999 εμφανίζονται χωριστά.

Πραγματοποιηθέντα έσοδα από τόκους σε σχέση με τη διάθεση ορισμένων τίτλων εμφανίζονται πλέον υπό την επικεφαλίδα “καθαροί τόκοι-έσοδα” των Αποτελεσμάτων Χρήσεως. Για λόγους συγκρισιμότητας, έχει γίνει ανάλογη τροποποίηση των στοιχείων για το 1999.

Η αύξηση του κονδυλίου “καθαροί τόκοι-έσοδα” σε σύγκριση με το 1999 οφείλεται κυρίως στη αύξηση των καθαρών τόκων-εσόδων από συναλλαγματικά διαθέσιμα και από τόκους που οφείλονται στην ΕΚΤ επί υπολοίπων που προκύπτουν από συναλλαγές μέσω του TARGET. Η αύξηση αυτή αντισταθμίστηκε εν μέρει από τους υψηλότερους τόκους που κατέβαλε η ΕΚΤ προς τις ΕθνΚΤ επί των απαιτήσεών τους που συνδέονται με τα μεταβιβάσθέντα συναλλαγματικά διαθέσιμα, λόγω αυξήσεων των επιτοκίων των βραχυπρόθεσμων πράξεων αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος (βλ. σημείωση 11 επί του Ισολογισμού της ΕΚΤ).

2 Πραγματοποιηθέντα κέρδη/πραγματοποιηθείσες ζημιές από χρηματοοικονομικές συναλλαγές

Σημαντικά πραγματοποιηθέντα κέρδη προέκυψαν από πωλήσεις ξένων νομισμάτων εκ μέρους της ΕΚΤ κατά τη διάρκεια παρεμβάσεων της στις αγορές συναλλάγματος το Σεπτέμβριο και το Νοέμβριο, καθώς και από

τη διάθεση εισοδήματος από συνάλλαγμα που προέκυψε από την αρχή του 1999. Το κονδύλιο αυτό περιλαμβάνει επίσης καθαρά πραγματοποιηθέντα κέρδη από τη διάθεση τίτλων, στο πλαίσιο της συνήθους διαχείρισης χαρτοφυλακίου και της ρευστοποίησης χαρτοφυλακίων πριν από τις παρεμβάσεις.

3 Αποσβέσεις (write-downs) χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και θέσεων

Οι γενικές αυξήσεις των τιμών των τίτλων στο δεύτερο εξάμηνο του 2000 οδήγησαν στις πολύ περιορισμένες αποσβέσεις του κόστους κτήσεως τίτλων που εμφανίζονται στον ισολογισμό, ώστε να απεικονίζονται στην αγοραία τιμή τους όπως είχε στις 31 Δεκεμβρίου 2000.

4 Καθαρά έσοδα από αμοιβές και προμήθειες

Το κονδύλιο αυτό αποτελείται από τα έσοδα και έξοδα που αναγράφονται κατωτέρω. Τα έσοδα προήλθαν από ποινές που επεβλήθησαν σε πιστωτικά ιδρύματα λόγω μη συμμόρφωσής τους προς την υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών.

	2000 €	1999 €
Έσοδα από αμοιβές και προμήθειες	1.296.112	593.902
Έξοδα για αμοιβές και προμήθειες	(622.614)	(361.702)
Καθαρά έσοδα από αμοιβές και προμήθειες	673.498	232.200

5 Λοιπά έσοδα

Διάφορα άλλα έξοδα προέκυψαν στη διάρκεια του έτους, κυρίως από τη μεταφορά αχρησιμοποίητων διοικητικών προβλέψεων στα αποτελέσματα χρήσεως.

6 Δαπάνες προσωπικού

Στην κατηγορία αυτή υπάγονται οι μισθοί και οι λοιπές παροχές (67 εκατ. ευρώ, 1999: 52,3 εκατ. ευρώ) και οι εργοδοτικές εισφορές της ΕΚΤ στο ταμείο συντάξεων, καθώς και τα ασφάλιστρα υγείας και ατυχημάτων που κατέβαλε η ΕΚΤ. Οι αμοιβές των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ ανήλθαν συνολικά σε 1,8 εκατ. ευρώ. Δεν κατεβλήθησαν συντάξεις σε πρώην μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής ή σε μέλη της οικογενείας τους κατά τη διάρκεια του έτους. Οι μισθοί και οι παροχές στο προσωπικό, συμπεριλαμβανομένων και των αμοιβών των ανώτατων διοικητικών στελεχών, ακολουθούν κατ' ουσίαν το μισθολόγιο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και είναι συγκρίσιμα προς αυτό.

Την τελευταία εργάσιμη ημέρα του 2000 η ΕΚΤ απασχολούσε 941 υπαλλήλους, από τους οποίους 72 κατείχαν διευθυντικές θέσεις. Ο μέσος αριθμός απασχολούμενων στην ΕΚΤ κατά το 2000 ήταν 823, έναντι 648 το 1999. Κατά το 2000 έγιναν 259 νέες προσλήψεις, ενώ 50 υπάλληλοι αποχώρησαν από την ΕΚΤ.

7 Το πρόγραμμα συνταξιοδότησης της ΕΚΤ

Σύμφωνα με τον κανονισμό του προγράμματος συνταξιοδότησης της ΕΚΤ, απαιτείται πλήρης αναλογιστική μελέτη ανά τριετία. Η τελευταία αναλογιστική μελέτη έγινε στις 31 Δεκεμβρίου 1999, με βάση τη μέθοδο Projected Unit Credit, σύμφωνα με την οποία προβλέπονται οι ελάχιστες υποχρεώσεις ως τα εφάπαξ ποσά που θα ήταν πληρωτέα τοις μετρητοίς

προς τους ασφαλισμένους κατά τη λήξη της υπηρεσίας τους.

Οι συνταξιοδοτικές δαπάνες του προγράμματος εκτιμώνται σύμφωνα με τη γνωμοδότηση εξειδικευμένου αναλογιστή. Οι συνολικές συνταξιοδοτικές δαπάνες της ΕΚΤ, οι οποίες περιλαμβάνουν και πρόβλεψη για επιδόματα αναπηρίας και πρόσθετες παροχές, ήταν 13,1 εκατ. ευρώ (1999: 8,1 εκατ. ευρώ). Στο ποσόν αυτό συμπεριλαμβάνεται πρόβλεψη για καταβολή συντάξεων σε μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής, ύψους 0,6 εκατ. ευρώ (1999: 1,8 εκατ. ευρώ). Το απαιτούμενο μελλοντικό ποσοστό εισφοράς της ΕΚΤ είναι 16,5% επί των συντάξιμων αποδοχών όλου του προσωπικού.

8 Διοικητικές δαπάνες

Αυτές καλύπτουν όλες τις λοιπές τρέχουσες δαπάνες που αφορούν μισθώματα και συντήρηση κτιριακών εγκαταστάσεων, μη κεφαλαιακού χαρακτήρα αγαθά και εξοπλισμό, αμοιβές εξωτερικών συνεργατών και λοιπές υπηρεσίες και προμήθειες, καθώς επίσης και δαπάνες για την πρόσληψη, μετάθεση, τοποθέτηση, κατάρτιση και επανεγκατάσταση υπαλλήλων.

Η αύξηση των διοικητικών δαπανών οφείλεται κυρίως σε πρόσθετα λειτουργικά έξοδα που συνδέονται με το κυρίως κτίριο της ΕΚΤ, τον Ευρωπύργο, και τις υψηλότερες αμοιβές συμβούλων, ιδίως σε σχέση με την προετοιμασία της Εκστρατείας Ενημέρωσης Ευρώ 2002.

Προς τον Πρόεδρο και το Διοικητικό Συμβούλιο
της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας

Φραγκφούρτη

Ελέγξαμε τις επισυναπτόμενες οικονομικές καταστάσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 31ης Δεκεμβρίου 2000. Η Εκτελεστική Επιτροπή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας είναι υπεύθυνη για την κατάρτιση των λογαριασμών. Εμείς είμαστε επιφορτισμένοι να διαμορφώσουμε ανεξάρτητη γνώμη σχετικά με τους λογαριασμούς αυτούς, βάσει του ελέγχου μας, και να σας την αναφέρουμε.

Διενεργήσαμε τον έλεγχό μας σύμφωνα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, παραστατικών που αφορούν τα ποσά και τη διαφάνεια των λογαριασμών. Περιλαμβάνει επίσης αξιολόγηση των σημαντικών εκτιμήσεων και απόψεων που διατυπώθηκαν κατά την κατάρτιση των λογαριασμών, ενώ παράλληλα αξιολογείται κατά πόσον οι λογιστικές πρακτικές ενδείκνυνται για την περίπτωση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και έχουν επαρκώς επεξηγηθεί.

Κατά την άποψή μας, οι οικονομικές καταστάσεις, οι οποίες καταρτίστηκαν σύμφωνα με τη λογιστική πρακτική που παρατίθεται στο πρώτο τμήμα των σημειώσεων επί των λογαριασμών της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, παρέχουν αληθή και ορθή εικόνα της οικονομικής κατάστασης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας στις 31 Δεκεμβρίου 2000 και των αποτελεσμάτων των εργασιών της για τη χρήση που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2000.

Φραγκφούρτη, 14 Μαρτίου 2001

Pricewaterhouse Coopers

Ανώνυμος εταιρία Οικονομικού Ελέγχου

Οι οικονομικοί ελεγκτές
υπογραφή υπογραφή
(Wagener) (Kern)

Σημείωση επί της διανομής των κερδών

Η σημείωση αυτή δεν αποτελεί τμήμα των οικονομικών καταστάσεων της ΕΚΤ για το έτος 2000. Δημοσιεύεται στην Ετήσια Έκθεση για ενημερωτικούς λόγους.

υπόλοιπο θα είναι διανεμητέο στις συμμετέχουσες εθνικές κεντρικές τράπεζες κατ' αναλογία προς τα καταβεβλημένα μερίδιά τους.

Διανομή κερδών

Σύμφωνα με το Άρθρο 33.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, τα καθαρά κέρδη της ΕΚΤ μεταβιβάζονται με την ακόλουθη σειρά:

- Ένα ποσό το οποίο καθορίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο και δεν μπορεί να υπερβαίνει το 20% του καθαρού κέρδους, μεταφέρεται στο γενικό αποθεματικό με ανώτατο όριο το 100% του κεφαλαίου.
- Το υπόλοιπο καθαρό κέρδος διανέμεται μεταξύ των μεριδιούχων της ΕΚΤ, κατ' αναλογία προς τα καταβεβλημένα μερίδιά τους.

Σύμφωνα με το παραπάνω άρθρο, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε στις 29 Μαρτίου 2001 ότι ποσό 398 δισεκ. ευρώ θα μεταφερθεί στο γενικό αποθεματικό, το δε

Οι μη συμμετέχουσες ΕθνΚΤ δεν δικαιούνται να λάβουν μερίδιο από τα διανεμητέα κέρδη.

	2000 €	1999 €
Κέρδος/ ζημία χρήσεως	1.990.121.750	(247.281.223)
Αναλήψεις από/μεταφορά στο γενικό αποθεματικό	(398.024.350)	27.540.513
Μεταφορά από συσσωρευμένο νομισματικό εισόδημα	0	35.160.676
Άμεση χρέωση των ΕθνΚΤ	0	184.580.034
Διανεμητέα κέρδη	1.592.097.400	0
Διανομή προς τις ΕθνΚΤ	(1.592.097.400)	
Σύνολο	0	0

Ενοποιημένος ισολογισμός του Ευρωσυστήματος της 31ης Δεκεμβρίου 2000

(εκατ. ευρώ)

Ενεργητικό	Υπόλοιπο της 31ης Δεκεμβρίου 2000	Υπόλοιπο της 31ης Δεκεμβρίου 1999
1 Χρυσός και απαιτήσεις σε χρυσό	117.073	116.610
2 Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα από μη κατοίκους ζώνης ευρώ		
2.1 Απαιτήσεις από το ΔΝΤ	26.738	29.842
2.2 Καταθέσεις σε τράπεζες, χρεόγραφα, δάνεια και λοιπά στοιχεία ενεργητικού	232.087	225.040
	258.825	254.882
3 Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα από κατοίκους ζώνης ευρώ	15.786	14.385
4 Απαιτήσεις σε ευρώ από μη κατοίκους ζώνης ευρώ		
4.1 Καταθέσεις σε τράπεζες, χρεόγραφα και δάνεια	3.750	6.050
4.2 Απαιτήσεις που απορρέουν από πιστωτικές διευκολύνσεις στο πλαίσιο του ΜΣΙ ΙΙ	0	0
	3.750	6.050
5 Δάνεια σε ευρώ προς πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης ευρώ, σχετιζόμενα με πράξεις νομισματικής πολιτικής		
5.1 Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης	222.988	161.987
5.2 Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης	45.000	74.996
5.3 Αντιστρεπτές πράξεις εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας	0	0
5.4 Διαρθρωτικές αντιστρεπτές πράξεις	0	0
5.5 Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	608	11.429
5.6 Πιστώσεις για την κάλυψη περιθωρίων	53	404
	268.648	248.815
6 Λοιπές απαιτήσεις σε ευρώ από πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης ευρώ	578	1.842
7 Χρεόγραφα σε ευρώ κατοίκων ζώνης ευρώ	26.071	23.521
8 Χρέος γενικής κυβέρνησης σε ευρώ	57.671	59.180
9 Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	87.559	81.567
Σύνολο ενεργητικού	835.961	806.853

Τα γενικά/μερικά σύνολα ενδέχεται να μην αντιστοιχούν στο ακριβές άθροισμα λόγω στρογγυλοποίησης.

Παθητικό	Υπόλοιπο της 31ης Δεκεμβρίου 2000	Υπόλοιπο της 31ης Δεκεμβρίου 1999
1 Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία	371.370	374.964
2 Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης ευρώ, σχετιζόμενες με πράξεις νομισματικής πολιτικής		
2.1 Τρεχούμενοι λογαριασμοί (που καλύπτουν το σύστημα ελάχιστων αποθεματικών)	124.402	114.672
2.2 Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	240	2.618
2.3 Καταθέσεις προθεσμίας	0	0
2.4 Αντιστρεπτές πράξεις εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας	0	0
2.5 Καταθέσεις για την κάλυψη περιθωρίων	0	10
	124.642	117.301
3 Λοιπές υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης ευρώ	305	283
4 Εκδοθέντα χρεόγραφα	3.784	7.876
5 Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι λοιπών κατοίκων ζώνης του ευρώ		
5.1 Γενική κυβέρνηση	53.353	56.470
5.2 Λοιπές υποχρεώσεις	3.694	5.292
	57.047	61.762
6 Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ	10.824	9.048
7 Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων ζώνης ευρώ	806	927
8 Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ		
8.1 Καταθέσεις, υπόλοιπα και λοιπές υποχρεώσεις	12.414	11.904
8.2 Υποχρεώσεις που απορρέουν από πιστωτικές διευκολύνσεις στο πλαίσιο του ΜΣΙ ΙΙ	0	0
	12.414	11.904
9 Λογαριασμός ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων του ΔΝΤ	6.702	6.534
10 Λοιπές υποχρεώσεις	72.215	54.222
11 Λογαριασμοί αναπροσαρμογών	117.986	106.782
12 Κεφάλαιο και αποθεματικά	57.866	55.249
Σύνολο παθητικού	835.961	806.853

Παράρτημα

Γλωσσάριο

Αντιστρεπτή πράξη (reverse transaction): συναλλαγή μέσω της οποίας η ΕθνΚΤ αγοράζει ή πωλεί περιουσιακά στοιχεία με **συμφωνία επαναγοράς** ή διενεργεί πιστωτικές πράξεις έναντι **ασφάλειας**.

Αντισυμβαλλόμενος (counterparty): ο άλλος συμβαλλόμενος σε μια χρηματοοικονομική συναλλαγή (π.χ. σε μια συναλλαγή με την κεντρική τράπεζα).

Ασφάλεια (ή μέσα εξασφαλιστικά των απαιτήσεων) (collateral): περιουσιακά στοιχεία τα οποία δίδονται ως ενέχυρο προς εξασφάλιση της αποπληρωμής των βραχυπρόθεσμων δανείων ρευστότητας που λαμβάνουν τα **πιστωτικά ιδρύματα** από τις κεντρικές τράπεζες, καθώς και περιουσιακά στοιχεία τα οποία τα πιστωτικά ιδρύματα πωλούν προς κεντρικές τράπεζες στο πλαίσιο **συμφωνιών επαναγοράς**.

Βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών ή βάση των αποθεματικών (reserve base): το άθροισμα των στοιχείων του ισολογισμού (και συγκεκριμένα στοιχείων του παθητικού) με βάση το οποίο υπολογίζεται η **υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών** ενός **πιστωτικού ιδρύματος**.

Βασικά επιτόκια της ΕΚΤ (key ECB interest rates): τα επιτόκια της **Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)** τα οποία ορίζουν την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Επί του παρόντος, τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ είναι το **ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης**, το επιτόκιο της **διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης** και το επιτόκιο της **διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων**. Πριν αποφασιστεί ότι οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης θα διενεργούνται ως δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου, το επιτόκιο των δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου έπαιξε το ρόλο του “βασικού επιτοκίου”. Το ρόλο αυτό παίζει σήμερα το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης της ΕΚΤ.

Γενική κυβέρνηση (general government): Όπως ορίζεται στο **Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών του 1995 (ΕΣΛ 95)**, αποτελείται από την κεντρική κυβέρνηση, τις κυβερνήσεις ομόσπονδων κρατιδίων, την τοπική αυτοδιοίκηση και τους οργανισμούς κοινωνικής ασφάλισης.

Γενικό Συμβούλιο (General Council): ένα από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της **Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)**. Απαρτίζεται από τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και τους διοικητές και των 15 εθνικών κεντρικών τραπεζών της ΕΕ.

Διατραπεζικό σύστημα μεταφοράς κεφαλαίων (interbank funds transfer system - IFTS): **σύστημα μεταφοράς κεφαλαίων** όπου οι περισσότεροι απευθείας συμμετέχοντες (ή όλοι) είναι **πιστωτικά ιδρύματα**.

Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων (deposit facility): **πάγια διευκόλυνση** του **Ευρωσυστήματος**, την οποία μπορούν να χρησιμοποιούν οι **αντισυμβαλλόμενοι** για να πραγματοποιούν **καταθέσεις μίας ημέρας** εκτοκιζόμενες με προκαθορισμένο επιτόκιο.

Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης (marginal lending facility): **πάγια διευκόλυνση** του **Ευρωσυστήματος**, την οποία μπορούν να χρησιμοποιούν οι **αντισυμβαλλόμενοι** για να λαμβάνουν πίστωση διάρκειας μίας ημέρας με προκαθορισμένο επιτόκιο.

Δικαίωμα προαίρεσης (option): χρηματοδοτικό μέσο το οποίο παρέχει στον κάτοχο το δικαίωμα, όχι όμως και την υποχρέωση, να αγοράσει ή να πωλήσει ένα συγκεκριμένο υποκείμενο περιουσιακό στοιχείο (π.χ. ομόλογο ή μετοχή) σε προκαθορισμένη τιμή (την τιμή συμφωνίας ή τιμή άσκησης) σε

ορισμένη ημερομηνία ή εντός ορισμένης προθεσμίας (ημερομηνία άσκησης ή λήξεως). Το δικαίωμα προαίρεσης αγοράς (call option) παρέχει στον κάτοχο το δικαίωμα να αγοράσει το υποκείμενο περιουσιακό στοιχείο στη συμφωνηθείσα τιμή άσκησης, ενώ το δικαίωμα προαίρεσης πωλήσεως (put option) παρέχει στον κάτοχο το δικαίωμα να το πωλήσει στη συμφωνηθείσα τιμή άσκησης.

Διμερής διαδικασία (bilateral procedure): διαδικασία μέσω της οποίας η κεντρική τράπεζα συναλλάσσεται απευθείας με έναν **αντισυμβαλλόμενο** ή με περιορισμένο αριθμό αντισυμβαλλομένων, χωρίς να προσφεύγει στη διαδικασία της δημοπρασίας. Οι διμερείς διαδικασίες περιλαμβάνουν πράξεις που εκτελούνται μέσω χρηματιστηρίου ή μεσολαβητών της αγοράς.

Διοικητικό Συμβούλιο (Governing Council): ένα από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της **Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)**. Απαρτίζεται από όλα τα μέλη της **Εκτελεστικής Επιτροπής** της ΕΚΤ και τους διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών των κρατών-μελών που έχουν υιοθετήσει το **ευρώ**.

ECOFIN: βλ. **Συμβούλιο της ΕΕ**.

ECU (Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα - European Monetary Unit): Το ECU ήταν δέσμη νομισμάτων, αποτελούμενη από το άθροισμα σταθερών ποσών των δώδεκα από τα δεκαπέντε νομίσματα των κρατών-μελών. Η αξία του ECU υπολογιζόταν ως ο σταθμικός μέσος όρος της αξίας των νομισμάτων που το συνέθεταν. Το ECU αντικαταστάθηκε από το **ευρώ** με αναλογία 1:1 από 1ης Ιανουαρίου 1999.

Έκτακτη δημοπρασία (quick tender): η διαδικασία δημοπρασίας την οποία χρησιμοποιεί το **Ευρωσύστημα** στις **πράξεις εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας**. Οι έκτακτες δημοπρασίες εκτελούνται εντός μιας ώρας και σ' αυτές συμμετέχει ένας περιορισμένος αριθμός **αντισυμβαλλομένων**.

Εκτελεστική Επιτροπή (Executive Board): ένα από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της **Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)**. Απαρτίζεται από τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και άλλα τέσσερα μέλη, που διορίζονται από τους Αρχηγούς Κρατών ή Κυβερνήσεων των κρατών-μελών που έχουν υιοθετήσει το **ευρώ**.

Ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς: το κατώτατο όριο των επιτοκίων με τα οποία οι **αντισυμβαλλόμενοι** μπορούν να υποβάλουν προσφορές στις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου. Ως **βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ**, παίζει σήμερα το ρόλο που έπαιζε προηγουμένως το επιτόκιο των δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου.

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) (Harmonised Index of Consumer Prices - HICP): Ο ΕνΔΤΚ είναι ο δείκτης τιμών που χρησιμοποιεί το **Διοικητικό Συμβούλιο** προκειμένου να αξιολογήσει τη **σταθερότητα των τιμών**. Ο ΕνΔΤΚ αναπτύχθηκε από την **Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Eurostat)** σε στενή συνεργασία με τις εθνικές στατιστικές υπηρεσίες, το **Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα (ΕΝΙ)** και αργότερα με την **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)**, κατ' εφαρμογή των διατάξεων της **Συνθήκης** που προβλέπουν την κατάρτιση δείκτη τιμών σε συγκρίσιμη βάση, λαμβανομένων υπόψη των διαφορών των εθνικών ορισμών.

Ενοποιημένη λογιστική κατάσταση των NXI (consolidated MFI balance sheet): Η ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του τομέα των **Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (NXI)** προκύπτει από το συμψηφισμό των απαιτήσεων και υποχρεώσεων μεταξύ των NXI (π.χ. δανείων μεταξύ NXI και καταθέσεων που τηρούνται σε NXI από αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς) στη συγκεντρωτική λογιστική κατάσταση των NXI. Παρέχει πληροφορίες για τις απαιτήσεις και υποχρεώσεις του τομέα των NXI έναντι κατοίκων της **ζώνης του ευρώ** που δεν ανήκουν στον τομέα

αυτόν (δηλ. έναντι της **γενικής κυβέρνησης** και των λοιπών κατοίκων της ζώνης του ευρώ) καθώς και έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ. Η ενοποιημένη λογιστική κατάσταση είναι η κυριότερη πηγή στατιστικών στοιχείων για τον υπολογισμό των **νομισματικών μεγεθών**. Επιπλέον, αποτελεί βάση για την τακτική ανάλυση των μεγεθών που αντιστοιχούν στο **M3**.

Εξ αποστάσεως πρόσβαση (σε διατραπεζικό σύστημα μεταφοράς κεφαλαίων) (remote access (to an IFTS)): διευκόλυνση που επιτρέπει σε **πιστωτικό ίδρυμα** εγκατεστημένο σε μία χώρα ("χώρα καταγωγής") να μετέχει απευθείας σε **διατραπεζικό σύστημα μεταφοράς κεφαλαίων** εγκατεστημένο σε άλλη χώρα ("χώρα υποδοχής") και, προς το σκοπό αυτό, να τηρεί λογαριασμό διακανονισμού επί ονόματί του στην κεντρική τράπεζα της χώρας υποδοχής χωρίς να χρειάζεται να έχει ιδρύσει υποκατάστημα στην εν λόγω χώρα.

EONIA (euro overnight index average): δείκτης του σταθμικού επιτοκίου που επικρατεί στη διατραπεζική αγορά μίας ημέρας του **ευρώ**. Υπολογίζεται ως σταθμικός μέσος όρος των επιτοκίων που εφαρμόζονται σε τοποθετήσεις μίας ημέρας σε ευρώ χωρίς παροχή ασφάλειας, όπως τα επιτόκια αυτά ανακοινώνονται από μια ομάδα τραπεζών.

Επαναπροσδιορισμός του νομίσματος στο οποίο εκφράζονται οι τίτλοι (re-denomination of securities): Το νόμισμα στο οποίο εκφράζεται ένας τίτλος είναι εκείνο στο οποίο είναι διατυπωμένη η άρτια αξία του (στις περισσότερες περιπτώσεις, η ονομαστική αξία του τίτλου). Ο επαναπροσδιορισμός του νομίσματος αναφέρεται στη διαδικασία με την οποία ένας τίτλος που έχει εκδοθεί σε εθνικό νόμισμα μετατρέπεται σε τίτλο εκφραζόμενο σε **ευρώ** με βάση την αμετάκλητα καθορισμένη ισοτιμία μετατροπής.

Επανευθυγράμμιση (realignment): μεταβολή της κεντρικής ισοτιμίας ενός νομίσματος που συμμετέχει σε ένα σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών, στο πλαίσιο του οποίου η σχέση των συμμετεχόντων νομισμάτων προς το νόμισμα αναφοράς είναι καθορισμένη, αλλά υπάρχει δυνατότητα αναπροσαρμογής της. Στον **MΣΙ II**, η επανευθυγράμμιση συνίσταται σε μεταβολή της **κεντρικής ισοτιμίας** ενός νομίσματος που συμμετέχει στο μηχανισμό, έναντι του **ευρώ**.

EURIBOR (euro interbank offered rate): το επιτόκιο με το οποίο μια τράπεζα υψηλής φερεγγυότητας (prime bank) είναι διατεθειμένη να δανείσει κεφάλαια σε **ευρώ** σε άλλη τράπεζα υψηλής φερεγγυότητας. Το EURIBOR υπολογίζεται καθημερινά για τις διατραπεζικές καταθέσεις με διάρκεια μίας εβδομάδας και ενός έως 12 μηνών, ως ο μέσος όρος των ημερήσιων επιτοκίων προσφοράς μιας αντιπροσωπευτικής ομάδας τραπεζών υψηλής φερεγγυότητας, στρογγυλοποιημένος στα τρία δεκαδικά ψηφία.

Eurostat: η Στατιστική Υπηρεσία των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων. Η Eurostat αποτελεί τμήμα της **Ευρωπαϊκής Επιτροπής** και είναι αρμόδια για την παραγωγή κοινοτικών στατιστικών.

EURO STOXX: Η εταιρία STOXX Limited (www.stoxx.com) δημοσιεύει τους δείκτες Dow Jones οι οποίοι μετρούν τις εξελίξεις των τιμών των μετοχών στο σύνολο της Ευρώπης. Ένας από αυτούς είναι και ο δείκτης Dow Jones EURO STOXX. Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει αθροιστικά τις τιμές μιας μεγάλης ποικιλίας μετοχών που προέρχονται από τις χώρες της **ζώνης του ευρώ**. Επιπλέον, για το δείκτη Dow Jones EURO STOXX υπάρχουν διαθέσιμοι και τριών ειδών υποδείκτες (κατά τομέα της οικονομίας και της αγοράς, καθώς και κλαδικοί δείκτες της βιομηχανίας)

Ευρώ (euro): η ονομασία του ευρωπαϊκού νομίσματος η οποία υιοθετήθηκε από το **Ευρωπαϊκό Συμβούλιο** στη σύνοδο της Μαδρίτης (15-16 Δεκεμβρίου 1995) και χρησιμοποιείται αντί του όρου **ECU (Ευρωπαϊκή Νομισματική Μονάδα)**, που χρησιμοποιείται στη **Συνθήκη**.

Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων) (European Commission (Commission of the European Communities)): το θεσμικό όργανο της Ευρωπαϊκής Κοινότητας που μεριμνά για την εφαρμογή των διατάξεων της **Συνθήκης**. Η Επιτροπή αναπτύσσει τις πολιτικές της Κοινότητας, προτείνει κοινοτικά νομοθετικά μέτρα και έχει δικαιοδοσίες σε συγκεκριμένους τομείς. Στον τομέα της οικονομικής πολιτικής, η Επιτροπή εισηγείται τους γενικούς προσανατολισμούς της οικονομικής πολιτικής που ασκείται στην Κοινότητα και υποβάλλει εκθέσεις στο **Συμβούλιο της ΕΕ** σχετικά με τις οικονομικές εξελίξεις και την οικονομική πολιτική των κρατών-μελών. Παρακολουθεί τα δημόσια οικονομικά στο πλαίσιο της πολυμερούς εποπτείας και υποβάλλει εκθέσεις προς το Συμβούλιο. Αποτελείται από 20 μέλη, δηλ. δύο εκπροσώπους από τη Γερμανία, την Ισπανία, τη Γαλλία, την Ιταλία και το Ηνωμένο Βασίλειο και έναν εκπρόσωπο από καθένα από τα λοιπά κράτη-μέλη.

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) (European Central Bank - ECB): Η ΕΚΤ βρίσκεται στο κέντρο του **Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ)** και του **Ευρωσυστήματος** και έχει νομική προσωπικότητα σύμφωνα με το κοινοτικό δίκαιο. Εξασφαλίζει ότι τα καθήκοντα που ανατίθενται στο Ευρωσύστημα και στο ΕΣΚΤ εκτελούνται είτε μέσω των δικών της δραστηριοτήτων σύμφωνα με το Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας είτε μέσω των εθνικών κεντρικών τραπεζών.

Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο (European Parliament): Αποτελείται από 626 αντιπροσώπους των πολιτών των κρατών-μελών. Είναι τμήμα της νομοθετικής λειτουργίας, οι δικαιοδοσίες του όμως διαφοροποιούνται ανάλογα με τις διαδικασίες με τις οποίες θεσπίζεται το δίκαιο της ΕΕ. Στο πλαίσιο της **Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ)**, το Κοινοβούλιο έχει κυρίως συμβουλευτικές αρμοδιότητες. Η **Συνθήκη** όμως θεσπίζει ορισμένες διαδικασίες για τη δημοκρατική λογοδοσία της **Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)** προς το Κοινοβούλιο (παρουσίαση της ετήσιας έκθεσης, γενική συζήτηση σχετικά με τη νομισματική πολιτική, ακροάσεις ενώπιον των αρμόδιων κοινοβουλευτικών επιτροπών).

Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα (ΕΝΙ) (European Monetary Institute - EMI): προσωρινό ίδρυμα που δημιουργήθηκε κατά την έναρξη του Δεύτερου Σταδίου της **Οικονομικής Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ)** την 1η Ιανουαρίου 1994. Τα καθήκοντα του ΕΝΙ ήταν κυρίως να ενισχύει τη συνεργασία μεταξύ των κεντρικών τραπεζών και το συντονισμό των νομισματικών πολιτικών και να αναλάβει τις αναγκαίες προετοιμασίες για την ίδρυση του **Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ)**, για την άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής και για τη δημιουργία ενιαίου νομίσματος στο Τρίτο Στάδιο. Το ΕΝΙ τέθηκε υπό εκκαθάριση μετά την ίδρυση της **Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)** την 1η Ιουνίου 1998.

Ευρωπαϊκό Συμβούλιο (European Council): Παρέχει στην Ευρωπαϊκή Ένωση την απαραίτητη ώθηση για την ανάπτυξή της και καθορίζει τις γενικές πολιτικές κατευθύνσεις της. Απαρτίζεται από τους Αρχηγούς Κρατών ή Κυβερνήσεων των κρατών-μελών και τον Πρόεδρο της **Ευρωπαϊκής Επιτροπής** (βλ. και **Συμβούλιο της ΕΕ**).

Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) (European System of Central Banks - ESCB): αποτελείται από την **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)** και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες και των 15 κρατών-μελών, δηλ. περιλαμβάνει, εκτός από τα μέλη του **Ευρωσυστήματος**, και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών που δεν υιοθέτησαν το **ευρώ** κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου της **Οικονομικής Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ)**. Το ΕΣΚΤ διοικείται από το **Διοικητικό Συμβούλιο** και την **Εκτελεστική Επιτροπή** της ΕΚΤ και από το **Γενικό Συμβούλιο**, ως τρίτο όργανο λήψεως αποφάσεων.

Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών του 1995 (ΕΣΛ 95) (European System of Accounts - ESA 95): σύστημα ομοιόμορφων στατιστικών ορισμών και ταξινομήσεων με σκοπό την εναρμονισμένη ποσοτική περιγραφή των οικονομιών των κρατών-μελών. Το ΕΣΛ 95 είναι η κοινοτική παραλλαγή του διεθνούς Συστήματος Εθνικών Λογαριασμών του 1993 (SNA 93). Το ΕΣΛ 95 είναι η νεότερη παραλλαγή του ευρωπαϊκού συστήματος, η οποία τέθηκε σε εφαρμογή στη διάρκεια του 1999 σύμφωνα με τον Κανονισμό (ΕΚ) 2223/96 του Συμβουλίου.

Ευρωσύστημα (Eurosystem): Αποτελείται από την **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)** και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών που υιοθέτησαν το **ευρώ** στο Τρίτο Στάδιο της **Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ)** (βλ. και **ζώνη του ευρώ**). Προς το παρόν στο Ευρωσύστημα συμμετέχουν 12 εθνικές κεντρικές τράπεζες. Το Ευρωσύστημα διοικείται από το **Διοικητικό Συμβούλιο** και την **Εκτελεστική Επιτροπή** της ΕΚΤ.

Εφάπαξ απαλλαγή (lump-sum allowance): καθορισμένο ποσό το οποίο ένα ίδρυμα αφαιρεί κατά τον υπολογισμό της **υποχρέωσης τήρησης ελάχιστων αποθεματικών** του στο πλαίσιο του συστήματος ελάχιστων αποθεματικών του **Ευρωσυστήματος**.

Ζώνη του ευρώ (euro area): η περιοχή η οποία εμπερικλείει τα κράτη-μέλη που έχουν υιοθετήσει το **ευρώ** ως το ενιαίο νόμισμα σύμφωνα με τη **Συνθήκη** και στην οποία ασκείται ενιαία νομισματική πολιτική με ευθύνη του **Διοικητικού Συμβουλίου** της **Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)**. Το 2000 η ζώνη του ευρώ περιλάμβανε το Βέλγιο, τη Γερμανία, την Ισπανία, τη Γαλλία, την Ιρλανδία, την Ιταλία, το Λουξεμβούργο, την Ολλανδία, την Αυστρία, την Πορτογαλία και τη Φινλανδία. Η Ελλάδα εντάχθηκε στη ζώνη του ευρώ την 1η Ιανουαρίου 2001, οπότε ο αριθμός των χωρών της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε σε 12.

Ηλεκτρονικό χρήμα (electronic money, e-money): χρηματική αξία η οποία αποθηκεύεται ηλεκτρονικά σε τεχνικό μέσο και μπορεί να χρησιμοποιείται ευρέως για τη διενέργεια πληρωμών προς άλλες επιχειρήσεις εκτός από το φορέα που την εκδίδει, χωρίς κατ' ανάγκη να παρεμβάλλονται τραπεζικοί λογαριασμοί στη συναλλαγή, και λειτουργεί ως προπληρωμένος τίτλος στον κομιστή (βλ. και **προπληρωμένη κάρτα πολλαπλής χρήσεως**).

Θέση ρευστότητας του Ευρωσυστήματος σε συνάλλαγμα (Eurosystem's foreign exchange liquidity position): Αυτή περιλαμβάνει τα **συναλλαγματικά διαθέσιμα του Ευρωσυστήματος** και τις λοιπές απαιτήσεις και υποχρεώσεις του Ευρωσυστήματος σε ξένο νόμισμα, συμπεριλαμβανομένων και θέσεων έναντι κατοίκων της **ζώνης του ευρώ**, όπως π.χ. καταθέσεις σε συνάλλαγμα σε τραπεζικά ιδρύματα που εδρεύουν στη ζώνη του ευρώ.

Καθαρή Διεθνής Επενδυτική Θέση (ΔΕΘ) (ή καθαρές απαιτήσεις ή υποχρεώσεις έναντι του εξωτερικού) (net international investment position (i.i.p.) or net external asset or liability position): η στατιστική απεικόνιση της αξίας και της σύνθεσης του υπολοίπου των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων μιας οικονομίας έναντι των λοιπών χωρών, μείον τις χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις της έναντι των λοιπών χωρών.

Κανόνας (ή συμφωνία) επιμερισμού των ζημιών (loss-sharing rule or agreement): συμφωνία μεταξύ των συμμετεχόντων σε **σύστημα μεταφοράς κεφαλαίων** ή σε **σύστημα συμψηφισμού** για τον επιμερισμό τυχόν ζημιών σε περίπτωση που ένας ή περισσότεροι συμμετέχοντες δεν εκπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους. Η συμφωνία καθορίζει πώς θα επιμεριστούν οι ζημιές μεταξύ των συμμετεχόντων σε περίπτωση ενεργοποίησης της συμφωνίας.

Καταθέσεις μίας ημέρας (overnight deposits): Αυτή η κατηγορία χρηματοδοτικών μέσων περιλαμβάνει κυρίως όσες καταθέσεις όψεως είναι πλήρως μεταβιβάσιμες (μέσω επιταγής κ.λπ.).

Περιλαμβάνει επίσης μη μεταβιβάσιμες καταθέσεις που είναι μετατρέψιμες ευθύς ως ζητηθεί ή έως το τέλος της επόμενης εργάσιμης ημέρας.

Καταθέσεις συμφωνημένης διάρκειας (deposits with agreed maturity): Η κατηγορία αυτή αποτελείται κυρίως από προθεσμιακές καταθέσεις με καθορισμένη διάρκεια οι οποίες, ανάλογα με την εθνική πρακτική, είτε δεν είναι μετατρέψιμες πριν από τη λήξη τους είτε μπορούν να μετατραπούν υπό τον όρο καταβολής ποινής. Επίσης περιλαμβάνει ορισμένα μη εμπορεύσιμα χρεόγραφα, όπως μη εμπορεύσιμα πιστοποιητικά καταθέσεων (ιδιωτών). Οι καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως δύο ετών περιλαμβάνονται στο **M2** (άρα και στο **M3**), ενώ αυτές με συμφωνημένη διάρκεια άνω των δύο ετών περιλαμβάνονται στις (μη νομισματικές) πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις του τομέα των **Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (NXI)**.

Καταθέσεις υπό προειδοποίηση (deposits redeemable at notice): Η κατηγορία αυτή αποτελείται από καταθέσεις ταμειευτηρίου τις οποίες ο καταθέτης μπορεί να αναλάβει εφόσον ειδοποιήσει πριν από ένα καθορισμένο χρονικό διάστημα. Σε μερικές περιπτώσεις υπάρχει δυνατότητα ανάληψης ενός ορισμένου ποσού εντός μιας συγκεκριμένης προθεσμίας ή και ενωρίτερα υπό τον όρο καταβολής ποινής. Οι καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως τριών μηνών ανήκουν στο **M2** (άρα και στο **M3**), ενώ αυτές με μακρότερο χρόνο προειδοποίησης ανήκουν στις (μη νομισματικές) πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις του τομέα των **Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (NXI)**.

Κεντρική ισοτιμία έναντι του ευρώ (euro central rate): η επίσημη συναλλαγματική ισοτιμία των νομισμάτων του **ΜΣΙ II** έναντι του **ευρώ**, γύρω από την οποία καθορίζονται τα περιθώρια διακύμανσης του ΜΣΙ II.

Κεντρικό αποθετήριο τίτλων (central securities depository - CSD): φορέας όπου κατατίθενται τίτλοι επί των οποίων οι συναλλαγές γίνονται με τη μορφή λογιστικών εγγραφών. Οι τίτλοι με υλική μορφή μπορούν είτε να “ακινητοποιηθούν” από τα αποθετήρια είτε να αποϋλοποιηθούν (δηλ. να υφίστανται μόνο ως ηλεκτρονικές εγγραφές). Εκτός από τις υπηρεσίες ασφαλούς φύλαξης και διαχείρισης τίτλων (π.χ. έκδοση και εξαγορά), το κεντρικό αποθετήριο τίτλων μπορεί να επιτελεί και λειτουργίες συμψηφισμού και διακανονισμού.

Κίνδυνος διακανονισμού (settlement risk): γενικός όρος που χρησιμοποιείται για να υποδηλώσει τον κίνδυνο μήπως, σε ένα σύστημα μεταφοράς, δεν πραγματοποιηθεί ο διακανονισμός όπως αναμένεται. Μπορεί να περιλαμβάνει τόσο τον πιστωτικό κίνδυνο όσο και τον κίνδυνο ρευστότητας.

Κριτήρια της Κοπεγχάγης (Copenhagen criteria): τα συνολικά κριτήρια τα οποία πρέπει να ικανοποιούν οι χώρες που έχουν υποβάλει αίτηση ένταξης στην ΕΕ ως προϋπόθεση για να γίνουν μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης καθορίστηκαν σε γενικές γραμμές από το **Ευρωπαϊκό Συμβούλιο** της Κοπεγχάγης τον Ιούνιο του 1993. Τα κριτήρια της Κοπεγχάγης απαιτούν: 1) τη σταθερότητα των θεσμών που εγγυώνται τη δημοκρατία, το κράτος δικαίου, τα ανθρώπινα δικαιώματα και το σεβασμό και την προστασία των μειονοτήτων, 2) την ύπαρξη οικονομίας της αγοράς εν λειτουργία, καθώς και την ικανότητα αντιμετώπισης της ανταγωνιστικής πίεσης και των δυνάμεων της αγοράς εντός της ΕΕ, και 3) την ικανότητα ανάληψης των υποχρεώσεων του μέλους, συμπεριλαμβανομένης της υποστήριξης των στόχων της πολιτικής ενοποίησης καθώς και της **Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ONE)**.

Λόγος ελλείμματος (deficit ratio): το αντικείμενο ενός από τα δημοσιονομικά κριτήρια σύγκλισης που προβλέπει το Άρθρο 104 (2) της **Συνθήκης**. Ορίζεται ως “ο λόγος του προβλεπόμενου ή υφιστάμενου δημόσιου ελλείμματος προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν” σε τρέχουσες τιμές

αγοράς. Το δημόσιο έλλειμμα ορίζεται στο Πρωτόκολλο αριθ. 20 (σχετικά με τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος) ως “καθαρός δανεισμός της **γενικής κυβέρνησης**”. Η γενική κυβέρνηση νοείται όπως ορίζεται στο **Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών του 1995 (ΕΣΛ 95)**.

Λόγος χρέους (debt ratio): το αντικείμενο ενός από τα δημοσιονομικά κριτήρια σύγκλισης που προβλέπει το Άρθρο 104 (2) της **Συνθήκης**. Ορίζεται ως “ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τρέχουσες τιμές αγοράς”. Το δημόσιο χρέος ορίζεται στο Πρωτόκολλο αριθ. 20 (σχετικά με τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος) ως “το συνολικό ακαθάριστο χρέος στην ονομαστική του αξία που εκκρεμεί στο τέλος του έτους, ενοποιημένο εντός και μεταξύ των τομέων της **γενικής κυβέρνησης**”. Η γενική κυβέρνηση νοείται όπως ορίζεται στο **Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών του 1995 (ΕΣΛ 95)**.

M1, M2, M3: βλ. **Νομισματικά μεγέθη**.

Μηχανισμός Διασύνδεσης (interlinking mechanism): μία από τις συνιστώσες του **συστήματος TARGET**. Με τον όρο αυτόν νοούνται οι υποδομές και οι διαδικασίες που συνδέουν τα εγχώρια **ΣΔΣΧ** με σκοπό την επεξεργασία διασυνοριακών πληρωμών στο πλαίσιο του TARGET.

ΜΣΙ ΙΙ (μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών ΙΙ) (ERM ΙΙ (exchange rate mechanism ΙΙ): η ρύθμιση συναλλαγματικών ισοτιμιών η οποία αποτελεί το πλαίσιο για τη συνεργασία στον τομέα της συναλλαγματικής πολιτικής μεταξύ της **ζώνης του ευρώ** και των κρατών-μελών που δεν συμμετέχουν σ’ αυτήν από την έναρξη του Τρίτου Σταδίου της **Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ONE)**. Η συμμετοχή στον ΜΣΙ ΙΙ είναι προαιρετική. Ωστόσο, μπορεί να αναμένεται ότι τα κράτη-μέλη της ΕΕ με παρέκκλιση θα ενταχθούν στο μηχανισμό. Στο ΜΣΙ ΙΙ συμμετέχει σήμερα η κορώνα Δανίας με ζώνη (περιθώρια) διακύμανσης $\pm 2,25\%$ γύρω από την κεντρική της ισοτιμία έναντι του **ευρώ**. Προτού η Ελλάδα υιοθετήσει το ευρώ από 1ης Ιανουαρίου 2001, η δραχμή συμμετείχε στον ΜΣΙ με ζώνη διακύμανσης $\pm 15\%$. Οι παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος και η χρηματοδότηση στα περιθώρια της κανονικής και της στενότερης ζώνης διακύμανσης είναι κατ’ αρχήν αυτόματες και απεριόριστες, ενώ υπάρχει και η δυνατότητα πολύ βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης. Η **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)** και οι εκτός ζώνης ευρώ εθνικές κεντρικές τράπεζες έχουν όμως τη δυνατότητα να αναστείλουν την αυτόματη παρέμβαση, εάν αυτή αντιβαίνει στον πρωταρχικό τους σκοπό, δηλ. στη διατήρηση της **σταθερότητας των τιμών**.

Νόμισμα σε κυκλοφορία (currency in circulation): Το νόμισμα σε κυκλοφορία περιλαμβάνει τόσο τα κυκλοφορούντα τραπεζογραμμάτια όσο και τα κέρματα που χρησιμοποιούνται ευρέως για τη διενέργεια πληρωμών. Περιλαμβάνει τραπεζογραμμάτια που εκδίδονται από το **Ευρωσύστημα** και από άλλα **Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI)** στη **ζώνη του ευρώ** (στην Ιρλανδία και το Λουξεμβούργο), καθώς και κέρματα που εκδίδουν ορισμένες κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος και η κεντρική κυβέρνηση. Το νόμισμα σε κυκλοφορία περιλαμβάνεται στο **M3** ως καθαρό μέγεθος, δηλ. αφορά μόνο τα τραπεζογραμμάτια και κέρματα σε κυκλοφορία που διακρατούνται εκτός του τομέα των NXI (όπως εμφανίζονται στην **ενοποιημένη λογιστική κατάσταση των NXI**, άρα έχει αφαιρεθεί το νόμισμα που εκδίδεται αλλά διακρατείται από τα NXI – το “ταμείο”). Το νόμισμα σε κυκλοφορία δεν περιλαμβάνει το απόθεμα που κατέχουν οι κεντρικές τράπεζες από τραπεζογραμμάτια εκδόσεώς τους (καθώς αυτά δεν έχουν εκδοθεί) ούτε τα αναμνηστικά νομίσματα που δεν χρησιμοποιούνται από το κοινό για τη διενέργεια πληρωμών.

Νομισματικά μεγέθη (monetary aggregates): Ως νομισματικό μέγεθος μπορεί να οριστεί το άθροισμα του **νομίσματος σε κυκλοφορία** συν τα ανεξόφλητα ποσά ορισμένων υποχρεώσεων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν σε υψηλό βαθμό “χαρακτήρα χρήματος” (ή υψηλό βαθμό ρευστότητας με ευρεία έννοια). Το στενό νομισματικό μέγεθος **M1**, όπως το ορίζει το **Ευρωσύστημα**, περιλαμβάνει το νόμισμα σε κυκλοφορία, συν τις **καταθέσεις μίας ημέρας** που τηρούν κάτοικοι της

ζώνης του ευρώ (εκτός της κεντρικής κυβέρνησης) σε ιδρύματα της ζώνης του ευρώ που εκδίδουν χρήμα. Το νομισματικό μέγεθος **M2** αποτελείται από το M1 συν **καταθέσεις συμφωνημένης διάρκειας** έως δύο ετών και **καταθέσεις υπό προειδοποίηση** έως τριών μηνών. Το ευρύ νομισματικό μέγεθος **M3** περιλαμβάνει το M2 και επιπλέον **συμφωνίες επαναγοράς**, μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της χρηματαγοράς και τίτλους της χρηματαγοράς, καθώς και χρεόγραφα διάρκειας έως δύο ετών. Το **Διοικητικό Συμβούλιο** έχει ανακοινώσει τιμή αναφοράς για την αύξηση του M3 (βλ. και **τιμή αναφοράς για τη νομισματική επέκταση**).

Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI) (Monetary Financial Institutions - MFIs): τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία αποτελούν τον τομέα που εκδίδει χρήμα της **ζώνης του ευρώ**. Ο τομέας αυτός περιλαμβάνει τις κεντρικές τράπεζες, τα **πιστωτικά ιδρύματα** (όπως ορίζονται στο κοινοτικό δίκαιο) και όλα τα λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που εδρεύουν στη ζώνη του ευρώ και που η δραστηριότητά τους συνίσταται στο να δέχονται καταθέσεις ή/και στενά υποκατάστατα καταθέσεων από άλλους φορείς πλην NXI και να χορηγούν πιστώσεις ή/και να επενδύουν σε τίτλους για δικό τους λογαριασμό (τουλάχιστον από οικονομικής απόψεως). Η τελευταία ομάδα (των ιδρυμάτων που επενδύουν σε τίτλους) περιλαμβάνει κυρίως αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς. Στο τέλος του 2000, υπήρχαν 9.096 NXI στη ζώνη του ευρώ (η **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)**, 11 κεντρικές τράπεζες, 7.476 πιστωτικά ιδρύματα, 1.600 αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς και άλλα 8 χρηματοπιστωτικά ιδρύματα).

Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή (Economic and Financial Committee): συμβουλευτικό κοινοτικό όργανο που ιδρύθηκε κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου, όταν καταργήθηκε η Νομισματική Επιτροπή. Τα κράτη-μέλη, η **Ευρωπαϊκή Επιτροπή** και η **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)** διορίζουν από δύο το πολύ μέλη της Επιτροπής. Τα δύο μέλη που διορίζουν τα κράτη-μέλη επιλέγονται μεταξύ ανώτερων στελεχών της δημόσιας διοίκησης και των εθνικών κεντρικών τραπεζών. Το Άρθρο 114 (2) της **Συνθήκης** απαριθμεί τα καθήκοντα της Οικονομικής και Δημοσιονομικής Επιτροπής, μεταξύ των οποίων είναι και η επισκόπηση της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κατάστασης των κρατών-μελών και της Κοινότητας.

Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ONE) (Economic and Monetary Union -EMU): Η **Συνθήκη** περιγράφει τη διαδικασία για την επίτευξη οικονομικής και νομισματικής ένωσης στην Ευρωπαϊκή Ένωση σε τρία στάδια. Το Πρώτο Στάδιο της ONE άρχισε τον Ιούλιο 1990 και έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 1993. Χαρακτηρίστηκε κυρίως από την κατάργηση όλων των εσωτερικών φραγμών στην ελεύθερη κίνηση κεφαλαίων εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το Δεύτερο Στάδιο άρχισε την 1η Ιανουαρίου 1994. Προέβλεψε, μεταξύ άλλων, την ίδρυση του **Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος (ΕΝΙ)**, την απαγόρευση της χρηματοδότησης του δημόσιου τομέα από τις κεντρικές τράπεζες και της προνομιακής του πρόσβασης στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, καθώς και την αποφυγή υπερβολικών δημοσιονομικών ελλειμμάτων. Το Τρίτο Στάδιο άρχισε την 1η Ιανουαρίου 1999, με την εκχώρηση της αρμοδιότητας για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής στο **Ευρωσύστημα** και με την εισαγωγή του **ευρώ**.

Ομάδα Ευρώ (Eurogroup): άτυπο όργανο στο πλαίσιο του οποίου συναντώνται τα μέλη του Συμβουλίου **ECOFIN** που εκπροσωπούν τα κράτη-μέλη της **ζώνης του ευρώ**. Η Ομάδα Ευρώ πραγματοποιεί τακτικές συναντήσεις (συνήθως πριν από κάθε σύνοδο του Συμβουλίου ECOFIN) για να εξετάσει θέματα που συνδέονται με τις κοινές ειδικές αρμοδιότητες των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ για το ενιαίο νόμισμα. Στις εν λόγω συναντήσεις προσκαλείται να συμμετάσχει και η **Ευρωπαϊκή Επιτροπή**, κατά περίπτωση δε και η **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)**.

ONE: βλ. **Οικονομική και Νομισματική Ένωση**.

Οριστική πράξη (outright transaction): συναλλαγή μέσω της οποίας αγοράζονται ή πωλούνται περιουσιακά στοιχεία μέχρι τη λήξη τους (με άμεση ή προθεσμιακή παράδοση).

Πάγια διευκόλυνση (standing facility): διευκόλυνση που παρέχει η κεντρική τράπεζα στους **αντισυμβαλλομένους** και την οποία χρησιμοποιούν με δική τους πρωτοβουλία. Το **Ευρωσύστημα** προσφέρει δύο πάγιες διευκολύνσεις διάρκειας μίας ημέρας: τη **διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης** και τη **διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων**.

Περίοδος τήρησης (maintenance period): το χρονικό διάστημα κατά το οποίο υπολογίζεται η συμμόρφωση με την **υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών**. Η περίοδος τήρησης για τα ελάχιστα αποθεματικά του **Ευρωσυστήματος** διαρκεί ένα μήνα, από τις 24 κάθε μηνός μέχρι και τις 23 του επόμενου).

Πιστώσεις προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ (credit to euro area residents): με ευρεία έννοια, η χρηματοδότηση που παρέχουν τα **Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI)** προς τους λοιπούς τομείς της οικονομίας (συμπεριλαμβανομένων της **γενικής κυβέρνησης** και του ιδιωτικού τομέα). Σύμφωνα με τον ορισμό, αποτελείται από δάνεια και από τίτλους που κατέχουν τα NXI. Αυτοί περιλαμβάνουν μετοχές, λοιπούς μετοχικούς τίτλους και χρεόγραφα, συμπεριλαμβανομένων τίτλων της χρηματαγοράς, που έχουν εκδοθεί από κατοίκους της ζώνης του ευρώ εκτός του τομέα των NXI. Δεδομένου ότι οι τίτλοι μπορούν να θεωρηθούν ως πηγή κεφαλαίων εναλλακτική των δανείων και ότι ορισμένα δάνεια είναι δυνατόν να ενσωματώνονται σε τίτλους, ο ορισμός αυτός επιτρέπει ώστε να απεικονίζεται ακριβέστερα το συνολικό ύψος της χρηματοδότησης που παρέχει ο τομέας των NXI προς την οικονομία από ό,τι με ένα στενό ορισμό που περιλαμβάνει μόνο τα δάνεια.

Πιστωτικό ίδρυμα (credit institution): ίδρυμα που καλύπτεται από τον ορισμό ο οποίος περιέχεται στο Άρθρο 1 της Οδηγίας 2000/12/ΕΚ του **Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου** και του Συμβουλίου της 20ής Μαρτίου 2000 σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων. Σύμφωνα με τον ορισμό αυτό, πιστωτικό ίδρυμα είναι (α) επιχείρηση η δραστηριότητα της οποίας συνίσταται στο να δέχεται καταθέσεις από το κοινό ή άλλα επιστρεπτέα κεφάλαια και να χορηγεί πιστώσεις για λογαριασμό της ή (β) ίδρυμα ηλεκτρονικού χρήματος, κατά την έννοια της Οδηγίας 2000/46/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 18ης Σεπτεμβρίου 2000 σχετικά με την ανάληψη, την άσκηση και προληπτική εποπτεία δραστηριότητας ιδρυμάτων ηλεκτρονικού χρήματος.

Πληρωμές μεγάλων ποσών (large-value payments): πληρωμές, κυρίως μεταξύ τραπεζών ή μεταξύ συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, που αφορούν κατά κανόνα μεγάλα ποσά και συνήθως απαιτούν επείγοντα και έγκαιρο διακανονισμό.

Πληρωμή έναντι πληρωμής (payment versus payment - PVP): μηχανισμός σε σύστημα διακανονισμού πράξεων επί συναλλάγματος, σύμφωνα με τον οποίο οριστική μεταβίβαση ενός νομίσματος επέρχεται εάν και μόνον εάν επέλθει οριστική μεταβίβαση ενός ή περισσότερων άλλων νομισμάτων.

Πράκτορας διακανονισμού (settlement agent): ίδρυμα που διευθύνει τη διαδικασία διακανονισμού (π.χ. τον καθορισμό των θέσεων διακανονισμού, την παρακολούθηση της ανταλλαγής των πληρωμών κ.λπ.) σε συστήματα μεταφοράς ή σε άλλες ρυθμίσεις που απαιτούν διακανονισμό.

Πράξη ανοικτής αγοράς (open market operation): πράξη που διενεργείται με πρωτοβουλία της κεντρικής τράπεζας στις χρηματοπιστωτικές αγορές και συνίσταται σε μία από τις εξής συναλλαγές: (α) οριστική αγορά ή πώληση περιουσιακών στοιχείων (με άμεση ή προθεσμιακή συναλλαγή), (β) αγορά ή πώληση περιουσιακών στοιχείων με **συμφωνία επαναγοράς**, (γ) παροχή ή λήψη δανείου

έναντι ορισμένων περιουσιακών στοιχείων τα οποία προσφέρονται ως **ασφάλεια**, (δ) έκδοση χρεογράφων κεντρικής τράπεζας, (ε) αποδοχή καταθέσεων καθορισμένης διάρκειας και (στ) **πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων** μεταξύ του εγχώριου νομίσματος και άλλων νομισμάτων.

Πράξη ανταλλαγής νομισμάτων (foreign exchange swap): πράξη που περιλαμβάνει δύο ταυτόχρονες συναλλαγές, μία άμεση (spot) και μία προθεσμιακή (forward), όπου ανταλλάσσεται ένα νόμισμα με άλλο. Το **Ευρωσύστημα** δύναται να διενεργεί **πράξεις ανοικτής αγοράς** με τη μορφή ανταλλαγής νομισμάτων, όπου οι εθνικές κεντρικές τράπεζες (ή η **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)**) αγοράζουν πωλούν **ευρώ** με άμεση συναλλαγή έναντι ξένου νομίσματος και ταυτόχρονα τα επαναπωλούν ή τα επαναγοράζουν με προθεσμιακή συναλλαγή.

Πράξη εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας (fine-tuning operation): **πράξη ανοικτής αγοράς** την οποία διενεργεί εκτάκτως το **Ευρωσύστημα**, με σκοπό κυρίως να αντιμετωπίσει αιφνίδιες διακυμάνσεις της ρευστότητας στην αγορά.

Πράξη επαναγοράς (repurchase operation - repo): **αντιστρεπτέα πράξη** παροχής ρευστότητας με βάση **συμφωνία επαναγοράς**.

Πράξη κύριας αναχρηματοδότησης (main refinancing operation): τακτική **πράξη ανοικτής αγοράς** που διενεργείται από το **Ευρωσύστημα** με τη μορφή **αντιστρεπτέας πράξης**. Οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης διενεργούνται μέσω εβδομαδιαίων **τακτικών δημοπρασιών** και έχουν διάρκεια δύο εβδομάδων.

Πράξη πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (longer-term refinancing operation): τακτική **πράξη ανοικτής αγοράς** που διενεργείται από το **Ευρωσύστημα** με τη μορφή **αντιστρεπτέας πράξης**. Οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διενεργούνται μέσω μηνιαίων **τακτικών δημοπρασιών** και έχουν διάρκεια τριών μηνών.

Προγράμματα σταθερότητας (stability programmes): μεσοπρόθεσμα κυβερνητικά προγράμματα και παραδοχές που καταθέτουν τα συμμετέχοντα κράτη-μέλη και αφορούν την εξέλιξη βασικών οικονομικών μεταβλητών προς την κατεύθυνση της επίτευξης του μεσοπρόθεσμου στόχου για προϋπολογισμό σχεδόν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό, όπως προβλέπεται στο **Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης**. Όσον αφορά τα δημόσια οικονομικά, δίδεται έμφαση στα μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης καθώς και στα συναφή οικονομικά σενάρια. Τα προγράμματα σύγκλισης πρέπει να επικαιροποιούνται κάθε χρόνο και εξετάζονται από την **Ευρωπαϊκή Επιτροπή** και την **Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή**. Με βάση τις εκθέσεις που καταρτίζουν οι επιτροπές αυτές, το Συμβούλιο **ECOFIN** προβαίνει σε αξιολόγηση, δίδοντας ιδιαίτερη έμφαση στο κατά πόσον ο μεσοπρόθεσμος δημοσιονομικός στόχος που τίθεται στο πρόγραμμα παρέχει επαρκές περιθώριο ασφαλείας που επιτρέπει να αποφεύγονται τα υπερβολικά ελλείμματα. Οι χώρες που δεν συμμετέχουν στη **ζώνη του ευρώ** υποχρεούνται να υποβάλλουν ετήσια **προγράμματα σύγκλισης**, όπως προβλέπει το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης.

Προγράμματα σύγκλισης: βλ. **Προγράμματα σταθερότητας**.

Προεφοδιασμός εμπορικών επιχειρήσεων (sub-frontloading): η διανομή τραπεζογραμμάτων ή/και κερμάτων **ευρώ** από **πιστωτικά ιδρύματα** σε ορισμένες ομάδες-στόχους (π.χ. εμπορικές επιχειρήσεις, εταιρίες χρηματοπιστωτών, κατασκευαστές μηχανημάτων που λειτουργούν με μετρητά και ευρύ κοινό) πριν από το 2002.

Προεφοδιασμός τραπεζών (frontloading): η διανομή τραπεζογραμμάτων ή/και κερμάτων **ευρώ** σε **πιστωτικά ιδρύματα** πριν από το 2002.

Προπληρωμένη κάρτα πολλαπλής χρήσεως (multi-purpose prepaid card): κάρτα στην οποία έχει αποθηκευθεί χρηματική αξία και η οποία μπορεί να χρησιμοποιηθεί για πολλούς και διάφορους σκοπούς. Η χρήση της είναι δυνατή στο εσωτερικό ή στο εξωτερικό, ενδέχεται όμως μερικές φορές να περιορίζεται σε συγκεκριμένη περιοχή. Το περιεχόμενό της μπορεί να ανανεώνεται. Σ' αυτή την περίπτωση ονομάζεται και "ηλεκτρονικό πορτοφόλι" (βλ. και **ηλεκτρονικό χρήμα**).

Προσαρμογή ελλείμματος-χρέους (deficit-debt adjustment): η διαφορά μεταξύ του δημοσιονομικού ελλείμματος και της μεταβολής του δημόσιου χρέους. Η διαφορά αυτή μπορεί να οφείλεται, μεταξύ άλλων, σε μεταβολές της ποσότητας των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων που κατέχει το Δημόσιο, σε μεταβολή των χρεογράφων του Δημοσίου που κατέχουν άλλα τμήματα του δημόσιου τομέα ή σε στατιστικές προσαρμογές.

Πρωτογενές αποτέλεσμα του προϋπολογισμού (primary balance): καθαρός δανεισμός του Δημοσίου χωρίς τις πληρωμές τόκων επί των ενοποιημένων υποχρεώσεων του Δημοσίου.

ΣΔΣΧ (Σύστημα Διακανονισμού σε Συνεχή Χρόνο) (RTGS - real time gross settlement system): σύστημα διακανονισμού το οποίο επεξεργάζεται και διακανονίζει εντολές μία προς μία (χωρίς συμψηφισμό) σε πραγματικό χρόνο (συνεχώς). Βλ. και **Σύστημα TARGET**.

Σταθερότητα των τιμών (price stability): Η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών είναι ο πρωταρχικός σκοπός της **Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)**. Το **Διοικητικό Συμβούλιο** έχει δημοσιεύσει ποσοτικό ορισμό της σταθερότητας των τιμών, ώστε να δίδει σαφή καθοδήγηση στις προσδοκίες για τη μελλοντική εξέλιξη των τιμών. Το Διοικητικό Συμβούλιο ορίζει τη σταθερότητα των τιμών ως ετήσια αύξηση του **Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ)** για τη **ζώνη του ευρώ** με ρυθμό χαμηλότερο του 2%. Αντανακλώντας την ανάγκη μελλοντικού μεσοπρόθεσμου προσανατολισμού της νομισματικής πολιτικής, η σταθερότητα των τιμών σύμφωνα με τον παραπάνω ορισμό πρέπει να τηρείται μεσοπρόθεσμα. Ο ορισμός θέτει το ανώτατο όριο του μετρούμενου πληθωρισμού, ενώ ταυτόχρονα, με τη χρήση της λέξης "αύξηση", δίδεται το μήνυμα ότι ο αποπληθωρισμός, δηλ. η παρατεταμένη πτώση του επιπέδου του ΕνΔΤΚ, δεν κρίνεται συνεπής με τη σταθερότητα των τιμών.

Σταθμισμένες (ονομαστικές/πραγματικές) συναλλαγματικές ισοτιμίες (effective (nominal/real) exchange rates): Οι ονομαστικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες αποτελούν το σταθμικό μέσο όρο των διαφόρων διμερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Οι πραγματικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι οι ονομαστικές σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες αποπληθωρισμένες με ένα σταθμικό μέσο όρο των τιμών ή του κόστους της ξένης χώρας σε σχέση με τις τιμές ή το κόστος στην εγχώρια αγορά. Για το λόγο αυτό, χρησιμεύουν για να μετρηθεί η ανταγωνιστικότητα μιας χώρας ως προς τις τιμές και το κόστος. Η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του **ευρώ** που υπολογίζεται από την **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)** είναι ο γεωμετρικός σταθμικός μέσος των συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρώ έναντι των νομισμάτων 13 εμπορικών εταίρων της **ζώνης του ευρώ**. Οι σταθμίσεις βασίζονται στο εμπόριο προϊόντων μεταποίησης μεταξύ της ζώνης του ευρώ και των εμπορικών της εταίρων στο διάστημα από το 1995 έως και το 1997 και λαμβάνουν υπόψη τις επιδράσεις τρίτων αγορών. Η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ υπολογίζεται με βάση τους δείκτες τιμών καταναλωτή (τον **Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ)** για τη ζώνη του ευρώ και τα άλλα κράτη-μέλη της ΕΕ).

Συμβούλιο της ΕΕ (EU Council): θεσμικό όργανο της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Απαρτίζεται από εκπροσώπους των κυβερνήσεων των κρατών-μελών, συνήθως τους υπουργούς που είναι αρμόδιοι για τα συζητούμενα θέματα (γι' αυτό συχνά αποκαλείται Συμβούλιο Υπουργών). Όταν συνέρχεται σε επίπεδο Υπουργών Οικονομικών και Εθνικής Οικονομίας, το Συμβούλιο της ΕΕ συχνά αποκαλείται

Συμβούλιο **ECOFIN**. Επιπλέον, το Συμβούλιο της ΕΕ μπορεί να συνέρχεται σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων (βλ. και **Ευρωπαϊκό Συμβούλιο**).

Συμβούλιο Υπουργών: βλ. **Συμβούλιο της ΕΕ**.

Συμφωνία επαναγοράς (repurchase agreement): συμφωνία με την οποία πωλείται ένα περιουσιακό στοιχείο ενώ ταυτόχρονα ο πωλητής αποκτά το δικαίωμα και αναλαμβάνει την υποχρέωση να το επαναγοράσει με καθορισμένη τιμή σε κάποια μελλοντική ημερομηνία ή όταν του ζητηθεί. Η συμφωνία αυτή είναι παρόμοια με το δανεισμό έναντι ενεχύρου, με τη διαφορά ότι ο πωλητής δεν παρακρατεί την κυριότητα των τίτλων. Το **Ευρωσύστημα** χρησιμοποιεί τις συμφωνίες επαναγοράς με καθορισμένη διάρκεια στις **αντιστρεπτέες πράξεις** του. Οι πράξεις επαναγοράς περιλαμβάνονται στο **M3** όταν ο πωλητής είναι **Νομισματικό Χρηματοπιστωτικό Ίδρυμα (NXI)** και ο αγοραστής είναι κάτοικος της **ζώνης του ευρώ** εκτός του τομέα των NXI. Σύμφωνα με τον Κανονισμό της ΕΚΤ για την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του τομέα των NXI (ΕΚΤ/1998/16), οι **πράξεις επαναγοράς** ταξινομούνται ως υποχρεώσεις από καταθέσεις, εφόσον δεν είναι εμπορεύσιμες.

Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (Stability and Growth Pact): Αποτελείται από δύο Κανονισμούς του **Συμβουλίου της ΕΕ** για την “ενίσχυση της επίβλεψης των δημόσιων οικονομικών και την επίβλεψη και το συντονισμό των οικονομικών πολιτικών” και για την “επίστευση και αποσαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας του υπερβολικού ελλείμματος”, καθώς και από το Ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου σχετικά με το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης που υιοθετήθηκε στη Σύνοδο Κορυφής του Άμστερνταμ στις 17 Ιουνίου 1997. Σκοπός του είναι να αποτελέσει μέσο διαφύλαξης της σταθερότητας των δημόσιων οικονομικών κατά το Τρίτο Στάδιο της **Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ONE)**, προκειμένου να ενισχυθούν οι συνθήκες για **σταθερότητα των τιμών** και για υψηλούς ρυθμούς διατηρήσιμης ανάπτυξης που θα συντελεί στη δημιουργία θέσεων εργασίας. Ειδικότερα, η επίτευξη σχεδόν ισοσκελισμένου ή πλεονασματικού προϋπολογισμού απαιτείται ως μεσοπρόθεσμος στόχος, ώστε τα κράτη-μέλη να είναι σε θέση να αντιμετωπίζουν τις συνήθεις κυκλικές διακυμάνσεις, ενώ παράλληλα θα διατηρούν το δημόσιο έλλειμμα σε επίπεδο χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς (3% του ΑΕΠ). Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης προβλέπει ότι οι χώρες που συμμετέχουν στην ONE θα ανακοινώνουν **προγράμματα σταθερότητας**, ενώ οι μη συμμετέχουσες χώρες θα συνεχίσουν να υποβάλλουν **προγράμματα σύγκλισης**.

Συναλλαγματικά διαθέσιμα του Ευρωσυστήματος (Eurosystem's international reserves): Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της **ζώνης του ευρώ** αποτελούνται από τα συναλλαγματικά διαθέσιμα του **Ευρωσυστήματος**, δηλ. τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της **Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)** και τα συναλλαγματικά διαθέσιμα που τηρούν οι εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ. Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα πρέπει να τελούν υπό τον ουσιαστικό έλεγχο της οικείας νομισματικής αρχής, είτε της ΕΚΤ είτε της εθνικής κεντρικής τράπεζας ενός των κρατών-μελών της ζώνης της ευρώ, και να αφορούν απαιτήσεις με υψηλή ρευστότητα, εμπορευσιμότητα και φερεγγυότητα εκφρασμένες σε ξένο νόμισμα (όχι σε **ευρώ**) έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ, συν τον χρυσό, τα ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα και τις συναλλαγματικές θέσεις των εθνικών κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

Συνδέσεις μεταξύ των συστημάτων διακανονισμού τίτλων (links between securities settlement systems): διαδικασίες και συμφωνίες μεταξύ δύο **συστημάτων διακανονισμού τίτλων** για τη διασυννοριακή μεταφορά τίτλων μέσω λογιστικών εγγραφών.

Συνθήκη (Treaty): Με τον όρο αυτό νοείται η Συνθήκη ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Η Συνθήκη υπογράφηκε στη Ρώμη στις 25 Μαρτίου 1957 και τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 1958.

Ίδρυσε την Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ), τη σημερινή Ευρωπαϊκή Κοινότητα (ΕΚ), και συχνά αποκαλείται “Συνθήκη της Ρώμης”. Η Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση υπογράφηκε στο Μάαστριχτ (γι’ αυτό συχνά αποκαλείται “Συνθήκη του Μάαστριχτ”) στις 7 Φεβρουαρίου 1992 και τέθηκε σε ισχύ την 1η Νοεμβρίου 1993. Η Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση τροποποίησε τη Συνθήκη ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και ίδρυσε την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η “Συνθήκη του Άμστερνταμ”, η οποία υπογράφηκε στο Άμστερνταμ στις 2 Οκτωβρίου 1997 και τέθηκε σε εφαρμογή την 1η Μαΐου 1999, τροποποίησε τόσο τη Συνθήκη ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας όσο και τη Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση. Ομοίως, η “Συνθήκη της Νίκαιας”, η οποία αποτέλεσε την κατάληξη της Διακυβερνητικής Διάσκεψης του 2000 και υπογράφηκε στις 26 Φεβρουαρίου 2002, θα τροποποιήσει περαιτέρω τη Συνθήκη ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και τη Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση, αφού κυρωθεί και τεθεί σε ισχύ.

Συντελεστής ελάχιστων αποθεματικών (reserve ratio): συντελεστής που καθορίζει η κεντρική τράπεζα για κάθε κατηγορία των στοιχείων του ισολογισμού που περιλαμβάνονται στη **βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών**. Οι συντελεστές αυτοί χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό της **υποχρέωσης τήρησης ελάχιστων αποθεματικών**.

Σύστημα ανταποκριτών κεντρικών τραπεζών (ΣΑΚΤ) (correspondent central banking model - CCBM): σύστημα που καθιερώθηκε από το **Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ)** ώστε να επιτρέπει στους **αντισυμβαλλομένους** τη σύσταση **ασφαλειών** επί περιουσιακών στοιχείων σε διασυνοριακή βάση. Στο πλαίσιο του ΣΑΚΤ, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες ενεργούν ως θεματοφύλακες η μία για λογαριασμό της άλλης. Αυτό σημαίνει ότι κάθε εθνική κεντρική τράπεζα τηρεί ένα λογαριασμό διαχείρισης τίτλων για καθεμιά από τις λοιπές εθνικές κεντρικές τράπεζες (και για την **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)**).

Σύστημα διακανονισμού τίτλων (ΣΔΤ) (securities settlement system - SSS): σύστημα που επιτρέπει τη μεταβίβαση τίτλων είτε χωρίς πληρωμή είτε έναντι πληρωμής.

Σύστημα μεταφοράς κεφαλαίων (funds transfer system - FTS): επίσημη συμφωνία, που βασίζεται σε ιδιωτική σύμβαση ή νόμο, με μεγάλο αριθμών μελών, κοινούς κανόνες και τυποποιημένες ρυθμίσεις, για τη διαβίβαση και το διακανονισμό χρηματικών υποχρεώσεων που ανακύπτουν μεταξύ των μελών.

Σύστημα συμψηφισμού (net settlement system - NSS): σύστημα μεταφοράς κεφαλαίων, του οποίου οι εργασίες διακανονισμού ολοκληρώνονται σε διμερή ή πολυμερή καθαρή βάση.

Σύστημα TARGET (Διευρωπαϊκό Αυτοματοποιημένο Σύστημα Ταχείας Μεταφοράς Κεφαλαίων σε Συνεχή Χρόνο) (TARGET - Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system): σύστημα πληρωμών που αποτελείται από τα αντίστοιχα **ΣΔΣΧ** σε καθένα από τα 15 κράτη-μέλη της ΕΕ. Τα εγχώρια ΣΔΣΧ και ο μηχανισμός πληρωμών της **Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)** συνδέονται μεταξύ τους μέσω κοινών διαδικασιών (του **Μηχανισμού Διασύνδεσης**), έτσι ώστε οι διασυνοριακές μεταφορές κεφαλαίων σε όλη την ΕΕ να κινούνται από το ένα σύστημα στο άλλο.

Σύστημα ταυτόχρονης παράδοσης και πληρωμής (DVP - delivery versus payment/delivery against payment system): μηχανισμός στο πλαίσιο **συστήματος διακανονισμού τίτλων** ο οποίος εξασφαλίζει ότι η οριστική μεταβίβαση ενός περιουσιακού στοιχείου επέρχεται εάν, και μόνον εάν, γίνει η οριστική μεταβίβαση ενός ή περισσότερων περιουσιακών στοιχείων. Τα περιουσιακά στοιχεία μπορεί να περιλαμβάνουν τίτλους ή/και άλλα χρηματοδοτικά μέσα.

Τακτική δημοπρασία (standard tender): διαδικασία δημοπρασίας την οποία χρησιμοποιεί το **Ευρωσύστημα** στις τακτικές **πράξεις ανοικτής αγοράς** που διενεργεί. Οι τακτικές δημοπρασίες διεξάγονται μέσα σε 24 ώρες. Δικαίωμα υποβολής προσφορών στις τακτικές δημοπρασίες έχουν όλοι οι **αντισυμβαλλόμενοι** που πληρούν τα γενικά κριτήρια καταλληλότητας.

Τεκμαρτή μεταβλητότητα των επιτοκίων (implied interest rate volatility): δείκτης που μετρά την αναμενόμενη μεταβλητότητα των μελλοντικών βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων επιτοκίων, με βάση τις τιμές των δικαιωμάτων προαίρεσης. Με δεδομένη την παρατηρηθείσα αγοραία τιμή ενός δικαιώματος προαίρεσης, η τεκμαρτή μεταβλητότητα μπορεί να υπολογιστεί με ένα σταθερό τύπο υπολογισμού της τιμής των δικαιωμάτων προαίρεσης, ο οποίος εξαρτάται ρητώς, μεταξύ άλλων, και από την αναμενόμενη μεταβλητότητα της τιμής του υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου στο διάστημα μέχρι τη λήξη του δικαιώματος προαίρεσης. Τα υποκείμενα περιουσιακά στοιχεία μπορούν να είναι συμβόλαια μελλοντικής παράδοσης (futures) επί βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, όπως π.χ. το **EURIBOR** τριών μηνών, ή επί μακροπρόθεσμων ομολόγων όπως τα δεκαετή ομόλογα του Γερμανικού Δημοσίου (Bund). Εφόσον έχουν ληφθεί υπόψη οι κατάλληλες παραδοχές, η τεκμαρτή μεταβλητότητα μπορεί να ερμηνευθεί ως η μεταβλητότητα την οποία αναμένει η αγορά κατά την υπόλοιπη διάρκεια ζωής του δικαιώματος προαίρεσης.

Τιμή αναφοράς για τη δημοσιονομική κατάσταση (reference value for the fiscal position): Το Πρωτόκολλο αριθ. 20 της **Συνθήκης** σχετικά με τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος καθορίζει ρητές τιμές αναφοράς για το **λόγο του ελλείμματος** της **γενικής κυβέρνησης** (3% του ΑΕΠ) και το **λόγο του χρέους** (60% του ΑΕΠ) (βλ. και **Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης**).

Τιμή αναφοράς για τη νομισματική επέκταση (reference value for monetary growth): Το **Διοικητικό Συμβούλιο** κατά την άσκηση της πολιτικής του αποδίδει πρωτεύοντα ρόλο στην ποσότητα χρήματος, ο οποίος συνεπάγεται ότι τα **νομισματικά μεγέθη** και τα μεγέθη που αντιστοιχούν σ' αυτά αναλύονται διεξοδικά όσον αφορά το πληροφοριακό τους περιεχόμενο για τη μελλοντική εξέλιξη των τιμών. Αυτό σηματοδοτείται με την ανακοίνωση τιμής αναφοράς για το ρυθμό αύξησης του νομισματικού μεγέθους **M3**. Η τιμή αναφοράς προκύπτει με τρόπο που είναι συνεπής και εξυπηρετεί την επίτευξη της **σταθερότητας των τιμών**, όπως την ορίζει το Διοικητικό Συμβούλιο, με βάση μεσοπρόθεσμες παραδοχές για την αύξηση, βάσει της τάσης, του πραγματικού ΑΕΠ και την τάση της κυκλοφοριακής ταχύτητας του M3. Σημαντικές ή παρατεταμένες αποκλίσεις της αύξησης του M3 από την τιμή αναφοράς θα σήμαιναν, υπό κανονικές συνθήκες, κινδύνους για τη σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα. Ωστόσο, η έννοια της τιμής αναφοράς δεν συνεπάγεται δέσμευση του Διοικητικού Συμβουλίου να διορθώνει μηχανιστικά τις αποκλίσεις της αύξησης του M3 από την τιμή αναφοράς.

Τοποθέτηση αναφοράς (benchmark): Σε σχέση με επενδύσεις, τοποθέτηση αναφοράς είναι ένα χαρτοφυλάκιο αναφοράς ή ένας δείκτης που κατασκευάζεται με βάση τα επιδιωκόμενα επίπεδα ρευστότητας, κινδύνου και αποδόσεων των επενδύσεων. Χρησιμεύει ως βάση σύγκρισης για να αξιολογηθεί η απόδοση ενός συγκεκριμένου χαρτοφυλακίου. Στο πλαίσιο της διαχείρισης των συναλλαγματικών διαθεσίμων της **Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)**, η στρατηγική τοποθέτηση είναι ένα χαρτοφυλάκιο αναφοράς που αντανάκλα τις προτιμήσεις της ΕΚΤ ως προς το συνδυασμό κινδύνου-απόδοσης. Τα χαρακτηριστικά του τροποποιούνται μόνο σε εξαιρετικές περιπτώσεις. Η τακτική τοποθέτηση αναφοράς αντανάκλα τις προτιμήσεις της ΕΚΤ ως προς το συνδυασμό κινδύνου-απόδοσης με χρονικό ορίζοντα μερικών μηνών, με βάση τις εκάστοτε συνθήκες της αγοράς. Η τακτική τοποθέτηση αναφοράς επανεξετάζεται κάθε μήνα.

Τραπεζικές εργασίες μέσω ανταποκριτών (correspondent banking): συμφωνία βάσει της οποίας μια τράπεζα παρέχει σε μια άλλη τράπεζα υπηρεσίες πληρωμών και άλλες υπηρεσίες. Οι πληρωμές μέσω ανταποκριτών συνήθως διενεργούνται μέσω αλληλόχρεων λογαριασμών (λογαριασμών "nostro"

και "Ioro"), οι οποίοι μπορούν να υπαχθούν σε πάγια πιστωτικά όρια. Οι τραπεζικές εργασίες μέσω ανταποκριτών παρέχονται κυρίως σε διασυνοριακό επίπεδο, μπορούν όμως να παρέχονται και σε εθνικό επίπεδο, οπότε είναι γνωστές και ως σχέσεις πρακτόρευσης. "Λογαριασμός Ioro" είναι ο όρος που χρησιμοποιεί η ανταποκρίτρια τράπεζα για να περιγράψει το λογαριασμό που τηρεί επ' ονόματι μιας ξένης τράπεζας. Η ξένη τράπεζα θεωρεί αυτό το λογαριασμό ως δικό της "λογαριασμό nostro".

Τραπεζική Ένωση για το ευρώ (Euro Banking Association - EBA): οργανισμός, σκοπός του οποίου είναι να αποτελεί βήμα διαλόγου για τη διερεύνηση και συζήτηση όλων των θεμάτων που ενδιαφέρουν τα μέλη του και ειδικότερα θεμάτων που αφορούν τη χρήση του **ευρώ** και το διακανονισμό συναλλαγών σε ευρώ. Η EBA έχει ιδρύσει εταιρία συμψηφισμού (ABE Clearing, Société par Actions Simplifiée à capital variable) με σκοπό τη διαχείριση του Συστήματος Συμψηφισμού σε Ευρώ από 1ης Ιανουαρίου 1999. Το Σύστημα Συμψηφισμού σε Ευρώ (Ευρώ 1) διαδέχθηκε το Σύστημα Συμψηφισμού και Διακανονισμού σε ECU.

UMTS (Universal Mobile Telecommunications System): σύστημα κινητής τηλεφωνίας "τρίτης γενεάς". Άδειες για συχνότητες κινητής τηλεφωνίας πωλούνται ή παραχωρούνται ήδη από κυβερνήσεις της ΕΕ σε εταιρίες τηλεπικοινωνιών. Μετά από σύσταση της **Eurostat**, τα έσοδα από την πώληση των αδειών αυτών πρέπει να εμφανίζονται στους λογαριασμούς του Δημοσίου ως πώληση μη χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου, που συνεπάγεται βελτίωση της δημοσιονομικής κατάστασης. Τα έσοδα αυτά όμως έχουν "εφάπαξ" χαρακτήρα και συνεπώς δεν οδηγούν σε μονιμότερη βελτίωση της δημοσιονομικής κατάστασης. Τα έσοδα από την πώληση των εν λόγω αδειών αναμένεται να προκαλέσουν, κατ' αρχήν, μόνιμη μείωση του δημόσιου χρέους.

Υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών (reserve requirement): η υποχρέωση των ιδρυμάτων να τηρούν ελάχιστα αποθεματικά στην κεντρική τράπεζα. Στο πλαίσιο του συστήματος ελάχιστων αποθεματικών του **Ευρωσυστήματος**, προκειμένου να υπολογιστούν τα ελάχιστα αποθεματικά ενός **πιστωτικού ιδρύματος** πολλαπλασιάζεται ο **συντελεστής ελάχιστων αποθεματικών** για κάθε κατηγορία υποχρεώσεων που περιλαμβάνεται στη **βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών** επί τα ποσά των αντίστοιχων στοιχείων του ισολογισμού του ιδρύματος. Επιπλέον, τα ιδρύματα επιτρέπεται να εφαρμόσουν μια **εφάπαξ απαλλαγή**, η οποία εκπίπτει από τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά τους.

Υποψήφιες χώρες (accession countries): Προς το παρόν υπάρχουν 13 χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης και της Μεσογείου που αναγνωρίζονται από το **Ευρωπαϊκό Συμβούλιο** ως υποψήφιες για ένταξη στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ). Επί του παρόντος, έχουν αρχίσει διαπραγματεύσεις για την ένταξή τους οι εξής 12 χώρες: η Βουλγαρία, η Κύπρος, η Τσεχία, η Εσθονία, η Ουγγαρία, η Λετονία, η Λιθουανία, η Μάλτα, η Πολωνία, η Ρουμανία, η Σλοβακία και η Σλοβενία. Μετά την απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου το Δεκέμβριο του 1999, επίσημη υποψήφια για ένταξη έγινε και η Τουρκία, αλλά δεν έχουν ακόμη εκπληρωθεί οι όροι που έχουν τεθεί ως προϋπόθεση για την έναρξη των διαπραγματεύσεων. Όπου στην Ετήσια Έκθεση γίνεται λόγος για "υποψήφιες χώρες", νοούνται οι παραπάνω 12 χώρες με τις οποίες το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο αποφάσισε να αρχίσει επίσημα διαπραγματεύσεις για τη συμμετοχή τους στην ΕΕ.

Χρονολόγιο μέτρων νομισματικής πολιτικής

4 Ιανουαρίου 2000

Η ΕΚΤ ανακοινώνει ότι στις 5 Ιανουαρίου 2000 το Ευρωσύστημα θα διενεργήσει, με διακανονισμό αυθημερόν, μία πράξη απορρόφησης ρευστότητας για την εξομάλυνση βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας. Το μέτρο αποβλέπει στην αποκατάσταση ομαλών συνθηκών ρευστότητας στη χρηματαγορά μετά την επιτυχή μετάβαση στο έτος 2000.

5 Ιανουαρίου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι τα επιτόκια των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 3,0%, 4,0% και 2,0% αντίστοιχα.

15 Ιανουαρίου 2000

Με αίτηση των ελληνικών αρχών, οι υπουργοί των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ, η ΕΚΤ και οι υπουργοί και οι διοικητές των κεντρικών τραπεζών της Δανίας και της Ελλάδος αποφασίζουν, μετά από κοινή διαδικασία, να ανατιμήσουν την κεντρική ισοτιμία της δραχμής στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών (ΜΣΙ ΙΙ) κατά 3,5%, με ισχύ από 17 Ιανουαρίου 2000.

20 Ιανουαρίου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι τα επιτόκια των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 3,0%, 4,0% και 2,0% αντίστοιχα.

Επίσης ανακοινώνει ότι το Ευρωσύστημα προτίθεται να καταλείψει ποσό 20 δισεκ. ευρώ

για καθεμία από τις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης που πρόκειται να διενεργηθούν στο πρώτο εξάμηνο του 2000. Για τον καθορισμό του ποσού αυτού λαμβάνονται υπόψη οι αναμενόμενες ανάγκες σε ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος της ζώνης του ευρώ στο πρώτο εξάμηνο του 2000, καθώς και η επιθυμία του Ευρωσυστήματος να συνεχίσει να παρέχει τον κύριο όγκο της αναχρηματοδότησης του χρηματοπιστωτικού τομέα μέσω των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης.

3 Φεβρουαρίου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να αυξήσει το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος κατά 0,25 της εκατοστιαίας μονάδας σε 3,25%, αρχής γενομένης από την πράξη που θα διακανονιστεί στις 9 Φεβρουαρίου 2000. Επιπλέον, αποφασίζει να αυξήσει το επιτόκιο τόσο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης όσο και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 0,25 της εκατοστιαίας μονάδας σε 4,25% και 2,25% αντίστοιχα, και στις δύο περιπτώσεις με ισχύ από 4 Φεβρουαρίου 2000.

17 Φεβρουαρίου, 2 Μαρτίου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι τα επιτόκια των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 3,25%, 4,25% και 2,25%, αντίστοιχα.

16 Μαρτίου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να αυξήσει το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος κατά 0,25 της εκατοστιαίας μονάδας σε 3,5%, αρχής γενομένης από την πράξη που θα

διακανονιστεί στις 22 Μαρτίου 2000. Επιπλέον, αποφασίζει να αυξήσει το επιτόκιο τόσο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης όσο και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 0,25 της εκατοστιαίας μονάδας σε 4,50% και 2,50% αντίστοιχα, και στις δύο περιπτώσεις με ισχύ από 17 Μαρτίου 2000.

30 Μαρτίου, 13 Απριλίου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι τα επιτόκια των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 3,50%, 4,50% και 2,5% αντίστοιχα.

27 Απριλίου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να αυξήσει το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος κατά 0,25 της εκατοστιαίας μονάδας σε 3,75%, αρχής γενομένης από την πράξη που θα διακανονιστεί στις 4 Μαΐου 2000. Επιπλέον, αποφασίζει να αυξήσει το επιτόκιο τόσο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης όσο και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 0,25 της εκατοστιαίας μονάδας σε 4,75% και 2,75% αντίστοιχα, και στις δύο περιπτώσεις με ισχύ από 28 Απριλίου 2000.

11 Μαΐου, 25 Μαΐου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι τα επιτόκια των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 3,75%, 4,75% και 2,75% αντίστοιχα.

8 Ιουνίου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να αυξήσει το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος κατά 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας σε 4,25% για τις δύο πράξεις (που θα διεξαχθούν ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου) με ημερομηνία διακανονισμού την 15η και 21η Ιουνίου 2000. Επιπλέον, αποφασίζει να αυξήσει το επιτόκιο τόσο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης όσο και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας σε 5,25% και 3,25% αντίστοιχα, και στις δύο περιπτώσεις με ισχύ από 9 Ιουνίου 2000.

Επίσης ανακοινώνει ότι, αρχής γενομένης από την πράξη με ημερομηνία διακανονισμού τις 28 Ιουνίου 2000, οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος θα διεξάγονται ως δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου με τη μέθοδο κατανομής πολλαπλού επιτοκίου. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να ορίσει ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς 4,25% γι' αυτές τις πράξεις. Με τη στροφή προς τις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης δεν επιδιώκεται περαιτέρω αλλαγή της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, αλλά να αντιμετωπιστεί η εκτεταμένη υποβολή υπερβολικών προσφορών που παρατηρείται με την εφαρμοζόμενη διαδικασία δημοπρασίας σταθερού επιτοκίου.

19 Ιουνίου 2000

Σύμφωνα με το Άρθρο 122 (2) της Συνθήκης ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, το Συμβούλιο ECOFIN αποφασίζει ότι η Ελλάδα πληροί τους απαραίτητους όρους για να υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα με βάση τα κριτήρια του Άρθρου 121 (1) και καταργεί, από την 1η Ιανουαρίου 2001, την παρέκκλιση της Ελλάδος. Το Συμβούλιο ECOFIN έλαβε αυτήν την απόφαση έχοντας υπόψη τις εκθέσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της ΕΚΤ σχετικά με την πρόοδο της Ελλάδος και

της Σουηδίας ως προς την τήρηση των υποχρεώσεων τους που αφορούν την επίτευξη της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, αφού ζήτησε τη γνώμη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και μετά από συζήτηση στη σύνοδο του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων.

Το Συμβούλιο ECOFIN, με τη σύμφωνο γνώμη των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Κοινότητας χωρίς παρέκκλιση, καθώς και των ενδιαφερόμενων κρατών-μελών, μετά από πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και αφού ζήτησε τη γνώμη της ΕΚΤ, θεσπίζει επίσης την αμετάκλητη ισοτιμία μετατροπής μεταξύ της δραχμής και του ευρώ, η οποία θα ισχύσει από 1ης Ιανουαρίου 2001. Μετά τον καθορισμό της ισοτιμίας μετατροπής της δραχμής (η οποία ορίστηκε ίση με την τότε ισχύουσα κεντρική της ισοτιμία έναντι του ευρώ στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών, τον ΜΣΙ ΙΙ), η ΕΚΤ και η Τράπεζα της Ελλάδος ανακοινώνουν ότι θα παρακολουθούν την πορεία σύγκλισης της αγοραίας ισοτιμίας της δραχμής έναντι του ευρώ προς την ισοτιμία μετατροπής της σε ευρώ, η οποία θα πρέπει να ολοκληρωθεί το αργότερο μέχρι τις 29 Δεκεμβρίου 2000.

21 Ιουνίου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 5,25% και 3,25% αντίστοιχα.

Το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοινώνει ότι, για τις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης που πρόκειται να διενεργηθούν το δεύτερο εξάμηνο του 2000, το Ευρωσύστημα σκοπεύει να καταλείψει ποσό 15 δισεκ. ευρώ ανά πράξη. Για τον καθορισμό του ποσού αυτού λαμβάνονται υπόψη οι αναμενόμενες ανάγκες σε ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος της ζώνης του ευρώ στο δεύτερο εξάμηνο του 2000, καθώς και η επιθυμία του Ευρωσυστήματος να συνεχίσει να παρέχει τον

κύριο όγκο της αναχρηματοδότησης του χρηματοπιστωτικού τομέα μέσω των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης.

6 Ιουλίου, 20 Ιουλίου, 3 Αυγούστου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 4,25%, 5,25% και 3,25% αντίστοιχα.

31 Αυγούστου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να αυξήσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος κατά 0,25 της εκατοστιαίας μονάδας σε 4,50%, αρχής γενομένης από την πράξη με ημερομηνία διακανονισμού την 6η Σεπτεμβρίου 2000. Επιπλέον, αποφασίζει να αυξήσει το επιτόκιο τόσο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης όσο και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 0,25 της εκατοστιαίας μονάδας σε 5,50% και 3,50% αντίστοιχα, και στις δύο περιπτώσεις με ισχύ από την 1η Σεπτεμβρίου 2000.

14 Σεπτεμβρίου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 4,50%, 5,50% και 3,50% αντίστοιχα.

5 Οκτωβρίου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να αυξήσει το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος κατά 0,25 της εκατοστιαίας μονάδας σε 4,75%, αρχής γενομένης από την

πράξη με ημερομηνία διακανονισμού την 11η Οκτωβρίου 2000. Επιπλέον, αποφασίζει να αυξήσει το επιτόκιο τόσο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης όσο και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά 0,25 της εκατοστιαίας μονάδας σε 5,75% και 3,75% αντίστοιχα, και στις δύο περιπτώσεις με ισχύ από την 6η Οκτωβρίου 2000.

19 Οκτωβρίου, 2 Νοεμβρίου 2000, 16 Νοεμβρίου, 30 Νοεμβρίου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 4,75%, 5,75% και 3,75% αντίστοιχα.

14 Δεκεμβρίου 2000

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 4,75%, 5,75% και 3,75% αντίστοιχα.

Επιπλέον, αποφασίζει να επιβεβαιώσει και πάλι την υπάρχουσα τιμή αναφοράς για τη νομισματική επέκταση, δηλ. ετήσιο ρυθμό αύξησης 4,5% για το ευρύ νομισματικό μέγεθος M3. Το Διοικητικό Συμβούλιο επιβεβαιώνει ότι θα προβεί σε επανεξέταση της τιμής αναφοράς το Δεκέμβριο του 2001.

1 Ιανουαρίου 2001

Η Ελλάδα υιοθετεί το ευρώ. Κατόπιν τούτου, η Τράπεζα της Ελλάδος γίνεται πλήρες μέλος του Ευρωσυστήματος, έχοντας τα ίδια

δικαιώματα και υποχρεώσεις όπως και οι 11 εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών της ΕΕ που είχαν υιοθετήσει το ευρώ από το 1999.

4 Ιανουαρίου 2001

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 4,75%, 5,75% και 3,75% αντίστοιχα.

Επιπλέον, αποφασίζει την κατανομή ποσού 20 δισεκ. ευρώ ανά πράξη για τις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης που θα διενεργηθούν το 2001. Για τον καθορισμό του ποσού αυτού λαμβάνονται υπόψη οι αναμενόμενες ανάγκες σε ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος της ζώνης του ευρώ στο δεύτερο εξάμηνο του 2000, καθώς και η επιθυμία του Ευρωσυστήματος να συνεχίσει να παρέχει τον κύριο όγκο της αναχρηματοδότησης του χρηματοπιστωτικού τομέα μέσω των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης. Το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοινώνει ότι ενδέχεται να αναπροσαρμόσει το ποσό κατανομής στη διάρκεια του έτους σε περίπτωση απροσδόκητων εξελίξεων των αναγκών σε ρευστότητα.

18 Ιανουαρίου, 1 Φεβρουαρίου, 15 Φεβρουαρίου, 1 Μαρτίου, 15 Μαρτίου 2001

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 4,75%, 5,75% και 3,75% αντίστοιχα.

Εκδόσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

Σκοπός του παρόντος καταλόγου είναι να πληροφορήσει τους αναγνώστες σχετικά με επιλεγμένες εκδόσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Οι εκδόσεις διατίθενται δωρεάν στους ενδιαφερομένους από το Τμήμα Τύπου. Παρακαλούμε οι παραγγελίες να υποβάλλονται γραπτώς στην ταχυδρομική διεύθυνση που αναγράφεται στη σελίδα 2.

Πλήρη κατάλογο των εκδόσεων του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος μπορείτε να βρείτε στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ (<http://www.ecb.int>).

Ετήσια Έκθεση

“Ετήσια Έκθεση 1998”, Απρίλιος 1999.

“Ετήσια Έκθεση 1999”, Απρίλιος 2000.

“Ετήσια Έκθεση 2000”, Μάιος 2001.

Έκθεση για τη Σύγκλιση

“Έκθεση για τη Σύγκλιση 2000”, Μάιος 2000.

Μηνιαίο Δελτίο

Άρθρα που δημοσιεύθηκαν από τον Ιανουάριο του 1999 και εξής:

“Η ζώνη του ευρώ κατά την έναρξη του Τρίτου Σταδίου”, Ιανουάριος 1999.

“Η στρατηγική νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος με προσανατολισμό στη σταθερότητα”, Ιανουάριος 1999.

“Τα νομισματικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ και ο ρόλος τους στη στρατηγική νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος”, Φεβρουάριος 1999.

“Ο ρόλος των βραχυχρόνιων οικονομικών δεικτών στην ανάλυση της εξέλιξης των τιμών στη ζώνη του ευρώ”, Απρίλιος 1999.

“Ο τραπεζικός τομέας στη ζώνη του ευρώ: διαρθρωτικά χαρακτηριστικά και τάσεις”, Απρίλιος 1999.

“Το λειτουργικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος: περιγραφή και πρώτη αξιολόγηση”, Μάιος 1999.

“Η εφαρμογή του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης”, Μάιος 1999.

“Μακροχρόνιες εξελίξεις και κυκλικές διακυμάνσεις των βασικών οικονομικών δεικτών στις χώρες της ζώνης του ευρώ”, Ιούλιος 1999.

“Το θεσμικό πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών”, Ιούλιος 1999.

“Ο διεθνής ρόλος του ευρώ”, Αύγουστος 1999.

“Οι λογιστικές καταστάσεις των Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ στις αρχές του 1999”, Αύγουστος 1999.

“Διαφορές πληθωρισμού σε μια νομισματική ένωση”, Οκτώβριος 1999.

“Προετοιμασίες του ΕΣΚΤ για το έτος 2000”, Οκτώβριος 1999.

“Πολιτικές με προσανατολισμό στη σταθερότητα και η εξέλιξη των μακροπρόθεσμων πραγματικών επιτοκίων στη δεκαετία του 1990”, Νοέμβριος 1999.

“Το σύστημα TARGET και οι πληρωμές σε ευρώ”, Νοέμβριος 1999.

“Νομικά κείμενα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας”, Νοέμβριος 1999.

“Η ζώνη του ευρώ ένα έτος μετά την εισαγωγή του ευρώ: βασικά χαρακτηριστικά και μεταβολές της χρηματοπιστωτικής διάρθρωσης”, Ιανουάριος 2000.

“Συναλλαγματικά διαθέσιμα και συναφείς πράξεις του Ευρωσυστήματος”, Ιανουάριος 2000.

“Το Ευρωσύστημα και η διαδικασία διεύρυνσης της ΕΕ”, Φεβρουάριος 2000.

“Ενοποίηση στον τομέα διακανονισμού χρεογράφων”, Φεβρουάριος 2000.

“Οι ονομαστικές και οι πραγματικές σταθμισμένες ισοτιμίες του ευρώ”, Απρίλιος 2000.

“ΟΝΕ και τραπεζική εποπτεία”, Απρίλιος 2000.

“Το πληροφοριακό περιεχόμενο των επιτοκίων και των παραγώγων τους για τη νομισματική πολιτική”, Μάιος 2000.

“Η εξέλιξη και τα διαρθρωτικά χαρακτηριστικά των αγορών εργασίας της ζώνης του ευρώ”, Μάιος 2000.

“Η στροφή προς δημοπρασίες μεταβλητού επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης”, Ιούλιος 2000.

“Μετάδοση της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ”, Ιούλιος 2000.

“Η γήρανση του πληθυσμού και η δημοσιονομική πολιτική στη ζώνη του ευρώ”, Ιούλιος 2000.

“Δείκτες τιμών και κόστους για τη ζώνη του ευρώ: επισκόπηση”, Αύγουστος 2000.

“Το εξωτερικό εμπόριο στην οικονομία της ζώνης του ευρώ: σχηματοποιημένα γεγονότα και πρόσφατες τάσεις”, Αύγουστος 2000.

“Αύξηση του δυνητικού προϊόντος και παραγωγικό κενό: έννοια, χρήσεις και εκτιμήσεις”, Οκτώβριος 2000.

“Οι σχέσεις της ΕΚΤ με τα όργανα και τους οργανισμούς της Ευρωπαϊκής Κοινότητας”, Οκτώβριος 2000.

“Οι δύο πυλώνες της στρατηγικής της ΕΚΤ για τη νομισματική πολιτική”, Νοέμβριος 2000.

“Ζητήματα που εγείρει η εμφάνιση του ηλεκτρονικού χρήματος”, Νοέμβριος 2000.

“Η ζώνη του ευρώ μετά την είσοδο της Ελλάδος”, Ιανουάριος 2001.

“Η χάραξη της νομισματικής πολιτικής υπό συνθήκες αβεβαιότητας”, Ιανουάριος 2001.

“Οι σχέσεις της ΕΚΤ με διεθνείς οργανισμούς και όργανα”, Ιανουάριος 2001.

“Χαρακτηριστικά της χρηματοδότησης των εταιριών στη ζώνη του ευρώ”, Φεβρουάριος 2001.

“Προς ένα ομοιόμορφο επίπεδο υπηρεσιών για τις πληρωμές μικρής αξίας στη ζώνη του ευρώ”, Φεβρουάριος 2001.

“Η εξωτερική επικοινωνία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας”, Φεβρουάριος 2001.

“Αξιολόγηση των γενικών οικονομικών στατιστικών στοιχείων για τη ζώνη του ευρώ”, Απρίλιος 2001.

“Το πλαίσιο του Ευρωσυστήματος που διέπει τη σύσταση ασφαλειών”, Απρίλιος 2001.

“Η εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ”, Απρίλιος 2001.

Έκτακτες μελέτες

- 1 "The impact of the euro on money and bond markets", Javier Santillan, Marc Bayle and Christian Thygesen, Ιούλιος 2000.
-

Σειρά μελετών

- 1 "A global hazard index for the world foreign exchange markets", V. Brousseau and F. Scacciavillani, Μάιος 1999.
- 2 "What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank", C. Monticelli and O. Tristani, Μάιος 1999.
- 3 "Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world", C. Detken, Μάιος 1999.
- 4 "From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries", I. Angeloni and L. Dedola, Μάιος 1999.
- 5 "Core inflation: A review of some conceptual issues", M. Wynne, Μάιος 1999.
- 6 "The demand for M3 in the euro area", G. Coenen and J.-L. Vega, Σεπτέμβριος 1999.
- 7 "A cross-country comparison of market structures in European banking", O. de Bandt and E. P. Davis, Σεπτέμβριος 1999.
- 8 "Inflation zone targeting", A. Orphanides and V. Wieland, Οκτώβριος 1999.
- 9 "Asymptotic confidence bands for the estimated autocovariance and autocorrelation functions of vector autoregressive models", G. Coenen, Ιανουάριος 2000.
- 10 "On the effectiveness of sterilized foreign exchange intervention", R. Fatum, Φεβρουάριος 2000.
- 11 "Is the yield curve a useful information variable for the Eurosystem?", J. M. Berk and P. van Bergeijk, Φεβρουάριος 2000.
- 12 "Indicator variables for optimal policy", L. E. O. Svensson and M. Woodford, Φεβρουάριος 2000.
- 13 "Monetary policy with uncertain parameters", U. Söderström, Φεβρουάριος 2000.
- 14 "Assessing nominal income rules for monetary policy with model and data uncertainty", G. D. Rudebusch, Φεβρουάριος 2000.
- 15 "The quest for prosperity without inflation", A. Orphanides, Μάρτιος 2000.
- 16 "Estimating the implied distribution of the future short-term interest rate using the Longstaff-Schwartz model", P. Hørdahl, Μάρτιος 2000.
- 17 "Alternative measures of the NAIRU in the euro area: estimates and assessment", S. Fabiani and R. Mestre, Μάρτιος 2000.
- 18 "House prices and the macroeconomy in Europe: results from a structural VAR analysis", M. Iacoviello, Απρίλιος 2000.
- 19 "The euro and international capital markets", C. Detken and P. Hartmann, Απρίλιος 2000.
- 20 "Convergence of fiscal policies in the euro area", O. de Bandt and F.P. Mongelli, Μάιος 2000.
- 21 "Firm size and monetary policy transmission: evidence from German business survey data", M. Ehrmann, Μάιος 2000.

- 22 "Regulating access to international large-value payment systems", C. Holthausen and T. Ronde, Ιούνιος 2000.
- 23 "Escaping Nash inflation", In-Koo Cho and T.J. Sargent, Ιούνιος 2000.
- 24 "What horizon for price stability", F. Smets, Ιούλιος 2000.
- 25 "Caution and conservatism in the making of monetary policy", P. Schellekens, Ιούλιος 2000.
- 26 "Which kind of transparency? On the need for clarity in monetary policy-making", B. Winkler, Αύγουστος 2000.
- 27 "This is what the US leading indicators lead", M. Camacho and G. Perez-Quiros, Αύγουστος 2000.
- 28 "Learning, uncertainty and central bank activism in an economy with strategic interactions", M. Ellison and N. Valla, Αύγουστος 2000.
- 29 "The sources of unemployment fluctuations: an empirical application to the Italian case", S. Fabiani, A. Locarno, G. Oneto and P. Sestito, Σεπτέμβριος 2000.
- 30 "A small estimated euro area model with rational expectations and nominal rigidities", G. Coenen and V. Wieland, Σεπτέμβριος 2000.
- 31 "The disappearing tax base: Is foreign direct investment eroding corporate income taxes?", R. Gropp and K. Kostial, Σεπτέμβριος 2000.
- 32 "Can indeterminacy explain the short-run non-neutrality of money?", F. de Fiore, Σεπτέμβριος 2000.
- 33 "The information content of M3 for future inflation in the euro area", C. Trecroci and J.L. Vega, Οκτώβριος 2000.
- 34 "Capital market development, corporate governance and the credibility of exchange rate pegs", O. Castrin and T. Takalo, Οκτώβριος 2000.
- 35 "Systemic Risk: A survey", O. De Bandt and P. Harmann, Νοέμβριος 2000.
- 36 "Measuring core inflation in the euro area", C. Morana, Νοέμβριος 2000.
- 37 "Business fixed investment: evidence of a financial accelerator in Europe", P. Vermeulen, Νοέμβριος 2000.
- 38 "The optional inflation tax when taxes are costly to correct", F. De Fiore, Νοέμβριος 2000.
- 39 "A money demand system for euro area M3", C. Brand and N. Cassola, Νοέμβριος 2000.
- 40 "Financial structure and the interest rate channel of ECB monetary policy", B. Mojon, Νοέμβριος 2000.
- 41 "Why adopt transparency? The publication of central bank forecasts", P.M. Geraats, Ιανουάριος 2001.
- 42 "An area-wide model (AWM) for the euro area", G. Fagan, J. Henry and R. Mestre, Ιανουάριος 2001.
- 43 "Sources of economic renewal: from the traditional firm to the knowledge firm", D. Rodrigues Palenzuela, Φεβρουάριος 2001.
- 44 "The supply and demand for Eurosystem deposits – The first 18 months", U. Bindseil and F. Seitz, Φεβρουάριος 2001.

- 45 "Testing the rank of the Hankel Matrix: A statistical approach", G. Camba-Mendez and G. Kapetanios, Μάρτιος 2001.
- 46 "A two-factor model of the German term structure of interest rates", N. Cassola and J. Barros Luis, Μάρτιος 2001.
- 47 "Deposit insurance and moral hazard: does the counterfactual matter?", R. Gropp and J. Vesala, Μάρτιος 2001.
- 48 "Financial market integration in Europe: on the effects of EMU on stock markets", M. Fratzscher, Μάρτιος 2001.
-

Άλλες εκδόσεις

- "The TARGET service level", Ιούλιος 1998.
- "Report on electronic money", Αύγουστος 1998.
- "Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations", Σεπτέμβριος 1998.
- "Money and banking statistics compilation guide", Σεπτέμβριος 1998.
- "The single monetary policy in Stage Three: General documentation on ESCB monetary policy instruments and procedures", Σεπτέμβριος 1998.
- "Third progress report on the TARGET project", Νοέμβριος 1998.
- "Correspondent central banking model (CCBM)", Δεκέμβριος 1998.
- "Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1997 figures", Ιανουάριος 1999.
- "Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term", Φεβρουάριος 1999.
- "Euro area monetary aggregates: conceptual reconciliation exercise", Ιούλιος 1999.
- "The effects of technology on the EU banking systems", Ιούλιος 1999.
- "Payment systems in countries that have applied for membership of the European Union", Αύγουστος 1999.
- "Improving cross-border retail payment services: the Eurosystem's view", Σεπτέμβριος 1999.
- "Compendium: συλλογή νομικών κειμένων, Ιούνιος 1998–Μάιος 1999", Οκτώβριος 1999.
- "European Union balance of payments/international investment position statistical methods", Νοέμβριος 1999.
- "Money and Banking Statistics Compilation Guide, Addendum I: Money market paper", Νοέμβριος 1999.
- "Money and Banking Statistics Sector Manual", second edition, Νοέμβριος 1999.
- "Report on the legal protection of banknotes in the European Union Member States", Νοέμβριος 1999.
- "Correspondent central banking model (CCBM)", Νοέμβριος 1999.
- "Cross-border payments in TARGET: A users' survey", Νοέμβριος 1999.

“Money and Banking Statistics: Series keys for the exchange of balance sheet items time series”, Νοέμβριος 1999.

“Money and Banking Statistics: Handbook for the compilation of flow statistics”, Δεκέμβριος 1999.

“Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures”, Φεβρουάριος 2000.

“Interlinking: Data dictionary”, Version 2.02, Μάρτιος 2000.

“Asset prices and banking stability”, Απρίλιος 2000.

“EU banks’ income structure”, Απρίλιος 2000.

“Statistical information collected and compiled by the ESCB”, Μάιος 2000.

“Correspondent central banking model (CCBM)”, Ιούλιος 2000.

“Statistical requirements of the European Central Bank in the field of general economic statistics”, Αύγουστος 2000.

“Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area”, Αύγουστος 2000.

“Improving cross-border retail payment services”, Σεπτέμβριος 2000.

“Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves”, Οκτώβριος 2000.

“European Union balance of payments/international investment position statistical methods”, Νοέμβριος 2000.

“Information guide for credit institutions using TARGET”, Νοέμβριος 2000.

“Η ενιαία νομισματική πολιτική στο Τρίτο Στάδιο: Γενική τεκμηρίωση για τα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος”, Νοέμβριος 2000.

“EU banks’ margins and credit standards”, Δεκέμβριος 2000.

“Mergers and acquisitions involving the EU banking industry: facts and implications”, Δεκέμβριος 2000.

“Cross-border use of collateral: A user’s survey”, Φεβρουάριος 2001.

“Price effects of regulatory reform in selected network industries”, Μάρτιος 2001.

“The role of central banks in prudential supervision”, Μάρτιος 2001.

“Ετήσιοι Λογαριασμοί της ΕΚΤ 2000”, Μάρτιος 2001.

Ενημερωτικά φυλλάδια

“TARGET: facts, figures, future”, Σεπτέμβριος 1999.

“The ECB payment mechanism”, Αύγουστος 2000.

“The euro: integrating financial services”, Αύγουστος 2000.

“TARGET”, Αύγουστος 2000.

“Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα”, Απρίλιος 2001.

“Τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ”, Μάιος 2001.

