



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

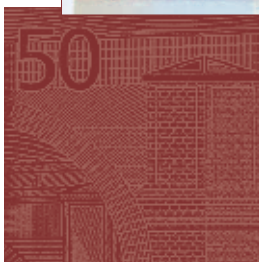
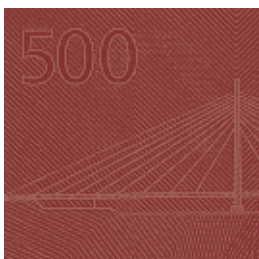
ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ
2013





ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ



ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ
2013

Το 2014 σε όλες τις εκδόσεις της ΕΚΤ θα απεικονίζεται λεπτομέρεια από το τραπεζογραμμάτιο των 20 ευρώ.

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2014

Διεύθυνση
Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt am Main,
Γερμανία

Ταχυδρομική θυρίδα
Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main,
Γερμανία

Τηλέφωνο
+49 69 1344 0

Δικτυακός τόπος
<http://www.ecb.europa.eu>

Φαξ
+49 69 1344 6000

*Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος.
Επιτρέπεται η αναπαραγωγή για
εκπαιδευτικούς και μη εμπορικούς
σκοπούς, εφόσον αναφέρεται η πηγή.*

Φωτογραφίες:
*Andreas Böttcher
Robert Metsch*

*Τελευταία ημερομηνία για τα στοιχεία
που περιλαμβάνονται στην παρούσα έκθεση: 14 Φεβρουαρίου 2014.*

ISSN 1725-2857 (erub)
ISSN 1725-2857 (ηλεκτρονική μορφή)
Αριθμός καταλόγου EE: QB-AA-14-001-EL-E (erub)
Αριθμός καταλόγου EE: QB-AA-14-001-EL-N (ηλεκτρονική μορφή)

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	15
1 ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ	15
Πλαίσιο 1 Παροχή ενδείξεων για τη μελλοντική κατεύθυνση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ	17
2 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ, ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ	21
2.1 Το παγκόσμιο μακροοικονομικό περιβάλλον	21
Πλαίσιο 2 Συνέπειες για τη ζώνη του ευρώ των μεταβαλλόμενων χρηματοπιστωτικών συνθηκών στις αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς	23
2.2 Νομισματικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις	34
Πλαίσιο 3 Εξελίξεις του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος	42
2.3 Τιμές και κόστος	58
2.4 Παραγωγή, ζήτηση και αγορά εργασίας	63
Πλαίσιο 4 Τραπεζικός δανεισμός και ανάκαμψη στη ζώνη του ευρώ	66
Πλαίσιο 5 Τάσεις των εξαγωγικών μεριδίων στη ζώνη του ευρώ	70
2.5 Δημοσιονομικές εξελίξεις	76
Πλαίσιο 6 Εξελίξεις το 2013 στις χώρες της ζώνης του ευρώ που εφαρμόζουν πρόγραμμα προσαρμογής των ΕΕ-ΔΝΤ ή πρόγραμμα στήριξης του χρηματοπιστωτικού τομέα τους	77
Πλαίσιο 7 Πρόδος στη δημοσιονομική προσαρμογή: μια διεθνής σύγκριση	81
3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΑ ΕΚΤΟΣ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΚΡΑΤΗ-ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΕΕ	87
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	
ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΚΑΙ ΑΛΛΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	97
1 ΠΡΑΞΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ, ΠΡΑΞΕΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	97
1.1 Πράξεις νομισματικής πολιτικής	97
1.2 Πράξεις συναλλάγματος και συναλλαγές με άλλες κεντρικές τράπεζες	106
1.3 Επενδυτικές δραστηριότητες	108
1.4 Θέματα διαχείρισης κινδύνων που σχετίζονται με τα επενδυτικά χαρτοφυλάκια και τους τίτλους που διακρατούνται για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής	109
2 ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΙΤΛΩΝ	110
2.1 Το σύστημα TARGET2	110
2.2 TARGET2-Securities	112
2.3 Διαδικασίες διακανονισμού διασυνοριακών ασφαλειών	114
3 ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΚΑΙ ΚΕΡΜΑΤΑ	115
3.1 Η κυκλοφορία τραπεζογραμματίων και κερμάτων	115
3.2 Η παραχάραξη τραπεζογραμματίων ευρώ και η αποτροπή της	117
3.3 Παραγωγή και έκδοση τραπεζογραμματίων	118
4 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ	120
4.1 Νέες και επαυξημένες στατιστικές σειρές της ζώνης του ευρώ	120
4.2 Άλλες στατιστικές εξελίξεις	121
5 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ	124
5.1 Ερευνητικές δραστηριότητες και επιτεύγματα	124
5.2 Διάδοση της έρευνας: δημοσιεύσεις και συνέδρια	125

6	ΛΟΙΠΑ ΚΑΘΗΚΟΝΤΑ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	126
6.1	Συμμόρφωση προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης και της προνομιακής πρόσβασης	126
6.2	Συμβουλευτικές λειτουργίες	127
6.3	Διαχείριση δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων	134
6.4	Υπηρεσίες διαχείρισης διαθεσίμων από το Ευρωσύστημα	135
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3		
Η ΕΝΤΑΞΗ ΤΗΣ ΛΕΤΤΟΝΙΑΣ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ		137
1	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗ ΛΕΤΤΟΝΙΑ	137
	Πλαίσιο 8 Στατιστικές συνέπειες της διεύρυνσης της ζώνης του ευρώ με την ένταξη της Λεττονίας	141
2	ΝΟΜΙΚΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΝΤΑΞΗ ΤΗΣ ΛΑΤΥΙΑΣ ΒΑΝΚΑ ΣΤΟ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ	142
3	ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΝΤΑΞΗ ΤΗΣ ΛΑΤΥΙΑΣ ΒΑΝΚΑ ΣΤΟ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ	143
4	Η ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΣΕ ΦΥΣΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΣΤΗ ΛΕΤΤΟΝΙΑ	144
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4		
ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ, ΚΑΘΗΚΟΝΤΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΟ ΕΣΣΚ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΕΝΟΠΙΩΣΗ		147
1	ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ	147
1.1	Παρακολούθηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας	147
1.2	Ρυθμίσεις για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα	149
1.3	Πρόοδος προς τη θέσπιση του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού	151
2	ΚΑΘΗΚΟΝΤΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ	154
2.1	Θεσμικό πλαίσιο	154
2.2	Αναλυτική, στατιστική, υλικοτεχνική και διοικητική υποστήριξη προς το ΕΣΣΚ	155
3	ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΗ ΡΥΘΜΙΣΗ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	157
3.1	Τράπεζες	157
3.2	Κινητές αξίες	158
3.3	Λογιστική	159
4	ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΕΝΟΠΙΩΣΗ	160
5	ΕΠΙΒΛΕΨΗ ΤΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΥΠΟΔΟΜΩΝ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ	165
5.1	Συστήματα πληρωμών μεγάλων ποσών και φορείς παροχής υπηρεσιών υποδομής	166
5.2	Συστήματα και μέσα πληρωμών μικρής αξίας	168
5.3	Εκκαθάριση και διακανονισμός τίτλων και παραγώγων	169
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5		
ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΘΕΜΑΤΑ		173
1	ΘΕΜΑΤΑ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΘΕΣΜΙΚΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ	173
2	ΔΙΕΥΡΥΝΣΗ ΤΗΣ ΕΕ ΚΑΙ ΣΧΕΣΕΙΣ ΜΕ ΥΠΟΨΗΦΙΕΣ ΚΑΙ ΕΝ ΔΥΝΑΜΕΙ ΥΠΟΨΗΦΙΕΣ ΠΡΟΣ ΕΝΤΑΞΗ ΣΤΗΝ ΕΕ ΧΩΡΕΣ	176
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6		
ΔΙΕΘΝΗ ΘΕΜΑΤΑ		179
1	ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ	179
2	ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΧΩΡΕΣ ΕΚΤΟΣ ΕΕ	181

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7	
ΕΞΩΤΕΡΙΚΗ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑ ΚΑΙ ΛΟΓΟΔΟΣΙΑ	185
1 ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΛΟΓΟΔΟΣΙΑΣ ΚΑΙ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ	185
2 ΛΟΓΟΔΟΣΙΑ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ	186
3 ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	188
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8	
ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΩΣΗ	193
1 ΟΡΓΑΝΑ ΛΗΨΕΩΣ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΤΗΣ ΕΚΤ	193
1.1 Το Ευρωσύστημα και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών	193
1.2 Το Διοικητικό Συμβούλιο	194
1.3 Η Εκτελεστική Επιτροπή	197
1.4 Το Γενικό Συμβούλιο	199
1.5 Οι επιτροπές του Ευρωσυστήματος/ΕΣΚΤ, η Επιτροπή Προϋπολογισμού, η Διάσκεψη για το Ανθρώπινο Δυναμικό και η Συντονιστική Επιτροπή Πληροφοριακών Συστημάτων του Ευρωσυστήματος	201
1.6 Εταιρική διακυβέρνηση	202
2 ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ	207
2.1 Διαχείριση ανθρώπινου δυναμικού	207
2.2 Σχέσεις με το προσωπικό και κοινωνικός διάλογος	209
2.3 Ο Κοινωνικός Διάλογος του ΕΣΚΤ	209
2.4 Το Γραφείο Συντονισμού Προμηθειών του Ευρωσυστήματος	210
2.5 Νέες κτιριακές εγκαταστάσεις της ΕΚΤ	210
2.6 Περιβαλλοντικά ζητήματα	211
2.7 Διαχείριση υπηρεσιών πληροφορικής	212
ΕΤΗΣΙΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	215
Έκθεση διαχείρισης για τη χρήση που έληξε στις 31.12.2013	215
Ισολογισμός της 31ης Δεκεμβρίου 2013	226
Αποτελέσματα χρήσης 1.1.2013 – 31.12.2013	228
Λογιστικές πολιτικές	229
Σημειώσεις επί του ισολογισμού	238
Σημειώσεις επί των αποτελεσμάτων χρήσης	257
Έκθεση ελεγκτών	263
Σημείωση επί της διανομής των κερδών/του επιμερισμού της ζημίας	264
Ενοποιημένος ισολογισμός του Ευρωσυστήματος της 31ης Δεκεμβρίου 2013	266
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ	
1 ΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΑΞΕΙΣ ΠΟΥ ΕΚΔΟΘΗΚΑΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΤ	269
2 ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΟ ΜΕΤΡΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	281
3 ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΚΤ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΧΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	282
4 ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΚΤ	285
5 ΓΛΩΣΣΑΡΙΟ	286

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΧΩΡΕΣ

BE	Βέλγιο
BG	Βουλγαρία
CZ	Τσεχία
DK	Δανία
DE	Γερμανία
EE	Εσθονία
IE	Ιρλανδία
GR	Ελλάδα
ES	Ισπανία
FR	Γαλλία
HR	Κροατία
IT	Ιταλία
CY	Κύπρος
LV	Λεττονία
LT	Λιθουανία
LU	Λουξεμβούργο
HU	Ουγγαρία
MT	Μάλτα
NL	Ολλανδία
AT	Αυστρία
PL	Πολωνία
PT	Πορτογαλία
RO	Ρουμανία
SI	Σλοβενία
SK	Σλοβακία
FI	Φινλανδία
SE	Σουηδία
UK	Ηνωμ. Βασίλειο
JP	Ιαπωνία
US	Ηνωμένες Πολιτείες

ΆΛΛΕΣ ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΑΕΠ	ακαθάριστο εγχώριο προϊόν
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΔΟΕ	Διεθνής Οργάνωση Εργασίας
ΔΤΚ	Δείκτης Τιμών Καταναλωτή
ΔΤΠ	Δείκτης Τιμών Παραγωγού
EBA	Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
EEM	Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός
ΕθνΚΤ	εθνική κεντρική τράπεζα
ΕΙΟΡΑ	Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕνΔΤΚ	Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή
ΕΟΧ	Ευρωπαϊκός Οικονομικός Χώρος
ΕSΑ 95	Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών 1995
ΕΣΚΤ	Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών
ΕSΜΑ	Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών
ΕΣΣΚ	Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου
EUR	ευρώ
NXI	νομισματικό χρηματοπιστωτικό ίδρυμα
ONE	Οικονομική και Νομισματική Ένωση
ΟΟΣΑ	Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης
ΤΔΔ	Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών

Σύμφωνα με την πρακτική της ΕΕ, τα κράτη-μέλη της αναφέρονται στην παρούσα έκθεση με την αλφαβητική σειρά του ονόματός τους στην αντίστοιχη εθνική γλώσσα.

Εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά, όλες οι παραπομπές της παρούσας έκθεσης σε άρθρα της Συνθήκης αντιστοιχούν στην αρίθμηση μετά τη θέση σε ισχύ της Συνθήκης της Λισσαβώνας την 1η Δεκεμβρίου 2009.

ΠΡΟΛΟΓΟΣ



Το 2013 η νομισματική πολιτική εξακολούθησε να λειτουργεί σε ένα αντίξοο περιβάλλον, που χαρακτηρίστηκε από συνεχιζόμενο, αν και μειούμενο, κατακερματισμό των χρηματοπιστωτικών αγορών στη ζώνη του ευρώ. Οι υποκείμενες πιέσεις στις τιμές υποχώρησαν περαιτέρω σε συνθήκες γενικευμένης εξασθένησης της οικονομικής δραστηριότητας και συνεχιζόμενης υποτονικής δυναμικής των νομισματικών μεγεθών. Παράλληλα, οι μεσομακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό παρέμειναν σταθεροποιημένες σε επίπεδα συμβατά με την επιδίωξη του Διοικητικού Συμβουλίου να διατηρεί τους ρυθμούς πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα, επιβεβαιώνοντας την αξιοπιστία της στρατηγικής της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ.

Κατά τη διάρκεια του 2013 η οικονομία της ζώνης του ευρώ άρχισε να ανακάμπτει από την ύφεση λόγω της σταδιακής ανόδου της εγχώριας ζήτησης – στην οποία συνέβαλαν η διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής, καθώς και η βελτίωση του οικονομι-

κού κλίματος και του κλίματος στις χρηματοπιστωτικές αγορές – και της υψηλότερης εξωτερικής ζήτησης. Ωστόσο, η συνεχιζόμενη διαδικασία προσαρμογής των ισολογισμών τόσο στον δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα, καθώς και η υψηλή ανεργία συνέχισαν να επηρεάζουν αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα. Ο πληθωρισμός μειώθηκε αισθητά κατά τη διάρκεια του 2013, γεγονός που αντανάκλα ειδικότερα τη μειούμενη συμβολή των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής, καθώς και τις ασθενέστερες υποκείμενες πιέσεις στις τιμές. Κατά μέσο όρο, ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε 1,4% το 2013, έναντι 2,5% το 2012. Ο υποκείμενος ρυθμός της νομισματικής επέκτασης παρέμεινε υποτονικός και ο ρυθμός αύξησης των δανείων συνέχισε να υποχωρεί, κυρίως λόγω της χαμηλής ζήτησης πιστώσεων, αλλά και δυσμενών παραγόντων που επηρέασαν αρνητικά την προσφορά πιστώσεων. Λαμβάνοντας υπόψη τις δυσμενέστερες προοπτικές για τον πληθωρισμό σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, το Διοικητικό Συμβούλιο μείωσε τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ τον Μάιο και ξανά τον Νοέμβριο. Έτσι το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης διαμορφώθηκε σε 0,25%.

Καθ' όλη τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2013 τα επιτόκια της αγοράς χρήματος της ζώνης του ευρώ παρουσίασαν σημαντική μεταβλητότητα. Τα επιτόκια της αγοράς χρήματος, και ειδικότερα αυτά που αφορούν τις μεγαλύτερες διάρκειες, αυξήθηκαν έντονα προς τα μέσα του 2013, αντανάκλωντας τη μεταβολή των προσδοκιών για τη μελλοντική νομισματική πολιτική και επιδράσεις από εξελίξεις εκτός της ζώνης του ευρώ. Προκειμένου οι προσδοκίες της αγοράς για τα επιτόκια να σταθεροποιηθούν στα επίπεδα που υπαγορεύονται από τις προοπτικές για τη σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα, τον Ιούλιο το Διοικητικό Συμβούλιο παρέσχε ενδείξεις για τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ, ανακοινώνοντας την εκτίμησή του ότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ θα διατηρηθούν στα επίπεδα που ίσχυαν εκείνη την περίοδο ή και σε χαμηλότερα επίπεδα για παρατεταμένη χρονική περίοδο. Αυτό το μήνυμα επιβεβαιώθηκε κατά το υπόλοιπο του έτους, και ιδιαιτέρως στο πλαίσιο της μείωσης των επιτοκίων τον Νοέμβριο.

Τον ίδιο μήνα το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε ότι το Ευρωσύστημα θα συνεχίσει να παρέχει ρευστότητα στις τράπεζες μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή, τουλάχιστον μέχρι τα μέσα του 2015.

Οι συνθήκες χρηματοδότησης βελτιώθηκαν το 2013 σε ένα περιβάλλον που χαρακτηρίστηκε από αποκλιμάκωση της κρίσης δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ χάρη στην περαιτέρω δημοσιονομική προσαρμογή, μείωση των μακροοικονομικών ανισορροπιών ιδίως σε ευάλωτες χώρες της ζώνης του ευρώ, βελτιωμένη διακυβέρνηση της ΟΝΕ και πρόοδο προς τη δημιουργία τραπεζικής ένωσης. Ωστόσο, ο κατακερματισμός των χρηματοπιστωτικών αγορών σε εθνικό επίπεδο διατηρήθηκε, ιδίως στις αγορές πιστώσεων. Για να διασφαλιστεί η επαρκής μετάδοση των αποφάσεων νομισματικής πολιτικής στην πραγματική οικονομία των χωρών της ζώνης του ευρώ, πρέπει να υποχωρήσει περαιτέρω ο κατακερματισμός των αγορών πιστώσεων της ζώνης του ευρώ και να ενισχυθεί η ανθεκτικότητα των τραπεζών, όπου αυτό απαιτείται. Αυτή η διαδικασία οικοδόμησης εμπιστοσύνης θα ενισχυθεί από τη συνολική αξιολόγηση των ισολογισμών που θα διενεργήσει η ΕΚΤ προτού αναλάβει τα εποπτικά της καθήκοντα στο πλαίσιο του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού. Περαιτέρω αποφασιστικά βήματα από τις κυβερνήσεις για τη δημιουργία τραπεζικής ένωσης θα βοηθήσουν στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Το 2013 οι χώρες της ζώνης του ευρώ εξακολούθησαν να σημειώνουν πρόοδο όσον αφορά τη δημοσιονομική προσαρμογή. Το μέσο έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι μειώθηκε σε περίπου 3% του ΑΕΠ, έναντι 3,7% το 2012. Με την έναρξη ισχύος των κανονισμών που περιλαμβάνονται στο λεγόμενο “δίπτυχο” τον Μάιο του 2013, το πλαίσιο διακυβέρνησης της ζώνης του ευρώ ενισχύθηκε περαιτέρω. Οι κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ οφείλουν πλέον να υποβάλλουν σχέδια των δημοσιονομικών προγραμμάτων τους στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή κάθε φθινόπωρο ώστε να ελέγχεται η συμμόρφωση των προγραμμάτων αυτών προς τους δημοσιονομικούς κανόνες της ΕΕ. Η υποχρέωση αυτή ενισχύει σημαντικά τη διαφάνεια και ευθυγραμμίζει περισσότερο το ευρωπαϊκό χρονοδιάγραμμα εποπτείας με τις εθνικές διαδικασίες κατάρτισης του προϋπολογισμού. Κατά την εξέταση των σχεδίων δημοσιονομικών προγραμμάτων που υποβλήθηκαν τον Οκτώβριο, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διαπίστωσε ότι τα περισσότερα ήταν τουλάχιστον σε γενικές γραμμές συμβατά με τους δημοσιονομικούς κανόνες. Ωστόσο επισήμανε την ύπαρξη κινδύνου μη συμμόρφωσης για ορισμένες χώρες και κάλεσε τις αρμόδιες αρχές να λάβουν πρόσθετα μέτρα για να διασφαλιστεί η πλήρης συμμόρφωση.

Όσον αφορά το προσεχές διάστημα, θα είναι σημαντικό να μην αναστραφούν οι προηγούμενες προσπάθειες, αλλά να διατηρηθεί η δημοσιονομική προσαρμογή μεσοπρόθεσμα, δεδομένου μάλιστα ότι οι λόγοι δημόσιου χρέους/ΑΕΠ παραμένουν σε υψηλά επίπεδα. Οι δημοσιονομικές στρατηγικές θα πρέπει να συνάδουν με το δημοσιονομικό σύμφωνο. Θα πρέπει να διασφαλίζουν δημοσιονομική προσαρμογή φιλική προς την ανάπτυξη, η οποία συνδυάζει τη βελτίωση της ποιότητας και της αποτελεσματικότητας των παρεχόμενων δημοσίων υπηρεσιών με την ελαχιστοποίηση των στρεβλωτικών επιδράσεων της φορολογίας. Οι κυβερνήσεις πρέπει επίσης να προωθήσουν τις μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων και εργασίας, προκειμένου να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα, να ενισχυθεί η δυναμική ανάπτυξη, να δημιουργηθούν ευκαιρίες απασχόλησης και να αυξηθεί η προσαρμοστικότητα της ζώνης του ευρώ.

Οι εντάσεις στις αγορές συνέχισαν να υποχωρούν στη διάρκεια του 2013, σε ένα περιβάλλον βελτιωμένης εμπιστοσύνης των επενδυτών και χαλάρωσης των συνθηκών χρηματοδότησης για τις τράπεζες και το Δημόσιο στη ζώνη του ευρώ. Συγκεκριμένα, μειώθηκε η υπερβάλλουσα ρευστότητα στο τραπεζικό σύστημα λόγω του ότι διάφοροι αντισυμβαλλόμενοι στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος αποπλήρωσαν εν όλω ή εν μέρει τα ποσά που είχαν δανειστεί στο

πλαίσιο των πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΠΠΜΑ) διάρκειας τριών ετών οι οποίες διενεργήθηκαν στα τέλη του 2011 και τις αρχές του 2012. Η δυνατότητα πρόωρης αποπληρωμής δόθηκε για πρώτη φορά στις τράπεζες τον Ιανουάριο του 2013 και οι τράπεζες έκαναν εκτεταμένη χρήση αυτής της δυνατότητας κατά τη διάρκεια του έτους. Αυτές οι πρόωρες αποπληρωμές αποτέλεσαν σημείο καμπής για τη ζήτηση αποθεμάτων ρευστότητας από το τραπεζικό σύστημα, η οποία στο τέλος του 2013 είχε επανέλθει στα επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί το φθινόπωρο του 2011, πριν από την κατανομή της πρώτης ΠΠΜΑ διάρκειας τριών ετών. Το απόθεμα τίτλων που διακρατεί το Ευρωσύστημα για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής μειώθηκε στη διάρκεια του έτους λόγω εξοφλήσεων και απουσίας πρόσθετων αγορών. Επιπλέον, το 2013 το Διοικητικό Συμβούλιο έλαβε διάφορες αποφάσεις σχετικά με τις ασφάλειες που είναι αποδεκτές προς χρήση στις πράξεις νομισματικής πολιτικής. Συγκεκριμένα, τα κριτήρια καταλληλότητας προσαρμόστηκαν και το πλαίσιο ελέγχου κινδύνων ενισχύθηκε περαιτέρω.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στον τομέα της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, στο πλαίσιο ενός αντίξοου αλλά βελτιούμενου μακροοικονομικού περιβάλλοντος, οι πιέσεις στον χρηματοπιστωτικό τομέα της ζώνης του ευρώ παρέμειναν συγκρατημένες το 2013. Η πρόοδος που σημειώθηκε στο κανονιστικό πλαίσιο συνέβαλε στη δημιουργία μεγαλύτερων κεφαλαιακών αποθεμάτων και αποθεμάτων ρευστότητας στον τραπεζικό τομέα, με αποτέλεσμα να βελτιωθεί η ικανότητα του τραπεζικού συστήματος να απορροφά τις διαταραχές και να περιοριστούν οι αρνητικές αλληλεπιδράσεις μεταξύ τραπεζών και δημόσιων τομέων.

Οι οικονομικές επιδόσεις των μεγάλων τραπεζικών ομίλων στη ζώνη του ευρώ παρέμειναν υποτονικές τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2013, εξαιτίας της βραδείας αύξησης των εσόδων και του σχηματισμού προβλέψεων για ζημίες από επισφαλή δάνεια, οι οποίες παραμένουν αυξημένες, πράγμα που φαίνεται να συνδέεται στενά με τον οικονομικό κύκλο και παρατηρείται ιδιαίτερα έντονα στις τράπεζες των χωρών που αντιμετωπίζουν δυσχέρειες. Παρά τη σχετικά χαμηλή κερδοφορία, οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ εξακολούθησαν να ενισχύουν σταθερά την κεφαλαιακή τους θέση. Αυτές οι βελτιώσεις επιτεύχθηκαν με αυξήσεις κεφαλαίου σε συνδυασμό με μείωση των σταθμισμένων ως προς τον κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού, αν και η σχετική συμβολή αυτών των δύο παραγόντων διέφερε σημαντικά από τον έναν τραπεζικό όμιλο στον άλλο.

Οι συνθήκες στις αγορές χρηματοδότησης των τραπεζών βελτιώθηκαν, αλλά εξακολουθεί να υπάρχει κατακερματισμός. Η έκδοση μη καλυμμένων ομολογιών με εξοφλητική προτεραιότητα και καλυμμένων ομολογιών από τις τράπεζες της ζώνης του ευρώ παρέμεινε κάτω από τα επίπεδα του 2012, αν και στις αρχές Οκτωβρίου το μέσο κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών υποχώρησε στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων τριών ετών και πλέον σε όλες τις βασικές κατηγορίες χρεογράφων. Θετική επίδραση στις συνθήκες χρηματοδότησης των τραπεζών είχαν οι συνεχιζόμενες εισροές καταθέσεων στις περισσότερες χώρες, σε συνδυασμό με κάποια αντιστροφή του κατακερματισμού, ο οποίος είχε προηγουμένως επηρεάσει αρνητικά τις καταθέσεις σε ορισμένες χώρες που αντιμετωπίζουν δυσχέρειες. Επιπλέον, οι τράπεζες στις περισσότερες χώρες που αντιμετωπίζουν δυσχέρειες συνέχισαν να μειώνουν την εξάρτησή τους από την κεντρική τράπεζα για χρηματοδότηση.

Παρά τις θετικές αυτές εξελίξεις, απαιτούνται διαρκείς προσπάθειες προκειμένου να εξαλειφθεί ο κίνδυνος περαιτέρω αρνητικών αλληλεπιδράσεων, σε επίπεδο μεμονωμένων χωρών, ανάμεσα σε προβληματικούς δημόσιους τομείς, αποκλίνουσες προοπτικές ανάπτυξης και ευπάθειες του τραπεζικού τομέα. Περαιτέρω πρόοδος προς την κατεύθυνση της θέσπισης της τραπεζικής ένωσης θα συμβάλει σημαντικά στην υπερπήδηση αυτών των εμποδίων.

Ένα πολύ σημαντικό βήμα για την ενίσχυση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην ΕΕ έγινε το 2013, με την εφαρμογή των νέων διεθνών προτύπων της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας για την κεφαλαιακή επάρκεια και τη ρευστότητα (Βασιλεία III) στην ΕΕ μέσω του Κανονισμού και της Οδηγίας περί Κεφαλαιακών Απαιτήσεων. Οι διατάξεις του Κανονισμού έχουν ευθεία εφαρμογή σε όλα τα κράτη-μέλη από 1.1.2014. Συναποτελούν ένα “ενιαίο εγχειρίδιο κανόνων” για την κανονιστική ρύθμιση και εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε όλη την ΕΕ με το οποίο εξασφαλίζεται ισότιμη κανονιστική μεταχείριση των ιδρυμάτων που παρέχουν χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες στην ενιαία αγορά και βελτιώνεται η χρηματοπιστωτική ενοποίηση στην Ευρώπη. Το ενιαίο εγχειρίδιο κανόνων θα αποτελέσει επίσης τη βάση για την ομοιόμορφη εφαρμογή των κανόνων του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (EEM) στη ζώνη του ευρώ και σε άλλα κράτη-μέλη που συμμετέχουν στον EEM. Ο EEM θα τεθεί σε λειτουργία τον Νοέμβριο του 2014.

Ο Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης (EME) θα αποτελέσει το επόμενο βήμα προς τη δημιουργία τραπεζικής ένωσης. Τον Ιούλιο του 2013 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέβαλε νομοθετική πρόταση, η οποία προβλέπει ενιαία ευρωπαϊκή αρχή και ενιαίο ταμείο για την εξυγίανση των τραπεζών για όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ που συμμετέχουν στην τραπεζική ένωση. Ο κανονισμός αναμένεται να τεθεί σε ισχύ στα μέσα του 2014, ενώ ο EME προβλέπεται να τεθεί σε πλήρη λειτουργία το 2015.

Τόσο ο EEM όσο και ο EME θα βοηθήσουν να τερματιστούν οι αρνητικές αλληλεπιδράσεις μεταξύ τραπεζών και δημόσιων τομέων στα συμμετέχοντα κράτη-μέλη και να αντιστραφεί η παρατηρούμενη διαδικασία κατακερματισμού των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Για να είναι αποτελεσματικός, ο EME θα πρέπει επίσης να διαθέτει ένα ολοκληρωμένο σύνολο εκτελεστών εργαλείων και εξουσιών, όπως προβλέπεται στην Οδηγία για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών, επί της οποίας επιτεύχθηκε συμφωνία μεταξύ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, των κρατών-μελών της ΕΕ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στις 12.12.2013. Η Οδηγία αναμένεται να τεθεί σε ισχύ το 2015, ενώ το εργαλείο διάσωσης με ίδια μέσα (bail-in tool) θα τεθεί σε ισχύ το αργότερο την 1η Ιανουαρίου 2016.

Το 2013 το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ), το αρμόδιο όργανο της ΕΕ για τη μακροπροληπτική εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ΕΕ, κατέβαλε σημαντικές προσπάθειες για την περαιτέρω ανάπτυξη του πλαισίου μακροπροληπτικής πολιτικής, καρπός των οποίων ήταν ιδίως η σύσταση που εξέδωσε το ΕΣΣΚ στις 4.4.2013 σχετικά με τους ενδιάμεσους στόχους και τα εργαλεία μακροπροληπτικής πολιτικής. Για τη θέσπιση του Κανονισμού και της Οδηγίας περί Κεφαλαιακών Απαιτήσεων στον τραπεζικό τομέα της ΕΕ απαιτήθηκε επίσης σειρά προπαρασκευαστικών και εκτελεστικών μέτρων από πλευράς του ΕΣΣΚ, σε συνεργασία με μέλη του ΕΣΣΚ. Τον Ιούλιο του 2013 το ΕΣΣΚ δημοσίευσε ένα εγχειρίδιο παρακολούθησης της εφαρμογής των συστάσεών του, το οποίο χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά κατά την αξιολόγηση της υλοποίησης της σύστασης που εξέδωσε το ΕΣΣΚ σχετικά με τον δανεισμό σε ξένο νόμισμα. Από τα αποτελέσματα της αξιολόγησης προέκυψε ότι η συμμόρφωση των κρατών-μελών με την εν λόγω σύσταση ήταν ικανοποιητική. Επιπροσθέτως, η επανεξέταση του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (στο οποίο εντάσσεται και το ΕΣΣΚ) βρίσκεται σε εξέλιξη.

Στον τομέα των συστημάτων πληρωμών και των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών, η ΕΚΤ συνέχισε να συμβάλλει σε καίριες πρωτοβουλίες που αφορούν την άσκηση πολιτικής και την κανονιστική ρύθμιση με σκοπό την ενίσχυση της σταθερότητας των υποδομών των αγορών, συμπεριλαμβανομένων νομοθετικών πρωτοβουλιών σε επίπεδο ΕΕ. Η ΕΚΤ συνέβαλε επίσης στο έργο της Επιτροπής Συστημάτων Πληρωμών και Διακανονισμού και του Διεθνούς Οργανισμού

Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (IOSCO), ιδίως σε σχέση με τη θέσπιση αρχών για τις υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών και την εξυγίανση και ανάκαμψη των υποδομών αυτών, αλλά και σε σχέση με τις υποδομές των αγορών των εξωχρηματιστηριακών παραγώγων. Επιπλέον, στον τομέα της επίβλεψης των συστημάτων πληρωμών μικρής αξίας, το Ευρωσύστημα προσδιόρισε κατευθύνσεις που αφορούν τις ζεύξεις μεταξύ των συστημάτων πληρωμών μικρής αξίας, ενώ το Φόρουμ για την Ασφάλεια των Πληρωμών Μικρής Αξίας διατύπωσε απαιτήσεις για ασφαλείς πληρωμές μέσω του διαδικτύου.

Η ΕΚΤ συνέχισε επίσης να συμβάλλει στη δημιουργία ενοποιημένης ευρωπαϊκής αγοράς πληρωμών μικρής αξίας και πλέον ένα σημαντικό ποσοστό των σχημάτων άμεσων χρεώσεων και μεταφορών πιστώσεων σε ευρώ είναι σύμμορφο προς τον SEPA. Το 2013 επιτεύχθηκε ένα σημαντικό ορόσημο του προγράμματος TARGET2-Securities (T2S), καθώς ολοκληρώθηκαν οι εργασίες ανάπτυξης του λογισμικού για το T2S. Επί του παρόντος η πλατφόρμα του T2S βρίσκεται σε φάση δοκιμών ώστε να τεθεί σε λειτουργία τον Ιούνιο του 2015, σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα. Επιτεύχθηκε επίσης συμφωνία ως προς τις ημερομηνίες για τη μετάπτωση των κεντρικών αποθετηρίων αξιών (ΚΑΑ) και των χρηστών τους στο T2S, η οποία θα πραγματοποιηθεί σε τέσσερις φάσεις από τον Ιούνιο του 2015 έως τον Φεβρουάριο του 2017. Ο συνολικός αριθμός των ΚΑΑ που συμμετέχουν στο T2S αυξήθηκε σε 24, καθώς δύο επιπλέον υπέγραψαν τη Συμφωνία-Πλαίσιο για το T2S. Η διαρκής διεύρυνση της κοινότητας του T2S καταδεικνύει τον σημαντικό αντίκτυπο που θα έχει το T2S στην υποδομή του μετασυναλλακτικού τομέα στην Ευρώπη.

Όσον αφορά τα οργανωτικά θέματα, στο τέλος του 2013 το μόνιμο προσωπικό της ΕΚΤ σε ισοδύναμα πλήρους απασχόλησης αριθμούσε 1.907 άτομα, έναντι 1.450,5 στο τέλος του 2012. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στις θέσεις εργασίας που εγκρίθηκαν το 2013 σε σχέση με την ίδρυση του ΕΕΜ. Σύμφωνα με την πολιτική κινητικότητας που εφαρμόζει η ΕΚΤ, 308 υπάλληλοι μετακινήθηκαν εσωτερικά το 2013, ενώ 12 αποσπάστηκαν σε άλλους οργανισμούς για την απόκτηση εξωτερικής εργασιακής εμπειρίας και 62 έλαβαν άδεια άνευ αποδοχών για λόγους σπουδών, για εργασία σε άλλους οργανισμούς ή για προσωπικούς λόγους. Το 2013 η στρατηγική της ΕΚΤ για τη διαχείριση του ανθρώπινου δυναμικού επικεντρώθηκε στην εργασιακή κουλτούρα, την ισότιμη εκπροσώπηση των φύλων, τις προσλήψεις, την επαγγελματική εξέλιξη και τους όρους απασχόλησης. Μια από τις κυριότερες εξελίξεις στην πολιτική ανθρώπινου δυναμικού ήταν η εφαρμογή ενός σχεδίου δράσης για την ισότιμη εκπροσώπηση των φύλων με στόχο να διπλασιαστεί μεσοπρόθεσμα το ποσοστό των γυναικών στις υψηλόβαθμες θέσεις στην ΕΚΤ.

Οι εργασίες κατασκευής των νέων κτιριακών εγκαταστάσεων της ΕΚΤ σχεδόν ολοκληρώθηκαν το 2013, καθώς ο διπλός πύργος γραφείων έφθασε το τελικό του ύψος (185 μέτρα) τον Μάρτιο. Μέχρι το τέλος του έτους οι εργασίες για τις ηλεκτρομηχανολογικές εγκαταστάσεις και οι εργασίες εξοπλισμού των ορόφων γραφείων είχαν προχωρήσει σημαντικά. Το κτίριο εισόδου έχει αποκτήσει σχήμα και πλέον προβάλλει ξεκάθαρα ως η κύρια είσοδος της ΕΚΤ. Προχώρησαν επίσης οι εργασίες αποκατάστασης της οροφής και της δυτικής πτέρυγας του κτιρίου της Grossmarkthalle. Η μετεγκατάσταση του προσωπικού της ΕΚΤ προβλέπεται να γίνει εντός του δεύτερου εξαμήνου του 2014.

Όσον αφορά τις οικονομικές καταστάσεις της, η ΕΚΤ κατέγραψε πλεόνασμα 1.440,2 εκατ. ευρώ το 2013, έναντι πλεονάσματος 2.161 εκατ. ευρώ¹ το 2012. Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε τη μεταφορά στις 31.12.2013 ποσού ύψους 0,4 εκατ. ευρώ στην πρόβλεψη έναντι συναλλαγματικού κινδύνου, κινδύνου επιτοκίου, πιστωτικού κινδύνου και κινδύνου τιμής χρυσού, με αποτέλεσμα η

1 Όπως αναθεωρήθηκε λόγω μεταβολής των λογιστικών πολιτικών.

πρόβλεψη να αυξηθεί στο μέγιστο επιτρεπόμενο όριο των 7.529,7 εκατ. ευρώ, το οποίο ισούται με την αξία των καταβληθέντων μέχρι την ως άνω ημερομηνία μεριδίων συμμετοχής των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ στο κεφάλαιο της ΕΚΤ. Το ύψος της πρόβλεψης επανεξετάζεται ετησίως. Τα καθαρά κέρδη της ΕΚΤ για το 2013, μετά την εν λόγω μεταφορά, ήταν 1.439,8 εκατ. ευρώ. Το υπόλοιπο ποσό, ύψους 1.430,3 εκατ. ευρώ, διανεμήθηκε στις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ κατ' αναλογία προς τα καταβληθέντα μερίδια συμμετοχής τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ.

Φραγκφούρτη, Μάρτιος 2014



Mario Draghi



Το 2013 σημειώθηκε εμφανής πρόοδος στην κατασκευή των νέων κτιριακών εγκαταστάσεων της ΕΚΤ. Οι δομικές εργασίες για όλα τα νέα κτίσματα ολοκληρώθηκαν την άνοιξη, ενώ έως το τέλος του έτους είχαν αποκατασταθεί πλήρως τα κελύφη από σκυρόδεμα της στέγης της Großmarkthalle. Το εσωτερικό της μεγάλης αίθουσας που άλλοτε στέγαζε την κεντρική αγορά έχει αποκτήσει πλέον νέα αίγλη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Ι ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

ΤΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΑΣΚΗΣΗΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΒΕΛΤΙΩΘΗΚΕ ΑΛΛΑ ΠΑΡΕΜΕΙΝΕ ΑΝΤΙΞΟΟ

Το 2013 το Ευρωσύστημα άσκησε τη νομισματική πολιτική του σε ένα περιβάλλον που παρέμεινε αντίξοο, παρά τη βελτίωση της εμπιστοσύνης στις προοπτικές της οικονομίας, του κλίματος των χρηματοπιστωτικών αγορών και των συνθηκών χρηματοδότησης. Οι εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές είχαν αρχίσει να αποκλιμακώνονται από το καλοκαίρι του 2012 χάρη στα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής που έλαβε η ΕΚΤ, στις μεταρρυθμιστικές προσπάθειες που καταβάλλονται σε πολλές χώρες της ευρωζώνης και στην πρόοδο που συντελείται για την ισχυροποίηση του πλαισίου οικονομικής διακυβέρνησης της ζώνης του ευρώ. Στη διάρκεια του 2013 συνέχισαν να αμβλύνονται οι δυσκολίες άντλησης ρευστών διαθεσίμων για τις τράπεζες της ζώνης του ευρώ, συμπεριλαμβανομένων και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στις χώρες που αντιμετωπίζουν προβλήματα. Ταυτόχρονα, εξακολούθησε να υπάρχει σημαντικός βαθμός κατακερματισμού των χρηματοπιστωτικών αγορών σε εθνικό επίπεδο. Συνολικά, παρόλο που ο κατακερματισμός των χρηματοπιστωτικών αγορών συνέχισε να μειώνεται στη διάρκεια του 2013, παρέμεινε υψηλός, με αποτέλεσμα οι συνθήκες χρηματοδότησης για τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις να παρουσιάζουν σημαντική ανομοιογένεια μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ.

Η συνεχιζόμενη διαδικασία προσαρμογής των ισολογισμών τόσο στον χρηματοπιστωτικό όσο και στον μη χρηματοπιστωτικό τομέα, σε συνδυασμό με την υψηλή ανεργία και τη συνεχιζόμενη δημοσιονομική εξυγίανση, συνέχισαν να επιδρούν ανασταλτικά στην οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ το 2013. Ταυτόχρονα, η υποχώρηση των εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, η βελτίωση της εμπιστοσύνης στις προοπτικές της οικονομίας και η επιτάχυνση της εξωτερικής ζήτησης οδήγησαν σε σταθεροποίηση του προϊόντος το β' τρίμηνο μετά από έξι τρίμηνα συρρίκνωσης. Η ανάκαμψη, η οποία παγιώθηκε σταδιακά στη διάρκεια του δεύτερου εξαμήνου του έτους, επεκτάθηκε και στην εγχώρια ζήτηση. Για το σύνολο του έτους, το πραγματικό ΑΕΠ μειώθηκε κατά 0,4%.

Ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ διαμορφώθηκε σε 1,4% το 2013 – ο πληθωρισμός μειώθηκε αισθητά στη διάρκεια του έτους από 2,2% τον Δεκέμβριο του 2012 σε 0,8% τον Δεκέμβριο του 2013 – έναντι ετήσιου μέσου όρου 2,5% το 2012. Οι χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ αντανάκλυσαν κυρίως την έντονη υποχώρηση του πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής. Οι προοπτικές για τον πληθωρισμό αναθεωρήθηκαν επίσης προς τα κάτω στη διάρκεια του έτους υπό συνθήκες εξασθενημένης οικονομικής δραστηριότητας. Ταυτόχρονα, οι μεσομακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό παρέμειναν σταθεροποιημένες σε επίπεδα συμβατά με την επιδίωξη του Διοικητικού Συμβουλίου να διατηρεί τον πληθωρισμό κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα.

Η δυναμική των νομισματικών και ιδίως των πιστωτικών μεγεθών παρέμεινε υποτονική σε όλη τη διάρκεια του 2013. Συνολικά, ο ρυθμός αύξησης του M3 εξασθένησε κατά τη διάρκεια του έτους, φθάνοντας κατά μέσο όρο το 2,4% σε ετήσια βάση, έναντι 3,1% το 2012. Τα δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα μειώθηκαν εκ νέου το 2013, κυρίως λόγω των καθαρών εξοφλήσεων δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Σε μεγάλο βαθμό, η συγκρατημένη δυναμική των δανείων αντανάκλυσε τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες και προοπτικές, την αυξημένη αποστροφή προς τον κίνδυνο και τη συνεχιζόμενη προσαρμογή των ισολογισμών των νοικοκυριών και των

επιχειρήσεων, παράγοντες που στο σύνολό τους συνέχισαν να επηρεάζουν δυσμενώς τη ζήτηση πιστώσεων. Επιπλέον, σε αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ, οι πιέσεις που υφίστανται οι τράπεζες για περαιτέρω απομόχλευση παρέμειναν υψηλές. Παρά τη σημαντική πρόοδο που έχει συντελεστεί στην κατάσταση ρευστότητας των τραπεζών από το καλοκαίρι του 2012 και παρά τη βελτίωση της εμπιστοσύνης, η προσφορά πιστώσεων εξακολούθησε να είναι περιορισμένη λόγω της κεφαλαιακής στενότητας, της κατάτμησης των χρηματοπιστωτικών αγορών και των εκτιμώμενων κινδύνων.

Η ΥΠΟΧΩΡΗΣΗ ΤΩΝ ΠΛΗΘΩΡΙΣΤΙΚΩΝ ΠΙΕΣΕΩΝ ΟΔΗΓΗΣΕ ΣΕ ΔΥΟ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΜΕΙΩΣΕΙΣ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΤΗΣ ΕΚΤ

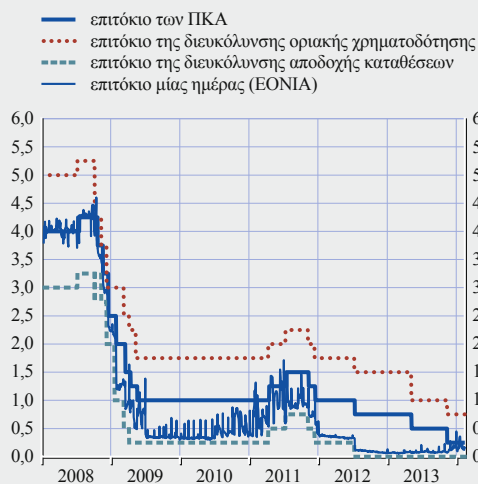
Προκειμένου να διασφαλίσει τη σταθερότητα των τιμών σε ένα περιβάλλον χαμηλών υποκείμενων πιέσεων επί των τιμών μεσοπρόθεσμα αλλά και να υποβοηθήσει τη σταδιακή ανά-

καμψη της οικονομίας, το Διοικητικό Συμβούλιο προέβη σε δύο μειώσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ εντός του 2013. Τον Μάιο μείωσε το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 25 μονάδες βάσης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης κατά 50 μονάδες βάσης. Τον Νοέμβριο, με δεδομένες τις γενικώς συγκρατημένες προοπτικές για τον πληθωρισμό μεσοπρόθεσμα, το Διοικητικό Συμβούλιο μείωσε τόσο το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης όσο και το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης κατά επιπλέον 25 μονάδες βάσης. Έκτοτε τα επιτόκια πολιτικής διατηρήθηκαν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα και συγκεκριμένα το επιτόκιο κύριας αναχρηματοδότησης διαμορφώθηκε στο 0,25%, το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων στο 0,00% και το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης στο 0,75% (βλ. Διάγραμμα 1). Το Διοικητικό Συμβούλιο επιβεβαίωσε ότι η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ θα παραμείνει διευκολυντική για όσο διάστημα κρίνεται απαραίτητο, με βάση τις προσδοκίες του για μια παρατεταμένη περίοδο χαμηλού πληθωρισμού, την οποία θα διαδεχθεί αργότερα μια σταδιακή ανοδική κίνηση των ρυθμών πληθωρισμού προς επίπεδα κάτω αλλά πλησίον του 2%.

Προκειμένου να σταθεροποιήσει περαιτέρω τις προσδοκίες των αγορών για τη μελλοντική πορεία των επιτοκίων πολιτικής σύμφωνα με την εκτίμησή του σχετικά με τις προοπτικές για τη σταθερότητα των τιμών μεσοπρόθεσμα, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε τον Ιούλιο του 2013 να παράσχει ενδείξεις για τη μελλοντική κατεύθυνση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής (forward guidance), δηλώνοντας ότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ αναμένεται να παραμείνουν στα τότε ισχύοντα ή σε χαμηλότερα επίπεδα για παρατεταμένη χρονική περίοδο (βλ. Πλαίσιο 1). Επιβεβαίωσε το μήνυμα αυτό και κατά τους υπόλοιπους μήνες του έτους. Οι προσδοκίες του Διοικητικού Συμβουλίου εξακολούθησαν να βασίζονται στις συνολικά υποτονικές προοπτικές για τον πληθωρισμό μεσοπρόθεσμα, με δεδομένη τη γενικότερη εξασθένηση της οικονομίας και την υποτονική δυναμική των νομισματικών μεγεθών.

Διάγραμμα 1 Επιτόκια της ΕΚΤ και επιτόκιο μίας ημέρας

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: ΕΚΤ και Thomson Reuters.

ΠΑΡΟΧΗ ΕΝΔΕΙΞΕΩΝ ΓΙΑ ΤΗ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ ΤΗΣ ΕΝΙΑΙΑΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΣ ΕΚΤ

Στις 4.7.2013 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ αναμένεται να διατηρηθούν στα ισχύοντα ή σε χαμηλότερα επίπεδα για παρατεταμένη χρονική περίοδο. Η εκτίμηση του Διοικητικού Συμβουλίου βασιζόταν στις συνολικά συγκρατημένες προοπτικές για τον πληθωρισμό μεσοπρόθεσμα, με δεδομένη τη γενικώς αναιμική κατάσταση της οικονομίας και την υποτονική δυναμική των νομισματικών μεγεθών. Η πληροφόρηση αυτή παρείχε μια μορφή ενδείξεων (forward guidance) για τον μελλοντικό προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής του Διοικητικού Συμβουλίου, ο οποίος εξαρτάται από την αξιολόγηση των κινδύνων για τη σταθερότητα των τιμών. Μετά την πρώτη ανακοίνωση, οι ενδείξεις του Ιουλίου επιβεβαιώθηκαν με την αρχική τους διατύπωση στη διάρκεια του δεύτερου εξαμήνου του έτους. Μάλιστα, η παροχή ενδείξεων επαναλήφθηκε μετά τις αποφάσεις νομισματικής πολιτικής της 7ης Νοεμβρίου 2013, οι οποίες υιοθετήθηκαν σε συνέχεια της αρχικής δήλωσης και σε πλήρη συμφωνία με αυτή. Το παρόν πλαίσιο εξετάζει τους στόχους και τα χαρακτηριστικά των ενδείξεων αυτών, καθώς και τον αντίκτυπο που έχουν στις αγορές.

Στόχοι

Η απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου να παρέχει αυτές τις ενδείξεις προήλθε από την ανάγκη να ευθυγραμμίσει καλύτερα τις προσδοκίες των αγορών για τη μελλοντική πορεία των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ με τον δυνητικό προσανατολισμό της πολιτικής του Διοικητικού Συμβουλίου. Η απόφαση που έλαβε το Διοικητικό Συμβούλιο στις 4 Ιουλίου διαδέχθηκε μια περίοδο κατά την οποία τα επιτόκια της αγοράς χρήματος του ευρώ αυξάνονταν διαρκώς και παρουσίαζαν μεγαλύτερη μεταβλητότητα. Αυτή η τάση της αγοράς είχε αποτέλεσμα να περιοριστεί εκ των πραγμάτων ο διευκολυντικός χαρακτήρας της νομισματικής πολιτικής, που είχε υιοθετηθεί νωρίτερα μέσω των μέτρων πολιτικής. Επιπροσθέτως, η αυξημένη μεταβλητότητα των επιτοκίων της αγοράς χρήματος είχε καταστήσει τις προσδοκίες σχετικά με την ακολουθούμενη κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής υπέρμετρα ευαίσθητες σε διαταραχές οι οποίες δεν συνδέονταν με τις υποκείμενες οικονομικές και νομισματικές συνθήκες στη ζώνη του ευρώ. Εκτός από τις μεταβαλλόμενες προσδοκίες της αγοράς σχετικά με τις μελλοντικές αποφάσεις νομισματικής πολιτικής και τυχόν αλλαγές της αναμενόμενης εξέλιξης της υπερβάλλουσας ρευστότητας, η μετάδοση των επιδράσεων από εξελίξεις εκτός της ζώνης του ευρώ διαδραμάτιζε καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση των επιτοκίων της χρηματαγοράς εκείνη την περίοδο. Υπό αυτές τις συνθήκες, η ακριβέστερη γνωστοποίηση του προσανατολισμού της νομισματικής πολιτικής του Διοικητικού Συμβουλίου αποσκοπούσε στην προώθηση σταθερότερων συνθηκών στην αγορά χρήματος και στην περαιτέρω σταθεροποίηση των προσδοκίων της αγοράς για τα μελλοντικά επιτόκια πολιτικής σε επίπεδα που υπαγορεύει η αξιολόγηση του Διοικητικού Συμβουλίου σχετικά με τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές για τη σταθερότητα των τιμών.

Χαρακτηριστικά

Η παροχή ενδείξεων από το Διοικητικό Συμβούλιο, η οποία είναι απολύτως συμβατή με την εντολή της ΕΚΤ και τη στρατηγική της για τη νομισματική πολιτική, βασίστηκε σε τρία κύρια στοιχεία.

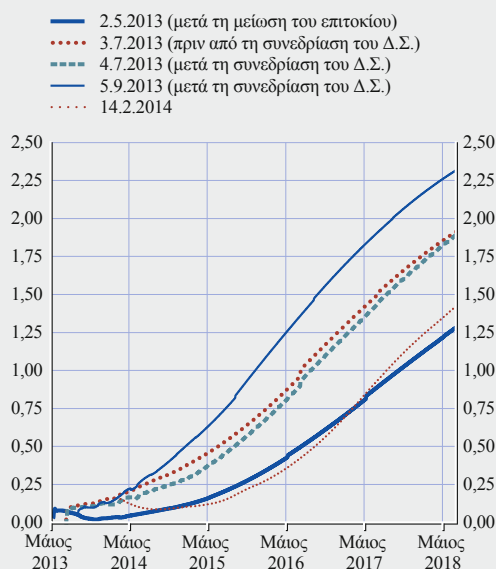
Πρώτον, η εκτίμηση του Διοικητικού Συμβουλίου για την πορεία των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ βασίστηκε στις μεσοπρόθεσμες προοπτικές για τον πληθωρισμό, σύμφωνα με τον πρωταρχικό σκοπό της ΕΚΤ που είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Δεύτερον, η παρατεταμένη χρονική περίοδος στην οποία αναφέρθηκε το Διοικητικό Συμβούλιο ήταν ένας ευέλικτος ορίζοντας ο οποίος δεν προκαθόριζε συγκεκριμένη καταληκτική ημερομηνία αλλά τελούσε σε συνάρτηση με την αξιολόγηση του Διοικητικού Συμβουλίου για τις οικονομικές και νομισματικές εξελίξεις οι οποίες διαμορφώνουν τις προοπτικές για τη σταθερότητα των τιμών. Τρίτον, οι υποκείμενες συνθήκες στις οποίες βασίστηκαν οι προσδοκίες για τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ αντανάκλυσαν την προσέγγιση που ακολουθεί η ΕΚΤ για την οργάνωση, την εκτίμηση και τη διασταύρωση των στοιχείων που είναι σημαντικά κατά την αξιολόγηση των κινδύνων για τη σταθερότητα των τιμών. Συγκεκριμένα, η εν λόγω προσέγγιση περιλαμβάνει την ανάλυση τόσο των οικονομικών όσο και των νομισματικών εξελίξεων, η οποία παρέχει μια αξιόπιστη αξιολόγηση των μεσοπρόθεσμων προοπτικών για τη σταθερότητα των τιμών.

Σημειώτεον ότι το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε την παροχή ενδείξεων για τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής προτού εξαντλήσει το περιθώριο περαιτέρω μειώσεων των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ. Περιορίζοντας την αβεβαιότητα που περιβάλλει την αναμενόμενη πορεία των μελλοντικών επιτοκίων, η παροχή ενδείξεων μπορεί να επιφέρει αποτελεσματικότερο έλεγχο των προσδοκιών της αγοράς ανεξάρτητα από την ακολουθούμενη κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής. Στην πραγματικότητα, η παροχή ενδείξεων της ΕΚΤ περιέκλειε τη δυνατότητα περαιτέρω μείωσης των βασικών επιτοκίων της αν το καθιστούσε αναγκαίο η εξέλιξη των προοπτικών για τη σταθερότητα των τιμών. Ως εκ τούτου, η απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου στις 7.11.2013 να μειώσει το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης, διατηρώντας παράλληλα αμετάβλητο το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, συμφωνούσε με τους όρους και τις προϋποθέσεις της δήλωσης της 4ης Ιουλίου. Η επιβεβαίωση της παροχής ενδείξεων μετά τις αποφάσεις νομισματικής πολιτικής του Νοεμβρίου συνέβαλε στην ενίσχυση της διευκολυντικής επίδρασης από τη μείωση των επιτοκίων, επιτρέποντας τη μετάδοσή της και στα πιο μακροπρόθεσμα επιτόκια της χρηματαγοράς, καθώς και σε ένα ευρύ φάσμα χρηματοδοτικών συνθηκών.

Αντίκτυπος στην αγορά

Η ανακοίνωση των ενδείξεων για τη μελλοντική κατεύθυνση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στις 4.7.2013 είχε αποτέλεσμα να μειωθεί αμέσως η καμπύλη των επιτοκίων της χρηματαγοράς (βλ. Διάγραμμα Α), ενώ τα προθεσμιακά επιτόκια μειώθηκαν κατά περίπου 5 μονάδες βάσης στις διάρκειες άνω των έξι μηνών. Ωστόσο, τους μήνες που ακολούθησαν την αρχική παροχή ενδείξεων, η καμπύλη των προθεσμιακών επιτοκίων άρχισε να αποκτά εντονότερα ανοδική κλίση, αντανάκλωντας τις θετικές οικονομικές ειδήσεις και τη δημοσιοποίηση στοιχείων εντός και εκτός

Διάγραμμα Α Προθεσμιακά επιτόκια ΕΟΝΙΑ



Πηγές: Thomson Reuters και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Στοιχεία στο τέλος της ημέρας.

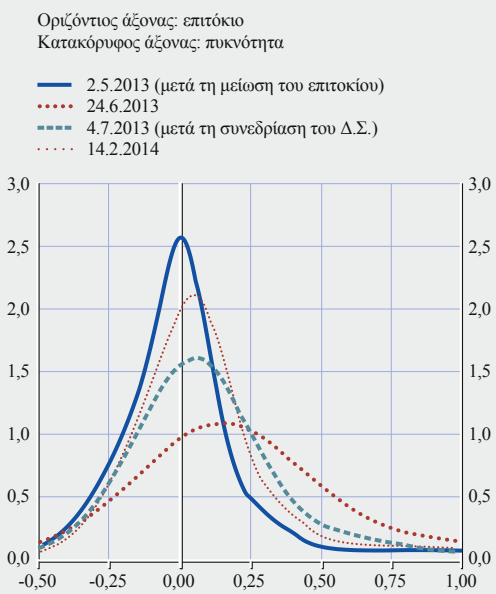
της ζώνης του ευρώ. Η κλίση της καμπύλης των προθεσμιακών επιτοκίων έφθασε σε νέο υψηλό τον Σεπτέμβριο, ενώ στη συνέχεια περιορίστηκε για αρκετό διάστημα, κυρίως ως συνέπεια των αποφάσεων νομισματικής πολιτικής του Νοεμβρίου.

Παράλληλα, η παροχή ενδείξεων είχε αποτελεσματικά τη διαρκή υποχώρηση της αβεβαιότητας στις αγορές σχετικά με την εξέλιξη των μελλοντικών βραχυπρόθεσμων επιτοκίων. Οι εκτιμώμενες πυκνότητες που προκύπτουν από τα δικαιώματα προαίρεσης σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί του EURIBOR δείχνουν ότι η διασπορά των προσδοκιών για τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια μειώθηκε αισθητά από τα αυξημένα επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί τον Ιούνιο, προσεγγίζοντας το επίπεδο που είχε καταγραφεί στις αρχές Μαΐου του 2013 (βλ. Διάγραμμα Β). Στις 2 Μαΐου, μετά τη μείωση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ από το Διοικητικό Συμβούλιο, οι προσδοκίες των αγορών για τα μελλοντικά επιτόκια σε ορίζοντα ενός έτους ήταν συγκεντρωμένες σε χαμηλά επίπεδα. Στη συνέχεια, η αβεβαιότητα σχετικά με τα μελλοντικά επιτόκια της αγοράς χρήματος αυξήθηκε. Καθώς αποδιδόταν μεγαλύτερη πιθανότητα στα υψηλότερα επίπεδα, αυξήθηκε και η μέση προσδοκία, η οποία κορυφώθηκε στις 24 Ιουνίου. Η ανακοίνωση των ενδείξεων οδήγησε εν συνεχεία σε νέα υποχώρηση της διασποράς των προσδοκιών της αγοράς για μείωση των επιτοκίων, η οποία συνοδεύθηκε από μεταβολή της μέσης προσδοκίας προς τα κάτω.

Συνολικά, τα στοιχεία υποδηλώνουν ότι η παροχή ενδείξεων για τη μελλοντική κατεύθυνση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής βοήθησε να εξασφαλιστεί μεγαλύτερη σαφήνεια και διαφάνεια όσον αφορά τις προθέσεις πολιτικής του Διοικητικού Συμβουλίου, οι οποίες εξαρτώνται από την εξέλιξη των προοπτικών για τη σταθερότητα των τιμών. Επίσης φαίνεται να συνέβαλε στην επικράτηση πιο σταθερών συνθηκών στην αγορά χρήματος και στην περαιτέρω σταθεροποίηση των προσδοκιών. Συνεπώς, η παροχή ενδείξεων στήριξε με επιτυχία την ΕΚΤ στην επιδίωξη της αποστολής της να διατηρεί τη σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ μεσοπρόθεσμα.

Στο πλαίσιο των μέτρων νομισματικής πολιτικής που υιοθέτησε εντός του έτους, το Διοικητικό Συμβούλιο έκρινε ότι η εξέλιξη των τιμών παρέμεινε σε επίπεδα συμβατά με τη σταθερότητα των τιμών στον ορίζοντα που ενδιαφέρει τη νομισματική πολιτική, σε ένα περιβάλλον ασθενούς οικονομικής ανάπτυξης, σταθεροποιημένων μεσοπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό και υποτονικής δυναμικής των νομισματικών μεγεθών. Οι κίνδυνοι όσον αφορά τις προοπτικές για τη σταθερότητα των τιμών κρίθηκαν σε γενικές γραμμές ισορροπημένοι.

Διάγραμμα Β Αβεβαιότητα σχετικά με τα μελλοντικά βραχυπρόθεσμα επιτόκια της αγοράς χρήματος



Πηγές: NYSE Liffe, Thomson Reuters και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Εκτιμώμενη, με βάση τα δικαιώματα προαίρεσης, πυκνότητα του EURIBOR τριών μηνών σε 12 μήνες, η οποία εφαρμόζεται στα επιτόκια των συμφωνιών ανταλλαγής διάρκειας τριών μηνών επί του δείκτη μίας ημέρας σε 12 μήνες.

ΜΗ ΣΥΜΒΑΤΙΚΑ ΜΕΤΡΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΠΟΥ ΕΛΗΦΘΗΣΑΝ ΤΟ 2013

Η σημαντικού ύψους πρόωρη αποπληρωμή ποσών που κατανεμήθηκαν στο πλαίσιο των πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΠΠΜΑ) διάρκειας τριών ετών οι οποίες διενεργήθηκαν στα τέλη του 2012 και στις αρχές του 2013 επέφερε μείωση της υπερβάλλουσας ρευστότητας, γεγονός που, με δεδομένες τις εντάσεις που υφίστανται ακόμη στις αγορές χρηματοδότησης των τραπεζών, άσκησε ανοδική πίεση στα επιτόκια της αγοράς χρήματος. Προκειμένου να συνεχίσει να διασφαλίζει ότι οι φερέγγυες τράπεζες δεν θα αντιμετωπίσουν προβλήματα ρευστότητας, ιδίως με τη λήξη των ΠΠΜΑ τριετούς διάρκειας, το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοίνωσε τον Νοέμβριο του 2013 ότι το Ευρωσύστημα θα εξακολουθήσει να παρέχει ρευστότητα στις τράπεζες διενεργώντας όλες τις πράξεις αναχρηματοδότησης ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή τουλάχιστον μέχρι τις 7.7.2015.

Η ΜΕΤΑΔΟΣΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΒΕΛΤΙΩΘΗΚΕ, ΑΛΛΑ ΠΑΡΕΜΕΙΝΕ ΑΝΟΜΟΙΟΓΕΝΗΣ ΑΠΟ ΧΩΡΑ ΣΕ ΧΩΡΑ

Οι δύο μειώσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ το 2013, καθώς και οι ενδείξεις για τη μελλοντική κατεύθυνση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής επηρέασαν άμεσα τα επιτόκια της αγοράς χρήματος για τις διάρκειες πέραν της μίας ημέρας, καθώς δεν υπήρχε μεγάλο περιθώριο για περαιτέρω μείωση των επιτοκίων μίας ημέρας. Έτσι, για το μεγαλύτερο μέρος του 2013 η υπερβάλλουσα ρευστότητα συντηρούσε τα πολύ βραχυπρόθεσμα επιτόκια κοντά στο επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων (το οποίο είχε μειωθεί στο 0,00% τον Ιούλιο του 2012).

Τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής που ελήφθησαν το 2011 και το 2012 συνέχισαν το 2013 να συμβάλλουν στην αποτελεσματικότερη μετάδοση των αποφάσεων της ΕΚΤ για τα επιτόκια. Στα μη συμβατικά μέτρα συγκαταλέγονταν οι δύο ΠΠΜΑ διάρκειας τριών ετών που διενεργήθηκαν στα τέλη του 2011 και στις αρχές του 2012, καθώς και η ανακοίνωση του Διοικητικού Συμβουλίου το καλοκαίρι του 2012 για την ετοιμότητά του να πραγματοποιήσει Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές (OMT) στις δευτερογενείς αγορές κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ.¹ Τα μέτρα βοήθησαν να εξομαλυνθούν οι εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και μείωσαν τους κινδύνους εμφάνισης ακραίων γεγονότων (tail risks) και την αβεβαιότητα. Συνέβαλαν έτσι στη σταθερή βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης, όπως μαρτυρούν π.χ. η συνεχιζόμενη υποχώρηση των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων στις χώρες που αντιμετωπίζουν δυσχέρειες και η έκδοση νέων ομολόγων από τράπεζες, επιχειρήσεις και κυβερνήσεις που για ένα διάστημα δεν είχαν πρόσβαση στις αγορές.

Παρόλο που τα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων για τα νοικοκυριά και τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις γενικώς μειώθηκαν στη ζώνη του ευρώ το 2013, αντανακλώντας τη μετακύλιση των μειώσεων των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, καθώς και τη βελτίωση των συνθηκών στις χρηματοπιστωτικές αγορές, η ανομοιογένεια από χώρα σε χώρα παρέμεινε μεγάλη. Ο εμμένον κατακερματισμός των χρηματοπιστωτικών αγορών σε εθνικό επίπεδο εξακολούθησε να παρακωλύει την ομοιόμορφη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ. Ως εκ τούτου, οι μειώσεις των βασικών επιτοκίων μετακυλίστηκαν σε μεγάλο βαθμό σε ορισμένες χώρες, σε άλλες χώρες όμως τα επιτόκια των τραπεζικών δανείων προς την πραγματική οικονομία μειώθηκαν ελάχιστα.

¹ Προκειμένου να αντιμετωπίσει τις σοβαρές στρεβλώσεις της τιμολόγησης των κρατικών ομολόγων σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ, που συνδέονταν ιδίως με αβάσιμες ανησυχίες των επενδυτών περί αναστρεψιμότητας του ευρώ, το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοίνωσε τον Αύγουστο του 2012 την ετοιμότητά του να διενεργήσει Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές (OMT) στις δευτερογενείς αγορές κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ. Μέχρι το τέλος του 2013 οι OMT δεν είχαν ακόμη ενεργοποιηθεί, αλλά το Ευρωσύστημα παραμένει έτοιμο να τις διενεργήσει υπό ορισμένες προϋποθέσεις (όπως περιγράφεται λεπτομερώς στην Ενότητα 1.1 του Κεφαλαίου 2 της Ετήσιας Έκθεσης της ΕΚΤ για το 2012). Το Διοικητικό Συμβούλιο θα εξετάσει το ενδεχόμενο διενέργειας OMT στον βαθμό που αυτές κρίνονται απαραίτητες από τη σκοπιά της νομισματικής πολιτικής σε περίπτωση κατακερματισμού της αγοράς (υπό τις προαναφερθείσες προϋποθέσεις). Σκοπός των OMT είναι να ενισχύσουν τον μηχανισμό μετάδοσης σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ και τον ενιαίο χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής. Προσφέρουν έναν απόλυτα αποτελεσματικό μηχανισμό για την αποτροπή καταστροφικών σεναρίων που θα έθεταν δυνητικά σοβαρές προκλήσεις για τη σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ.

Προκειμένου να διασφαλιστεί η επαρκής μετάδοση της νομισματικής πολιτικής στις συνθήκες χρηματοδότησης στις χώρες της ευρωζώνης, είναι εξαιρετικά σημαντικό να περιοριστεί περαιτέρω ο κατακερματισμός των πιστωτικών αγορών της ζώνης του ευρώ και να ενισχυθεί η ανθεκτικότητα των τραπεζών όπου χρειάζεται. Η συνολική αξιολόγηση των ισολογισμών των τραπεζών που πραγματοποιεί η ΕΚΤ προτού αναλάβει τα εποπτικά της καθήκοντα στο πλαίσιο του ενιαίου εποπτικού μηχανισμού θα στηρίξει περαιτέρω αυτή τη διαδικασία οικοδόμησης εμπιστοσύνης. Θα βελτιώσει την ποιότητα των διαθέσιμων στοιχείων για την κατάσταση των τραπεζών και θα οδηγήσει στην εξεύρεση και υλοποίηση των αναγκαίων διορθωτικών ενεργειών. Περαιτέρω αποφασιστικά βήματα προς την εγκαθίδρυση τραπεζικής ένωσης θα συμβάλουν στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Ωστόσο, πρέπει ακόμη να αντιμετωπιστούν ριζικά τα αίτια της τρέχουσας κρίσης. Στο πλαίσιο αυτό, οι κυβερνήσεις θα πρέπει να συνεχίσουν τις προσπάθειές τους για τη μείωση των ελλειμμάτων και τη διατήρηση της δημοσιονομικής προσαρμογής μεσοπρόθεσμα. Επίσης, θα πρέπει να εντείνουν με αποφασιστικότητα τις προσπάθειές τους προκειμένου να υλοποιήσουν τις απαιτούμενες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων και εργασίας, ούτως ώστε να καταστήσουν τις οικονομίες τους πιο ανταγωνιστικές και να συνεχίσουν να βελτιώνουν το θεσμικό πλαίσιο της ΟΝΕ.

2 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ, ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

2.1 ΤΟ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΣΥΝΕΧΙΣΤΗΚΕ ΜΕ ΒΡΑΔΥ ΡΥΘΜΟ ΤΟ 2013

Η παγκόσμια οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται με συγκρατημένο ρυθμό το 2013, καθώς η ανάκαμψη άρχισε να εδραϊώνεται βαθμιαία, αλλά παρέμεινε εύθραυστη και ανομοιογενής μεταξύ των χωρών όσο προχωρούσε το έτος. Στις αρχές του έτους οι δείκτες ερευνών σηματοδοτούσαν σταθερή δυναμική της ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας, καθώς ο Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) για την παγκόσμια παραγωγή όλων των κλάδων κυμάνθηκε ελαφρώς πάνω από το 52,9, που ήταν ο μέσος όρος του τελευταίου τριμήνου του 2012. Η διαρκής ενίσχυση του δείκτη επιχειρηματικού κλίματος, αν και από χαμηλά επίπεδα, σε συνδυασμό με τη βελτίωση των παγκόσμιων χρηματοπιστωτικών συνθηκών, παρέχουν ενδείξεις για σταδιακή ανάκαμψη στις προηγμένες οικονομίες και πιο σημαντική ανάπτυξη στις αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς. Τα δημοσιευμένα στοιχεία για το δ' τρίμηνο του 2012 και το πρώτο εξάμηνο του 2013 επιβεβαίωσαν σε μεγάλο βαθμό την εικόνα συνεχιζόμενης παγκόσμιας ανάκαμψης, η οποία όμως παρέμεινε υποτονική και ανομοιόμορφη. Στις προηγμένες οικονομίες, ο ρυθμός ανάπτυξης σταθεροποιήθηκε το πρώτο εξάμηνο του 2013, ενώ στις αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς, η οικονομική δραστηριότητα, παρά τις προσδοκίες για επιτάχυνση, επιβραδύνθηκε εκ νέου μετά την ανάκαμψή της στο τέλος του 2012.

Με την πάροδο του έτους, υπήρξαν ορισμένες αρνητικές εκπλήξεις ως προς τους δείκτες επιχειρηματικού κλίματος και τα αντικειμενικά στοιχεία, οι οποίες υπογράμμισαν το εύθραυστο της ανάκαμψης και την αβεβαιότητα σχετικά με τις παγκόσμιες προοπτικές. Η δήλωση του Προέδρου της Ομοσπονδιακής Επιτροπής Ανοικτής Αγοράς (FOMC) τον Μάιο ότι το Ομοσπονδιακό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών ενδέχεται να μειώσει σταδιακά το πρόγραμμα αγοράς περιουσιακών στοιχείων σήμανε την αρχή μιας περιόδου υψηλής αβεβαιότητας και νέας μεταβλητότητας στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές. Αυτές οι εξελίξεις οδήγησαν σε λιγότερο ευνοϊκές συνθήκες

χρηματοδότησης, ιδίως για ορισμένες αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς, και σε αθρόες ρευστοποιήσεις χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων παγκοσμίως. Το Πλαίσιο 2 αναλύει τον ρόλο των ευπαθειών ορισμένων χωρών στην επανεκτίμηση των κινδύνων στις αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς και εξετάζει την έκθεση της ζώνης του ευρώ σε αυτές τις οικονομίες. Η επιδείνωση των παγκόσμιων χρηματοπιστωτικών συνθηκών κατά τη διάρκεια του καλοκαιριού, σε συνδυασμό με την εξασθενημένη εγχώρια ζήτηση και το ακόμη υποτονικό εξωτερικό περιβάλλον, επηρέασαν δυσμενώς τη δραστηριότητα στις αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς, περιορίζοντας τις βραχυπρόθεσμες αναπτυξιακές προοπτικές τους.

Το δεύτερο εξάμηνο του 2013 παρατηρήθηκε μια σταδιακή μετατόπιση της αναπτυξιακής δυναμικής προς όφελος των προηγμένων οικονομιών. Ο ρυθμός ανάπτυξης σταθεροποιήθηκε στις περισσότερες μεγάλες προηγμένες οικονομίες, παρόλο που οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές τους εξακολούθησαν να περιορίζονται από τη συνεχιζόμενη διαδικασία αναδιάρθρωσης των ισολογισμών, τη δημοσιονομική προσαρμογή, τις σχετικά πιεστικές συνθήκες χρηματοδότησης και τις υποτονικές αγορές εργασίας. Παράλληλα, η ανάπτυξη σε ορισμένες μεγάλες αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς εξασθένησε κάπως, λόγω και διαρθρωτικών προβλημάτων, αλλά παρέμεινε εύρωστη σε σύγκριση με τις προηγμένες οικονομίες και συνέβαλε σημαντικά στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα. Ανασταλτική επίδραση στην ανάπτυξη είχαν επίσης οι κοινωνικές και γεωπολιτικές εντάσεις σε ορισμένες χώρες της Μέσης Ανατολής και της Βόρειας Αφρικής.

Συνολικά, η δυναμική της παγκόσμιας ανάπτυξης παρέμεινε υποτονική και διστακτική και συνέχισε να διαφέρει σημαντικά από χώρα σε χώρα. Ωστόσο, μέχρι το τέλος του έτους, τόσο από δημοσιεύσιμα στοιχεία όσο και από δείκτες ερευνών διαφαίνονταν κάποιες πρώτες ενδείξεις σταδιακής σταθεροποίησης της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας. Η ομαλοποίηση των συνθηκών χρηματοδότησης παγκοσμίως το δεύτερο εξάμηνο, μετά την καθιέρωση της πρακτικής της παροχής ενδείξεων για τη μελλοντική κατεύθυνση νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ και την Bank of England, καθώς και την απόφαση της FOMC να περιορίσει σταδιακά τις αγορές περιουσιακών στοιχείων με προσεκτικά βήματα, φαίνεται ότι εξάλειψε σε κάποιο βαθμό την αβεβαιότητα και στήριξε τη δυναμική της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης (βλ. Διάγραμμα 2).

Διάγραμμα 2 Αύξηση του ΑΕΠ και πληθωρισμός στις μεγάλες οικονομίες



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

1) Για τη ζώνη του ευρώ και το Ην. Βασίλειο στοιχεία της Eurostat, για τις ΗΠΑ, την Κίνα και την Ιαπωνία εθνικά στοιχεία. Τα δεδομένα για το ΑΕΠ έχουν υποστεί εποχική διόρθωση.

2) ΕνΔΤΚ για τη ζώνη του ευρώ και το Ην. Βασίλειο, ΔΤΚ για τις ΗΠΑ, την Κίνα και την Ιαπωνία.

Το παγκόσμιο εμπόριο ανέκαμψε από τα ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα που είχε καταγράψει κατά τη διάρκεια του δεύτερου εξαμήνου του 2012, αλλά εξακολούθησε να χαρακτηρίζεται από μέτριο και ευμετάβλητο τριμηνιαίο ρυθμό αύξησης. Μετά τα ικανοποιητικά επίπεδα που κατέγραψαν για αρκετούς μήνες του πρώτου εξαμήνου του 2013, οι βραχυπρόθεσμοι δείκτες εμπορικών συναλλαγών εξασθένησαν εκ νέου στο τέλος του καλοκαιριού, προτού ανακάμψουν τους τελευταίους μήνες του έτους. Συνολικά, ο όγκος των παγκόσμιων εισαγωγών αγαθών αυξήθηκε με μέσο τριμηνιαίο ρυθμό 0,8% τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2013, έναντι 0,4% το 2012, ενώ από τον Σεπτέμβριο και έπειτα ενισχύθηκε, σύμφωνα με στοιχεία του CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis. Στο τέλος του 2013 όλοι οι διαθέσιμοι βραχυπρόθεσμοι δείκτες εμπορικών συναλλαγών μαρτυρούσαν μια πιο διαρκή ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου, καθώς ο δείκτης PMI για τις νέες παραγγελίες εξαγωγών έφθασε στα υψηλότερα επίπεδα που είχαν παρατηρηθεί από τον Μάρτιο του 2011. Ωστόσο, η δυναμική των εμπορικών συναλλαγών αναμένεται στο άμεσο μέλλον να παραμείνει υποτονική και κάτω από τα προ της κρίσης επίπεδά της.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στις τιμές, η επιβράδυνση των ρυθμών πληθωρισμού παγκοσμίως που παρατηρείται από το 2011 συνεχίστηκε το 2013, παρόλο που υπέκρυπτε διαφορετικές εξελίξεις ανά χώρα. Χάρη σε διάφορους παράγοντες, μεταξύ άλλων την υποτονική δυναμική των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και την εξασθενημένη οικονομική δραστηριότητα παγκοσμίως, όπως αντικατοπτρίζεται στο ακόμη άφθονο πλεονάζον παραγωγικό δυναμικό και την υψηλή ανεργία, οι πληθωριστικές πιέσεις παρέμειναν συγκρατημένες. Στις χώρες του ΟΟΣΑ, ο μέσος μετρούμενος πληθωρισμός τιμών καταναλωτή υποχώρησε σε 1,6% το 2013 από 2,2% το 2012, κυρίως λόγω της πτώσης των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής. Η υποχώρηση αυτή ήταν γενικευμένη σε όλες τις προηγμένες οικονομίες, με εξαίρεση την Ιαπωνία, όπου ο πληθωρισμός αυξήθηκε (βλ. Διάγραμμα 2). Ο μέσος πληθωρισμός τιμών καταναλωτή εκτός των ειδών διατροφής και της ενέργειας στις χώρες του ΟΟΣΑ υποχώρησε επίσης, στο 1,5% από 1,8% το 2012. Οι ρυθμοί πληθωρισμού διέφεραν περισσότερο μεταξύ των αναδυόμενων οικονομιών κατά τη διάρκεια του έτους. Οι ετήσιοι ρυθμοί πληθωρισμού ήταν σχετικά συγκρατημένοι στην Κίνα, αλλά παρέμειναν υψηλοί σε ορισμένες άλλες μεγάλες αναδυόμενες οικονομίες. Το δυσμενές παγκόσμιο και εγχώριο περιβάλλον, σε συνδυασμό με την αποκλιμάκωση των τιμών των ειδών διατροφής και της ενέργειας, συνέβαλε στη συγκράτηση της αύξησης των τιμών, παρόλο που η υποτίμηση νομισμάτων από τα μέσα του έτους ενέτεινε τις πληθωριστικές πιέσεις σε ορισμένες αναδυόμενες οικονομίες.

Πλαίσιο 2

ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΤΩΝ ΜΕΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΣΥΝΘΗΚΩΝ ΣΤΙΣ ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

Το 2013 παρατηρήθηκαν σημαντικές μεταβολές στις συνθήκες χρηματοδότησης σε διάφορες χώρες. Ιδιαίτερα επηρεάστηκαν οι αναδυόμενες αγορές, καθώς το φαινόμενο επανεκτίμησης των κινδύνων που είχε ήδη παρατηρηθεί σε ορισμένες από αυτές τις χώρες στις αρχές του 2013 επιτάχθηκε από την ανακοίνωση του Ομοσπονδιακού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ το Μάιο ότι ενδέχεται να περιορίσει σταδιακά το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων τους επόμενους μήνες του έτους. Η ευπάθεια ορισμένων αναδυόμενων οικονομιών στις μεταβολές του διεθνούς επενδυτικού κλίματος αποκαλύφθηκε όταν οι αγορές περιουσιακών στοιχείων και τα νομίσματά τους υπέστησαν σημαντικές διορθώσεις, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί ένα αισθητά δυσμενέστερο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον με αρνητικές επιπτώσεις στην αναπτυξιακή τους δυναμική.

Υπό αυτές τις συνθήκες, το παρόν πλαίσιο επιχειρεί να εκτιμήσει τις δυνητικές αρνητικές συνέπειες για τη ζώνη του ευρώ από την επιδείνωση των οικονομικών και χρηματοπιστωτικών συνθηκών στις αναδυόμενες αγορές. Διαπιστώνεται ότι όσες αναδυόμενες αγορές ήταν οι πιο ευάλωτες στην επανεκτίμηση των κινδύνων που πραγματοποιήθηκε κατά τη διάρκεια του 2013 χαρακτηρίζονται από σημαντικές εσωτερικές και εξωτερικές ευπάθειες. Η έκθεση της ζώνης του ευρώ στις παραπάνω χώρες μέσω διαφόρων διαύλων μετάδοσης είναι σχετικά περιορισμένη.

Ο ρόλος των ευπαθειών στην επανεκτίμηση του κινδύνου των αναδυόμενων αγορών

Έπειτα από τις αθρόες ρευστοποιήσεις περιουσιακών στοιχείων αναδυόμενων αγορών αμέσως μετά την ανακοίνωση του Ομοσπονδιακού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ τον Μάιο του 2013, οι επενδυτές υιοθέτησαν μια πιο επιλεκτική στάση στο υπόλοιπο του έτους. Το ενδιαφέρον τους στράφηκε στις χώρες που θεωρούνταν ιδιαίτερα ευάλωτες σε πιθανές περαιτέρω αναστροφές των κεφαλαιακών ροών, που θα οδηγούσαν σε νέες πτώσεις στις αγορές μετοχών, ομολόγων και συναλλάγματος αυτών των χωρών. Ως εκ τούτου, χώρες με σημαντικές εσωτερικές ή/και εξωτερικές ανισορροπίες, όπως η Βραζιλία, η Ινδία, η Νότιος Αφρική και η Τουρκία, εμφάνισαν τη μεγαλύτερη επιδείνωση των εγχώριων συνθηκών χρηματοδότησης.

Οι εκτιμήσεις των επενδύσεων για τις εσωτερικές ή εξωτερικές ευπάθειες αυτής της ομάδας χωρών αποτυπώνονται σε μια σειρά δεικτών. Στο τέλος του 2012 αυτές οι οικονομίες ξεχώρισαν ως πιθανώς ευάλωτες στο ενδεχόμενο επιδείνωσης των διεθνών συνθηκών χρηματοδότησης

Επιλεγμένοι δείκτες εξωτερικών και εσωτερικών ευπαθειών

	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% του ΑΕΠ)	Εξωτερικοί δείκτες			Εγχώριοι δείκτες	
		Εισροές για επενδύσεις χαρτοφυλακίου ¹⁾ (% των συνολικών κεφαλαιακών εισροών)	Βραχυπρόθεσμο εξωτερικό χρέος (% των συναλλαγματικών διαθεσίμων)	Συνολικό εξωτερικό χρέος (% του ΑΕΠ)	Δημοσιονομικό αποτέλεσμα (% του ΑΕΠ)	Λόγος πιστώσεων/ ΑΕΠ ²⁾ (εκατοστιαίες μονάδες)
	2012	2010-12	2012	2012	2012	2012
Τσεχία (CZ)	-2,4	36,0	58,3	50,5	-4,4	-
Ουγγαρία (HU)	1,7	-48,3	83,0	130,3	-2,0	-16,5
Πολωνία (PL)	-3,5	53,4	97,6	74,4	-3,9	1,0
Ρουμανία (RO)	-4,4	45,7	121,8	75,7	-2,5	-
Ρωσία (RU)	3,7	6,2	32,7	28,6	0,4	-2,7
Τουρκία (TR)	-6,1	41,8	147,7	42,8	-1,6	11,7
Κίνα (CN)	2,3	7,3	17,6	9,0	-2,2	13,4
Ινδία (IN)	-4,8	22,9	44,3	21,2	-8,0	3,4
Ινδονησία (ID)	-2,7	34,2	50,7	29,4	-1,7	12,8
Μαλαισία (MY)	6,1	63,8	39,1	27,1	-4,5	5,5
Νότιος Κορέα (KR)	3,8	88,7	39,4	36,2	1,9	3,4
Ταϊβάν (TW)	10,5	-	28,8	27,5	-4,3	-
Ταϊλάνδη (TH)	0,0	29,6	41,6	36,4	-1,7	26,2
Αργεντινή (AR)	0,0	14,0	272,9	32,0	-4,3	2,9
Βραζιλία (BR)	-2,4	24,8	21,3	14,1	-2,7	10,2
Μεξικό (MX)	-1,2	66,0	67,3	29,2	-3,7	3,4
Νότιος Αφρική (ZA)	-6,3	54,6	79,6	35,8	-4,8	-4,9

Πηγές: ΔΝΤ, ΤΑΔ, εθνικές πηγές, Haver Analytics και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Υποχρεώσεις από επενδύσεις χαρτοφυλακίου την περίοδο 2010-12 ως ποσοστό όλων των υποχρεώσεων (από ξένες άμεσες επενδύσεις, επενδύσεις χαρτοφυλακίου και λοιπές επενδύσεις).

2) Απόκλιση του λόγου πιστώσεων/ΑΕΠ από τη μακροχρόνια τάση του βάσει στοιχείων σε πραγματικό χρόνο. Αργεντινή, Μεξικό και Νότιος Αφρική: στοιχεία πρώτου εξαμήνου 2012.

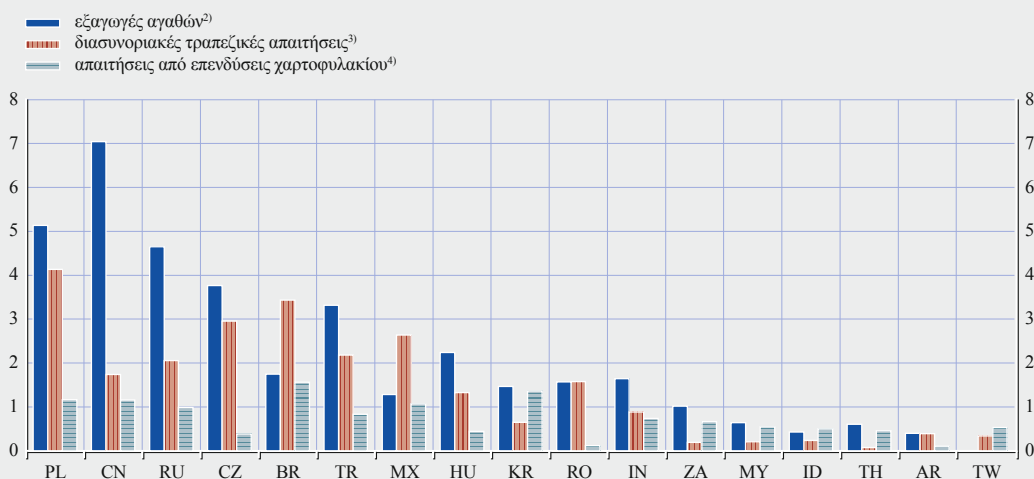
(βλ. πίνακα). Η Τουρκία εμφάνισε εγχώριες ευπάθειες, όπως ιδιαίτερα ισχυρή πιστωτική επέκταση, αλλά και εξωτερικές ανισορροπίες, κυρίως σημαντικό έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών που χρηματοδοτείται σε μεγάλο βαθμό από βραχυπρόθεσμες ροές επενδύσεων χαρτοφυλακίου, καθώς και δυσμενή σχέση του βραχυπρόθεσμου εξωτερικού χρέους προς τα συναλλαγματικά διαθέσιμα. Η Ινδία, η Νότιος Αφρική και – σε μικρότερο βαθμό – η Βραζιλία και η Ινδονησία εμφάνισαν δίδυμα ελλείμματα (δημοσιονομικό και ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών). Στις τρεις τελευταίες χώρες, τα ελλείμματα αυτά συνδυάστηκαν με αυξημένη εξάρτηση από ευμετάβλητες επενδύσεις χαρτοφυλακίου (Νότιος Αφρική) ή υπερβολική πιστωτική επέκταση (Βραζιλία και Ινδονησία). Ωστόσο, ορισμένες οικονομίες που φαίνεται ότι ήταν εξίσου εύαλωτες, βάσει των ίδιων δεικτών, επηρεάστηκαν γενικά λιγότερο από τη μεταβλητότητα των διεθνών αγορών. Αυτό μαρτυρεί τη σημασία άλλων παραγόντων στη διαμόρφωση των αντιλήψεων των επενδυτών για τις αναδύμενες οικονομίες, όπως η έκθεση αυτών των οικονομιών στην επιβράδυνση των ρυθμών ανόδου του προϊόντος στην Κίνα, η δυνατότητα να επωφεληθούν από τη σταδιακή οικονομική ανάκαμψη στη ζώνη του ευρώ ή η αποφασιστικότητα με την οποία οι κυβερνήσεις τους έχουν αντιμετωπίσει τις υφιστάμενες ανισορροπίες π.χ. με την υλοποίηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων ή μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής.

Η έκθεση της ζώνης του ευρώ στις εύαλωτες αναδύμενες αγορές

Η άμεση μετάδοση στη ζώνη του ευρώ των επιδεινούμενων οικονομικών και χρηματοπιστωτικών συνθηκών στις αναδύμενες αγορές είναι μάλλον συγκρατημένη. Οι εμπορικοί και χρηματοπιστωτικοί δεσμοί της ζώνης του ευρώ με τις περισσότερες αναδύμενες οικονομίες είναι σχετικά περιορισμένοι, με ελάχιστες αξιόλογες εξαιρέσεις (βλ. διάγραμμα). Επιπλέον, η έκθεση

Έκθεση της ζώνης του ευρώ στις αναδύμενες οικονομίες της αγοράς ¹⁾

(ποσοστά συνολικής έκθεσης)



Πηγές: ΔΑΤ, ΤΔΔ και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Δεν υπάρχουν στοιχεία εξαγωγών αγαθών για την Ταϊβάν. Για τις συντομογραφίες των χωρών βλ. τον πίνακα. Οι χώρες του διαγράμματος κατατάσσονται σύμφωνα με το άθροισμα της έκθεσης της ζώνης του ευρώ μέσω εξαγωγών αγαθών, διασυνοριακών τραπεζικών απαιτήσεων και απαιτήσεων από επενδύσεις χαρτοφυλακίου.

1) Χωρίς την έκθεση μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ.

2) Ως ποσοστό των συνολικών εξαγωγών αγαθών το 2012.

3) Ως ποσοστό των συνολικών διασυνοριακών τραπεζικών απαιτήσεων το γ' τρίμηνο του 2013. Τα στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ περιλαμβάνουν το Βέλγιο, τη Γερμανία, την Ελλάδα, την Ισπανία, τη Γαλλία, την Ιταλία, το Λουξεμβούργο, την Ολλανδία, την Αυστρία, την Πορτογαλία και τη Φινλανδία.

4) Ως ποσοστό των απαιτήσεων παγκοσμίως το 2012.

της ζώνης του ευρώ σε μεμονωμένες αναδυόμενες αγορές αφορά κατ' εξοχήν χώρες που φαίνεται να έχουν επηρεαστεί λιγότερο από τις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές εξελίξεις το 2013. Ωστόσο, πέρα από τις άμεσες επιπτώσεις που έχουν στη ζώνη του ευρώ οι χαμηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης των αναδυόμενων αγορών, οι έμμεσες επιπτώσεις παίζουν ίσως επίσης κάποιο ρόλο. Παραδείγματος χάριν, πιθανή πτώση των τιμών των εμπορευμάτων ως αποτέλεσμα της χαμηλότερης ζήτησης εκ μέρους των αναδυόμενων οικονομιών μπορεί να επιφέρει βελτίωση των όρων εμπορίου στη ζώνη του ευρώ, αλλά ενδέχεται επίσης να ασκήσει πρόσθετη καθοδική πίεση στον πληθωρισμό. Πέραν τούτου, η εξωτερική ζήτηση προϊόντων και υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ θα μπορούσε να επηρεαστεί από έμμεσες εμπορικές διασυνδέσεις αν η τυχόν επιβράδυνση στις αναδυόμενες οικονομίες επηρέαζε την οικονομική δραστηριότητα στις προηγμένες οικονομίες που αποτελούν σημαντικούς εμπορικούς εταίρους της ζώνης του ευρώ.

Εξετάζοντας πιο λεπτομερώς τις χρηματοπιστωτικές διασυνδέσεις, οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου της ζώνης του ευρώ σε αναδυόμενες οικονομίες είναι αμελητέες. Σύμφωνα με στοιχεία από την έκθεση του ΔΝΤ με τίτλο “Coordinated Portfolio Investment Survey” (CPIS), η Βραζιλία, η Κίνα, η Πολωνία και η Νότιος Κορέα είναι οι μόνες χώρες όπου το μερίδιο της ζώνης του ευρώ στο συνολικό χαρτοφυλάκιο περιουσιακών στοιχείων που διακρατείται εκτός της χώρας υπερβαίνει το 1%. Οι διασυννοριακές τραπεζικές απαιτήσεις, ενώ είναι ως επί το πλείστον υψηλότερες από τις ροές χαρτοφυλακίου, αφορούν πρωτίστως ορισμένες χώρες της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης (όπως η Πολωνία και η Τσεχία, που αντιπροσωπεύουν το 4,0% και 3,0% του συνόλου των απαιτήσεων αντίστοιχα) και της Λατινικής Αμερικής (ιδίως τη Βραζιλία και το Μεξικό, με 3,6% και 2,8% αντίστοιχα). Όσον αφορά τις εμπορικές διασυνδέσεις, τις πιο εξέχουσες θέσεις κατέχουν οι αναδυόμενες οικονομίες που είναι γεωγραφικά πλησιέστερες στη ζώνη του ευρώ, δεδομένου ότι σημαντικό μέρος των συνολικών εξαγωγών αγαθών της ζώνης του ευρώ κατευθύνονται προς την Πολωνία (5,1%), τη Ρωσία (4,7%), την Τσεχία (3,8%) και την Τουρκία (3,3%). Ακραία περίπτωση από αυτή την άποψη είναι η Κίνα, η οποία έχει μερίδιο 7,0% επί των συνολικών εξαγωγών αγαθών της ζώνης του ευρώ.

Ανάμεσα στις χώρες που θεωρήθηκαν οι πιο ευάλωτες από τους επενδυτές κατά τη διάρκεια του 2013 και συνεπώς υπέστησαν σημαντική επιδείνωση των οικονομικών και χρηματοπιστωτικών συνθηκών τους, μόνο η Τουρκία και η Βραζιλία αναλογούν σε σημαντικό μερίδιο της έκθεσης της ζώνης του ευρώ στις αναδυόμενες αγορές, μέσω των εμπορικών συναλλαγών (Τουρκία) και των διασυννοριακών τραπεζικών ροών (Βραζιλία και Τουρκία). Τα μερίδια της Ινδίας, της Ινδονησίας και της Νοτίου Αφρικής είναι πολύ μικρά.

ΗΝΩΜΕΝΕΣ ΠΟΛΙΤΕΙΕΣ

Η ανάκαμψη της οικονομίας των ΗΠΑ εξακολούθησε το 2013, αλλά με βραδύτερο ρυθμό σε σχέση με το 2012. Το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 1,9%, έναντι 2,8% το 2012. Η οικονομική ανάπτυξη το 2013 στηρίχθηκε από την ενίσχυση της ιδιωτικής εγχώριας ζήτησης, η οποία αντανακλά τη συνεχή βελτίωση στην αγορά κατοικιών και την αγορά εργασίας, από τις ευνοϊκές χρηματοπιστωτικές συνθήκες που οδήγησαν σε θετικές επιδράσεις πλούτου από την άνοδο των τιμών των μετοχών και των κατοικιών, καθώς και από τη διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής. Πέραν τούτου, η συσσώρευση αποθεμάτων και, σε μικρότερο βαθμό, το εμπορικό ισοζύγιο συνέβαλαν επίσης θετικά στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ. Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών περιορίστηκε σε 2,4% του ΑΕΠ τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2013, από 2,7% το 2012. Αντιθέτως, η αύξηση της φορολογίας, όπως προβλέπει η δημοσιονομική συμφωνία του Ιανουαρίου του 2013, και η αυτόματη εφαρμογή οριζόντιων περικοπών στις δημόσιες δαπάνες

(γνωστή ως “sequester”) που τέθηκε σε ισχύ τον Μάρτιο, παρέμειναν ανασταλτικοί παράγοντες για την οικονομική δραστηριότητα καθ’ όλη τη διάρκεια του έτους.

Το πρώτο εξάμηνο του έτους η οικονομική δραστηριότητα παρέμεινε υποτονική, υπό συνθήκες συνεχούς μείωσης της δημόσιας κατανάλωσης που οφειλόταν στις προαναφερθείσες περικοπές των δημόσιων δαπανών, συγκρατημένων ιδιωτικών επενδύσεων εκτός των κατοικιών και εξασθενημένων εξαγωγών. Εντούτοις, η ιδιωτική καταναλωτική δαπάνη ήταν ανθεκτική κατά την ίδια περίοδο, καθώς η αύξηση της φορολογίας και η υποτονική αύξηση του εισοδήματος υπεραντισταθμίστηκαν από τη βελτίωση της αγοράς εργασίας και τις σημαντικές θετικές επιδράσεις πλούτου από την άνοδο των τιμών των μετοχών και των κατοικιών. Οι ιδιωτικές επενδύσεις σε κατοικίες παρέμειναν επίσης σχετικά υψηλές χάρη στην ανθεκτική ανάκαμψη του τομέα των κατοικιών. Το πραγματικό ΑΕΠ επιταχύνθηκε το δεύτερο εξάμηνο του 2013, καταγράφοντας ιδιαίτερα ισχυρούς ρυθμούς ανόδου το γ’ τρίμηνο. Ωστόσο, η οικονομική δραστηριότητα επιβραδύνθηκε κάπως προς το τέλος του 2013 εξαιτίας δύο βασικών παραγόντων. Αφενός, η άνοδος των μακροπρόθεσμων επιτοκίων από τον Μάιο, όταν η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ δήλωσε ότι ενδέχεται να μειώσει τον ρυθμό αγοράς ομολόγων αργότερα εντός του έτους, οδήγησε σε λιγότερο ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης, με αποτέλεσμα να μετριαστεί κάπως η ανάκαμψη της αγοράς κατοικιών. Αφετέρου, η διακοπή λειτουργίας της ομοσπονδιακής κυβέρνησης μετά την ακροσφαλή πολιτική γύρω από το θέμα της αύξησης του ορίου του χρέους τον Οκτώβριο, σε συνδυασμό με τη συνακόλουθη ένταση της αβεβαιότητας, επηρέασε αρνητικά την εγχώρια ζήτηση. Παράλληλα, η δυναμική της αγοράς εργασίας παρέμεινε αρκετά ανθεκτική το δεύτερο εξάμηνο του 2013, παρόλο που το έτος έληξε με σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού δημιουργίας θέσεων εργασίας, η οποία αντανάκλωσε εν μέρει τις δυσμενείς καιρικές συνθήκες που επικρατούσαν τον Δεκέμβριο. Το ποσοστό ανεργίας εξακολούθησε να υποχωρεί κατά τη διάρκεια του έτους, εν μέρει εξαιτίας της συνεχούς μείωσης του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό.

Ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ μειώθηκε σε 1,5% το 2013, από 2,1% το 2012, εξαιτίας της πτώσης των τιμών της ενέργειας και της ύπαρξης σημαντικού αναξιοποίητου παραγωγικού δυναμικού, που συγκράτησαν τις υποκείμενες πιέσεις στις τιμές. Το πρώτο εξάμηνο του 2013 ο πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ κυμάνθηκε μεταξύ 1,1% και 2%, επηρεαζόμενος από τη σημαντική μεταβλητότητα που παρουσίασε η συνιστώσα της ενέργειας, ενώ οι τιμές των ειδών διατροφής ακολούθησαν ελαφρώς καθοδική τάση. Έως και το μεγαλύτερο μέρος του δεύτερου εξαμήνου του 2013, οι ισχυρές θετικές επιδράσεις από τη βάση σύγκρισης στις τιμές της ενέργειας σταδιακά εξασθένησαν. Χωρίς τα είδη διατροφής και την ενέργεια, ο ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΔΤΚ διαμορφώθηκε σε 1,8% το 2013, από 2,1% το 2012.

Η Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς (FOMC) του Ομοσπονδιακού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ διατήρησε αμετάβλητο το επιτόκιο-στόχο για τα ομοσπονδιακά κεφάλαια μεταξύ 0% και 0,25% καθ’ όλη τη διάρκεια του 2013, υπό συνθήκες συγκρατημένης αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας και της απασχόλησης και με πληθωρισμό κάτω από τον μακροπρόθεσμο στόχο της FOMC. Η FOMC ανακοίνωσε ότι η διατήρηση του επιτοκίου-στόχου σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα θα είναι σκόπιμη τουλάχιστον για όσο διάστημα το ποσοστό ανεργίας εξακολουθεί να υπερβαίνει το 6,5%, ο πληθωρισμός με ορίζοντα ενός έως δύο ετών δεν προβλέπεται να υπερβεί το 2,5% και οι πιο μακροπρόθεσμες πληθωριστικές προσδοκίες εξακολουθούν να είναι σταθεροποιημένες. Η FOMC αποφάσισε να συνεχίσει να αγοράζει προϊόντα τιλοποίησης στεγαστικών δανείων ειδικών φορέων-εκδοτών (agency mortgage-backed securities) με ρυθμό 40 δισεκ. δολαρίων τον μήνα, καθώς και πιο μακροπρόθεσμους τίτλους του Αμερικανικού Δημοσίου με ρυθμό 45 δισεκ. δολαρίων τον μήνα. Επιπλέον, διατήρησε την υφιστάμενη πολιτική επανεπένδυσης των χρεολυσίων από τοποθετήσεις της σε ομόλογα ειδικών φορέων-εκδοτών και προϊόντα τιλοποίησης

στεγαστικών δανείων ειδικών φορέων-εκδοτών. Με αυτές τις ενέργειες, η FOMC επιδίωκε να συνεχίσει να ασκεί καθοδική πίεση στα πιο μακροπρόθεσμα επιτόκια προκειμένου να στηρίξει τις αγορές στεγαστικών δανείων και να συμβάλει στη δημιουργία ευνοϊκότερων συνθηκών χρηματοδότησης γενικότερα. Τον Ιούνιο η FOMC επιβεβαίωσε την παρατήρηση του Προέδρου Bernanke ενώπιον της Μικτής Οικονομικής Επιτροπής του Κογκρέσου των ΗΠΑ τον Μάιο ότι η FOMC μάλλον θα μειώνει το ρυθμό αγοράς ομολόγων αργότερα εντός του έτους, αν συνεχιζόταν η βελτίωση της οικονομίας όπως αναμενόταν. Η FOMC δήλωσε ότι εκτιμούσε πως το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων θα ολοκληρωνόταν στα μέσα του 2014. Ωστόσο, λαμβάνοντας υπόψη την έκταση της περιστολής των δαπανών της ομοσπονδιακής κυβέρνησης την περίοδο έως τον Σεπτέμβριο και την αβεβαιότητα που επικρατούσε σχετικά με τη δημοσιονομική πολιτική, η FOMC ανακοίνωσε τον Σεπτέμβριο ότι θα περιμένει περισσότερες ενδείξεις σταθερής προόδου όσον αφορά την οικονομική δραστηριότητα και τις συνθήκες στην αγορά εργασίας προτού προσαρμόσει τον ρυθμό των αγορών ομολόγων. Στις 18.12.2013, η FOMC αποφάσισε να χαλαρώσει κάπως τον ρυθμό της αγοράς περιουσιακών στοιχείων που πραγματοποιεί, δεδομένης της σωρευτικής προόδου προς τη μέγιστη απασχόληση και τη βελτίωση των προοπτικών για τις συνθήκες της αγοράς εργασίας. Η FOMC ανακοίνωσε ότι από τον Ιανουάριο του 2014 και εξής θα αγοράζει προϊόντα τιτλοποίησης στεγαστικών δανείων ειδικών φορέων-εκδοτών με ρυθμό 35 δισεκ. δολαρίων τον μήνα, αντί 40 δισεκ. δολαρίων το μήνα, καθώς και πιο μακροπρόθεσμους τίτλους του Αμερικανικού Δημοσίου με ρυθμό 40 δισεκ. δολαρίων τον μήνα, αντί 45 δισεκ. δολαρίων τον μήνα. Η Επιτροπή δήλωσε ότι θα μειώνει ενδεχομένως τις αγορές τίτλων που πραγματοποιεί με περαιτέρω προσεκτικά βήματα σε μελλοντικές συνεδριάσεις της, με βάση την αξιολόγηση των οικονομικών εξελίξεων.

Όσον αφορά τη δημοσιονομική πολιτική, το έλλειμμα του ομοσπονδιακού προϋπολογισμού μειώθηκε σημαντικά σε 4,1% το 2013, από 6,8% το προηγούμενο έτος.² Το διαπραγματεύσιμο ομοσπονδιακό χρέος αυξήθηκε σε 72,1% του ΑΕΠ στο τέλος του 2013, έναντι 70,1% στο τέλος του 2012. Η μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος οφείλεται κατά μεγάλο μέρος στην πολιτική συμφωνία για τις μεταρρυθμίσεις της φορολογίας και των δαπανών (American Taxpayer Relief Act) που επιτεύχθηκε στις αρχές Ιανουαρίου και αφορούσε κυρίως μέτρα αύξησης των εσόδων και οριζόντιες περικοπές των δαπανών που τέθηκαν σε ισχύ τον Μάρτιο. Ωστόσο, καθ' όλη τη διάρκεια του έτους εξακολούθησε να επικρατεί πολιτική αβεβαιότητα σχετικά με την ενδεδειγμένη κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής. Η πολιτική και δημοσιονομική αβεβαιότητα κορυφώθηκαν τον Οκτώβριο, εξαιτίας της μερικής διακοπής της λειτουργίας μη καιρίων κρατικών υπηρεσιών, σε συνδυασμό με την ακροσφαλή πολιτική γύρω από το θέμα της αύξησης του ορίου του χρέους. Παρόλο που επιτεύχθηκε πολιτική συμφωνία να συνεχιστεί η χρηματοδότηση της κυβέρνησης και ανεστάλη το όριο του χρέους προκειμένου να αποφευχθεί χρεοκοπία της κυβέρνησης, η δημοσιονομική αβεβαιότητα εξακολούθησε να επηρεάζει δυσμενώς τις βραχυχρόνιες οικονομικές προοπτικές. Στις 26.12.2013 ο Πρόεδρος Ομπάμα ενέκρινε με ισχύ νόμου τη δικομματική συμφωνία επί του προϋπολογισμού για την κατάργηση ορισμένων από τις αυτόματες περικοπές δαπανών, μέσω της αύξησης των ανώτατων ορίων στις δαπάνες κατά διακριτική ευχέρεια για τα δύο επόμενα δημοσιονομικά έτη, και την αντικατάστασή τους από άλλες πηγές εξοικονόμησης δαπανών στη διάρκεια μιας δεκαετίας.

ΙΑΠΩΝΙΑ

Στην Ιαπωνία η οικονομική ανάπτυξη ανέκαμψε κατά τη διάρκεια του 2013, υποβοηθούμενη κυρίως από την εύρωστη εγχώρια ζήτηση. Ενώ η ανάπτυξη ήταν δυναμική το πρώτο εξάμηνο του έτους, στη συνέχεια αποδυναμώθηκε υπό την αρνητική επίδραση των καθαρών εξαγωγών και της επιβράδυνσης της ιδιωτικής κατανάλωσης. Το 2013 η οικονομική μεγέθυνση στηρίχθηκε από την

2 Το δημοσιονομικό έτος στις ΗΠΑ διαρκεί από τον Οκτώβριο του προηγούμενου έτους έως τον Σεπτέμβριο του έτους αναφοράς.

πιο διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής στο πλαίσιο της νέας αναπτυξιακής στρατηγικής της κυβέρνησης. Η στρατηγική αυτή στοχεύει να θέσει τέρμα στον επίμονο αρνητικό πληθωρισμό και να ενισχύσει τον δυναμικό ρυθμό αύξησης του προϊόντος της χώρας στηριζόμενη σε τρεις πυλώνες: (α) πρόγραμμα ποσοτικής και ποιοτικής νομισματικής χαλάρωσης από την Τράπεζα της Ιαπωνίας, (β) δέσμη μέτρων τόνωσης της οικονομίας, που εφαρμόστηκε στις αρχές του 2013, και στη συνέχεια επιδίωξη για δημοσιονομική προσαρμογή μεσοπρόθεσμα και (γ) διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις με στόχο την ενίσχυση της παραγωγικότητας και της αύξησης του εργατικού δυναμικού.

Στις 4.4.2013 η Τράπεζα της Ιαπωνίας παρουσίασε τις λεπτομέρειες του προγράμματος ποσοτικής και ποιοτικής νομισματικής χαλάρωσης και διέκοψε το πρόγραμμα αγοράς περιουσιακών στοιχείων που είχε ανακοινώσει τον Ιανουάριο. Στο πλαίσιο του προγράμματος ποσοτικής και ποιοτικής χαλάρωσης, ο στόχος για τη σταθερότητα των τιμών, δηλ. ετήσιος ρυθμός ανόδου του ΔTK 2% μέχρι το 2015, επιβεβαιώθηκε από την κεντρική τράπεζα μέσω του διπλασιασμού, μέχρι το τέλος του 2014, της νομισματικής βάσης, η οποία θα αυξάνεται κατά 60-70 τρισεκ. γιεν κάθε χρόνο. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός ανόδου του ΔTK έγινε θετικός τον Ιούνιο, ενώ τον Δεκέμβριο διαμορφώθηκε στο 1,6%, το υψηλότερο επίπεδο από το 2008. Επίσης, ο πυρήνας του πληθωρισμού (χωρίς τις τιμές των τροφίμων-ποτών και της ενέργειας) αυξήθηκε επίσης και έφθασε στο 0,7% τον Δεκέμβριο από -0,7% τον Ιανουάριο.

Όσον αφορά τη δημοσιονομική πολιτική, ανακοινώθηκε δέσμη μέτρων τόνωσης της οικονομίας στις αρχές του 2013 και στη συνέχεια δέσμευση για υποδιπλασιασμό του πρωτογενούς ελλείμματος – το οποίο εκτιμάται σε 7% για το 2013 – έως το 2015 και επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος έως το 2020. Ταυτόχρονα, ο τρίτος πυλώνας της νέας αναπτυξιακής στρατηγικής της κυβέρνησης (διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις) περιλαμβάνει σειρά πρωτοβουλιών για την αύξηση του μακροπρόθεσμου ρυθμού ανάπτυξης της Ιαπωνίας μέσω της ενίσχυσης του ανταγωνισμού και της αύξησης της αποτελεσματικότητας των αγορών προϊόντων, καθώς και μέσω αυξημένης συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό. Πέρα από τις μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας, η προγραμματισμένη για το 2014 αύξηση των μισθών στον ιδιωτικό τομέα αναμένεται να συμβάλει σε ενίσχυση της αύξησης των τιμών, βοηθώντας έτσι την Τράπεζα της Ιαπωνίας να επιτύχει τον στόχο της για πληθωρισμό 2%.

ΑΝΑΔΥΟΜΕΝΗ ΑΣΙΑ

Ο ρυθμός της οικονομικής δραστηριότητας στην αναδύομενη Ασία διατηρήθηκε σε γενικές γραμμές σταθερός το 2013, αλλά παρέμεινε κάτω από τον μακροχρόνιο μέσο όρο του. Παρόλο που η αύξηση των εξαγωγών επιταχύνθηκε κάπως εν μέσω της σταδιακής ανάκαμψης των προηγμένων οικονομιών, η εντονότερη αύξηση των εισαγωγών είχε ως αποτέλεσμα τη χαμηλότερη συμβολή των καθαρών εξαγωγών. Η εγχώρια ζήτηση παρέμεινε ανθεκτική, υποβοηθούμενη από τις ευνοϊκές πιστωτικές συνθήκες και συνθήκες πολιτικής, αλλά εξασθένησε κατά τη διάρκεια του έτους κυρίως λόγω της εφαρμογής πιο περιοριστικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής σε χώρες με διαρθρωτικά προβλήματα (π.χ. Ινδία και Ινδονησία). Δεδομένης της σταθερότητας των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και της ήπιας οικονομικής ανάκαμψης, ο πληθωρισμός παρέμεινε συγκρατημένος το 2013, με εξαίρεση την Ινδία και την Ινδονησία, όπου η υποτίμηση των νομισμάτων οδήγησε σε αυξημένες πληθωριστικές πιέσεις. Μετά από την ανακοίνωση της πρόθεσης του Ομοσπονδιακού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ να περιορίσει σταδιακά τις αγορές ομολόγων που πραγματοποιεί και με δεδομένα τα ισχνά θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη, τα νομίσματα των δύο αυτών χωρών υποτιμήθηκαν απότομα μεταξύ Μαΐου και Αυγούστου 2013, με αποτέλεσμα σημαντικές εκροές κεφαλαίων. Εν όψει των αυξανόμενων πληθωριστικών πιέσεων, η Ινδία και η Ινδονησία αύξησαν τα βασικά τους επιτόκια, ενώ οι περισσότερες άλλες κεντρικές τράπεζες στην αναδύομενη Ασία τα διατήρησαν σταθερά ή τα μείωσαν.

Στην Κίνα ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ ήταν 7,7% το 2013, δηλ. παρέμεινε αμετάβλητος σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Παρόλο που η οικονομική δραστηριότητα ήταν σχετικά εξασθενημένη το πρώτο εξάμηνο του 2013, ανέκαμψε το δεύτερο εξάμηνο υποβοηθούμενη, μεταξύ διαφόρων άλλων παραγόντων και μέτρων πολιτικής, από τη θέσπιση μιας μικρής δέσμης μέτρων δημοσιονομικής ώθησης. Οι επενδύσεις ήταν ο κύριος προωθητικός παράγοντας της ανάπτυξης, και ακολουθεί με μικρή διαφορά η κατανάλωση, ενώ οι καθαρές εξαγωγές είχαν μικρή αρνητική συμβολή. Οι πωλήσεις κατοικιών αυξάνονταν με υψηλό ρυθμό κατά τη διάρκεια του έτους, αλλά η κατασκευαστική δραστηριότητα ήταν πιο υποτονική, με αποτέλεσμα να εξαντληθεί το απόθεμα αδιάθετων κατοικιών και να συνεχίσουν να αυξάνονται οι τιμές των κατοικιών. Το δυσμενές διεθνές περιβάλλον συνέχιζε να επηρεάζει αρνητικά την οικονομία. Η αύξηση του εμπορίου αγαθών παρέμεινε συγκρατημένη, ενώ οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 7,8% και οι εισαγωγές κατά 7,3% σε ετήσια βάση, με ρυθμούς πολύ χαμηλότερους από ό,τι πριν από την κρίση. Ως εκ τούτου, το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διαμορφώθηκε στο 2,1% του ΑΕΠ. Στα μέσα Νοεμβρίου παρουσιάστηκαν οι προτεραιότητες της οικονομικής πολιτικής για την επόμενη δεκαετία. Στόχος είναι να ενισχυθεί ο ρόλος των δυνάμεων της αγοράς στην οικονομία, κάτι το οποίο εκτιμάται ότι θα συμβάλει στη μείωση των εγχώριων ανισορροπιών και στην επαναφορά της οικονομικής ανάπτυξης σε μια πιο βιώσιμη πορεία.

Ο ετήσιος πληθωρισμός τιμών καταναλωτή παρέμεινε αμετάβλητος σε σχέση με το 2012 στο 2,6%. Ωστόσο, ο πληθωρισμός τιμών παραγωγού παρέμεινε αρνητικός, υποχωρώντας περαιτέρω στο -1,9% έναντι -1,7% το 2012. Τα επιτόκια νομισματικής πολιτικής και τα υποχρεωτικά αποθεματικά παρέμειναν αμετάβλητα το 2013. Η πιστωτική επέκταση εξακολούθησε να είναι έντονη, καθώς ο ρυθμός αύξησης των τραπεζικών δανείων υποχώρησε οριακά, ενώ η συνολική χρηματοδότηση προς την πραγματική οικονομία μειώθηκε πιο αισθητά, ιδίως προς το τέλος του έτους.

Το γιουάν συνέχισε να ανατιμάται το 2013, παρόλο που ο ρυθμός ανατίμησής του υποχώρησε προς το τέλος του έτους. Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της Κίνας αυξήθηκαν, φθάνοντας το 41% του ΑΕΠ στο τέλος του έτους. Στις 8.10.2013 η ΕΚΤ και η κεντρική τράπεζα της Κίνας συνήψαν διμερή ανοικτή συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων (βλ. επίσης Ενότητα 1.2 του Κεφαλαίου 2).

ΛΑΤΙΝΙΚΗ ΑΜΕΡΙΚΗ

Η οικονομική δραστηριότητα στη Λατινική Αμερική συνέχισε να ανακάμπτει συνολικά το 2013, αλλά με μάλλον βραδύ ρυθμό και ανομοιομορφα μεταξύ των σημαντικότερων οικονομιών της περιοχής. Η εγχώρια ζήτηση συνέχισε να είναι ο κύριος προωθητικός παράγοντας της ανάπτυξης στην περιοχή, ενώ η εξωτερική ζήτηση είχε ανασταλτική επίδραση στη δραστηριότητα ιδίως στις αρχές του έτους εξαιτίας της επιβράδυνσης της παγκόσμιας οικονομίας και ειδικότερα των οικονομιών της ζώνης του ευρώ και των ΗΠΑ. Για το σύνολο της περιοχής, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 2,9% το πρώτο εξάμηνο του 2013 έναντι του αντίστοιχου εξαμήνου του 2012, ελαφρώς χαμηλότερα από τον μέσο όρο (3,1%) το 2012. Το δεύτερο εξάμηνο η οικονομική ανάπτυξη επιβραδύνθηκε υπό τη δυσμενή επίδραση εγχώριων παραγόντων, παρόλο που η εξωτερική ζήτηση εμφάνισε ενδείξεις βελτίωσης.

Στη Βραζιλία, τη μεγαλύτερη οικονομία της Λατινικής Αμερικής, η ανάκαμψη συνεχίστηκε με αργούς ρυθμούς. Η ιδιωτική κατανάλωση παρέμεινε υποτονική εν μέσω υψηλού πληθωρισμού, ηπιότερης αύξησης της καταναλωτικής πίστης και κάπως λιγότερο ευνοϊκών συνθηκών στην αγορά εργασίας, ενώ η συμβολή της εξωτερικής ζήτησης στην ανάπτυξη ήταν αρνητική. Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ ήταν 2,4% κατά μέσο όρο τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2013 σε σχέση με τα αντίστοιχα τρίμηνα του 2012, έναντι 0,8% τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2012. Στο Μεξικό η οικονομία επιβραδύνθηκε σημαντικά το 2013, αντανακλώντας την κάμψη των δημόσιων

και ιδιωτικών επενδύσεων και της εξωτερικής ζήτησης. Στην Αργεντινή οι οικονομικοί δείκτες που δημοσιεύθηκαν αργότερα στη διάρκεια του έτους υποδήλωναν εξασθένηση της δραστηριότητας μετά από απροσδόκητα υψηλή άνοδο το πρώτο εξάμηνο.

Η αστάθεια της χρηματοπιστωτικής αγοράς, σε συνδυασμό με τις επίμονες πληθωριστικές πιέσεις, ώθησαν την κεντρική τράπεζα της Βραζιλίας να αυξήσει τα επιτόκια κατά 275 μονάδες βάσης σε 10% μεταξύ Απριλίου και Νοεμβρίου, αντιστρέφοντας εν μέρει τον προηγούμενο γύρο μειώσεων των επιτοκίων. Υπό αυτές τις συνθήκες και εξαιτίας της συγκράτησης των τιμών των ειδών διατροφής, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των τιμών καταναλωτή υποχώρησε σε 5,9% τον Δεκέμβριο, από 6,7% τον Ιούνιο, υπερβαίνοντας το άνω όριο του στόχου της κεντρικής τράπεζας για τον πληθωρισμό. Συνολικά στην περιοχή ο μέσος ρυθμός ανόδου των τιμών καταναλωτή επιταχύνθηκε από 6,1% το 2012 σε 7,5% το 2013, κυρίως λόγω των υψηλών πληθωριστικών πιέσεων στη Βενεζουέλα. Μετά την ανακοίνωση του Ομοσπονδιακού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ για ενδεχόμενη σταδιακή άρση της διευκολυντικής νομισματικής πολιτικής, οι χρηματοπιστωτικές αγορές διήνυσαν μια περίοδο σημαντικής μεταβλητότητας από τον Μάιο έως τον Αύγουστο, όπως αντανακλάται στις υποτιμήσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών, τις εκροές κεφαλαίων και την πτώση των τιμών των μετοχών.

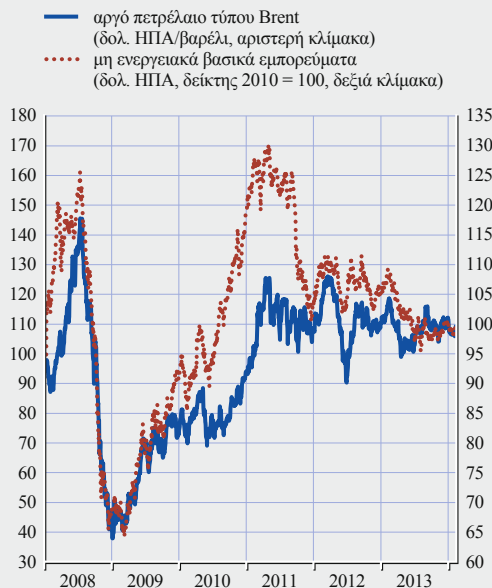
ΗΠΑ ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΣΤΙΣ ΤΙΜΕΣ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ ΤΟ 2013

Η τιμή του αργού πετρελαίου τύπου Brent παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερή στη διάρκεια του 2013, κυμαινόμενη γύρω στα 110 δολ./βαρέλι (βλ. Διάγραμμα 3). Πρόκειται για το τρίτο κατά σειρά έτος που η μέση ημερήσια τιμή ανά βαρέλι του αργού πετρελαίου τύπου Brent ήταν υψηλότερη από 100 δολάρια. Σε όρους ευρώ, η τιμή του πετρελαίου μειώθηκε κατά μέσο όρο κατά 3% στη διάρκεια του 2013, εν μέρει εξαιτίας της ανατίμησης του ευρώ.

Παράγοντες από την πλευρά τόσο της προσφοράς όσο και της ζήτησης εξηγούν τη σχετική σταθερότητα της τιμής του αργού πετρελαίου τύπου Brent. Η οικονομική επιβράδυνση των αναδυόμενων οικονομιών, σε συνδυασμό με την υποτονική ανάκαμψη των προηγμένων οικονομιών, περιόρισαν κάπως την αύξηση της ζήτησης πετρελαίου. Παράλληλα, η προσφορά ενισχύθηκε από την ταχεία αύξηση της παραγωγής σχιστολιθικού πετρελαίου στις ΗΠΑ, με αποτέλεσμα η προσφορά από χώρες εκτός ΟΠΕΚ να αυξηθεί με τον υψηλότερο ετήσιο ρυθμό που έχει καταγραφεί από το 2002. Ωστόσο, μεγάλο μέρος αυτής της προσφοράς παρέμεινε συγκεντρωμένο στις ΗΠΑ, συμβάλλοντας έτσι στη συσσώρευση αποθεμάτων πετρελαίου και ωθώντας την τιμή αναφοράς του αργού πετρελαίου των ΗΠΑ (West Texas Intermediate) προς χαμηλότερα επίπεδα. Αντιθέτως, η τιμή του αργού πετρελαίου τύπου Brent παρέμεινε υψηλή, ιδίως στο δεύτερο εξάμηνο, μετά από περιπτώσεις διακοπής του εφοδιασμού από αρκετές χώρες του ΟΠΕΚ (όπως η Λιβύη, το Ιράκ και η Νιγηρία) που δεν ήταν

Διάγραμμα 3 Κυριότερες εξελίξεις στις τιμές των βασικών εμπορευμάτων

(ημερήσια συχνότητα)



Πηγές: Bloomberg και Hamburg Institute of International Economics.

δυνατόν να αντισταθμιστούν από την αύξηση της παραγωγής στη Σαουδική Αραβία. Επίσης, οι νέες γεωπολιτικές εντάσεις στη Μέση Ανατολή και τη Βόρεια Αφρική άσκησαν πρόσθετη ανοδική πίεση στις τιμές του πετρελαίου.

Συνολικά, οι τιμές των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων υποχώρησαν το 2013 (βλ. Διάγραμμα 3). Μεταξύ των επιμέρους κατηγοριών, οι τιμές των δημητριακών κατέγραψαν τη μεγαλύτερη πτώση, εξαιτίας της μεγάλης αύξησης της προσφοράς στην οποία συνέβαλε η εξαιρετική άνοδος των τιμών το καλοκαίρι του 2012 και οι λιγότερο δυσμενείς καιρικές συνθήκες σε σχέση με το προηγούμενο έτος στις χώρες που είναι οι σημαντικότεροι εξαγωγείς. Οι τιμές των μη σιδηρούχων μετάλλων υποχώρησαν επίσης, ιδίως το πρώτο εξάμηνο, κυρίως λόγω της επιβράδυνσης της ανάπτυξης των αναδύομενων οικονομιών, ιδίως της Κίνας. Συνολικά, οι τιμές των μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων (σε δολάρια ΗΠΑ) ήταν χαμηλότερες κατά 4,9% στο τέλος του 2013 συγκριτικά με την αρχή του έτους.

Η ΣΤΑΘΜΙΣΜΕΝΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΕΝΙΣΧΥΘΗΚΕ ΚΑΤΑ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΟΥ ΕΤΟΥΣ

Οι εξελίξεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ το 2013 αντανάκλασαν σε μεγάλο βαθμό τις μεταβαλλόμενες προσδοκίες των αγορών για την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ συγκριτικά με άλλες μεγάλες οικονομίες. Αυτό ήταν ιδιαίτερα εμφανές το α' τρίμηνο του 2013, το οποίο χαρακτηρίστηκε από σχετικά έντονες διακυμάνσεις της ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ. Πιο συγκεκριμένα, το ευρώ ανατιμήθηκε κατά περίπου 4% τον Ιανουάριο του 2013, σταθεροποιήθηκε τον Φεβρουάριο και υποτιμήθηκε τον Μάρτιο στο επίπεδο που είχε παρατηρηθεί στην αρχή του έτους (βλ. Διάγραμμα 4). Στη συνέχεια το ευρώ παρέμεινε πρόσκαιρα σχετικά σταθερό σε ένα περιβάλλον χαμηλής μεταβλητότητας στις παγκόσμιες αγορές συναλλάγματος. Αυτή η τάση διακόπηκε στα μέσα Μαΐου, όταν οι αγορές άρχισαν να εκτιμούν ότι ήταν πιθανόν το Ομοσπονδιακό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών των ΗΠΑ να αρχίσει να μειώνει

Διάγραμμα 4 Εξέλιξη συναλλαγματικών ισοτιμιών και τεκμαρτής μεταβλητότητας

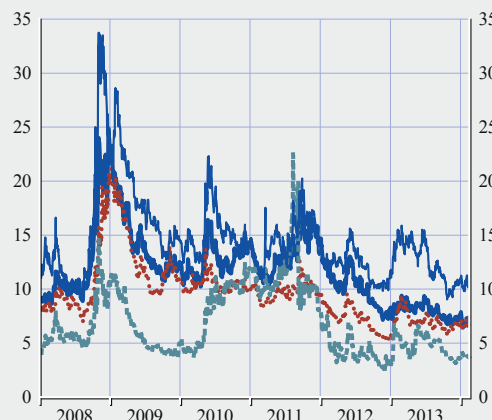
(ημερήσια στοιχεία)

- δολ. ΗΠΑ/ευρώ (αριστερή κλίμακα)
- λίρες Αγγλίας/ευρώ (αριστερή κλίμακα)
- φράγκα Ελβετίας/ευρώ (αριστερή κλίμακα)
- γιεν/ευρώ (δεξιά κλίμακα)

Συναλλαγματικές ισοτιμίες



Τεκμαρτή μεταβλητότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας (τριών μηνών)



Πηγές: Bloomberg και ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατη παρατήρηση: 14.2.2014.

σταδιακά το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης στο άμεσο μέλλον. Εν μέσω αυξημένων εντάσεων στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές, σε συνδυασμό με έντονες εκροές κεφαλαίων από ορισμένες αναδύμενες οικονομίες, το ευρώ ανατιμήθηκε σταδιακά μέχρι τα μέσα Σεπτεμβρίου. Κυρίως χάρη στα ευνοϊκότερα από ό,τι αναμενόταν στοιχεία για την οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ, η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ συνέχισε την ανοδική της πορεία τους τελευταίους μήνες του 2013, ενώ η μεταβλητότητα στις αγορές συναλλάγματος υποχώρησε σταδιακά (βλ. Διάγραμμα 4).

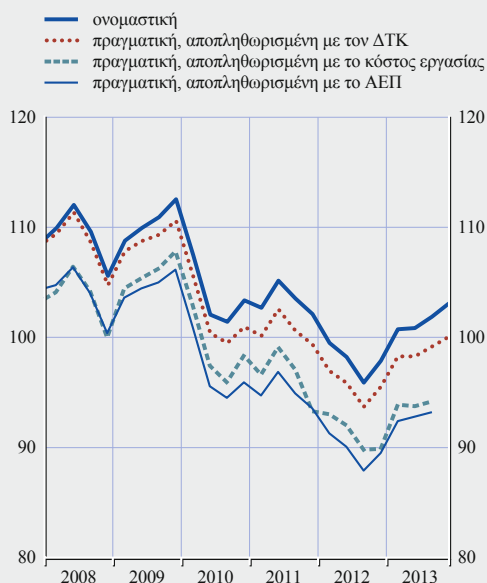
Η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ, μετρούμενη έναντι των νομισμάτων των 20 σημαντικότερων εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ ενισχύθηκε αισθητά στη διάρκεια του έτους (βλ. Διάγραμμα 5). Στο τέλος του 2013, η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ ήταν 5,1% υψηλότερη από ό,τι στο τέλος του 2012 και 3,9% πάνω από τον μέσο όρο της περιόδου από το 1999. Στις 31.12.2013 το ευρώ διαμορφώθηκε σε 1,38 δολ. ΗΠΑ, δηλ. περίπου 4,5% υψηλότερο από ό,τι στο τέλος του 2012 και 7,3% πάνω από τον μέσο όρο του 2012.

Όσον αφορά τα νομίσματα των άλλων σημαντικότερων εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ, το ευρώ ανατιμήθηκε σημαντικά έναντι του γιεν Ιαπωνίας και των νομισμάτων χωρών που είναι σημαντικοί εξαγωγείς βασικών εμπορευμάτων. Η ενίσχυση του ευρώ έναντι του γιεν σημειώθηκε κυρίως το πρώτο εξάμηνο του 2013 χάρη στη σταδιακή διαμόρφωση προσδοκιών για αλλαγή της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής της Ιαπωνίας – που τελικά ανακοινώθηκε τον Απρίλιο του 2013 – με αναπροσανατολισμό προς την καταπολέμηση του αρνητικού πληθωρισμού και τη στήριξη της εγχώριας ζήτησης. Στις 31.12.2013 το ευρώ διαμορφώθηκε σε 145 γιεν, δηλ. σε επίπεδο 27% υψηλότερο από ό,τι στο τέλος του 2012 και 41% πάνω από τον μέσο όρο του 2012. Όσον αφορά τα νομίσματα των χωρών που είναι σημαντικοί εξαγωγείς βασικών εμπορευμάτων, το ευρώ ανατιμήθηκε στη διάρκεια του 2013 κατά 21% έναντι του δολαρίου Αυστραλίας, κατά 12% έναντι του δολαρίου Καναδά και κατά 14% έναντι της κορώνας Νορβηγίας.

Η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι της λίρας Αγγλίας ενισχύθηκε ελαφρώς, σε 0,83 λίρες Αγγλίας ανά ευρώ στο τέλος του 2013, ανατιμημένο κατά 2% περίπου σε σχέση με την αρχή του έτους και κατά 3% σε σχέση με τον μέσο όρο του 2012. Ομοίως, το ευρώ ανατιμήθηκε ελαφρώς έναντι των ασιατικών νομισμάτων που είναι συνδεδεμένα με το δολάριο ΗΠΑ, όπως το γιουάν Κίνας (κατά 1,6%) και το δολάριο Χονγκ Κονγκ (κατά 4,6%). Έναντι του ελβετικού φράγκου ανατιμήθηκε, αλλά παρέμεινε πλησίον της ελάχιστης ισοτιμίας των 1,20 φράγκων ανά ευρώ, την οποία ανακοίνωσε μονομερώς η κεντρική τράπεζα της Ελβετίας τον Σεπτέμβριο του 2011. Στις 31.12.2013 η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ διαμορφώθηκε σε 1,23 φράγκα Ελβετίας ανά ευρώ, 2% υψηλότερη σε σχέση με το τέλος του 2012.

Διάγραμμα 5 Ονομαστική και πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ (ΣΣΙ-20)¹⁾

(τριμηνιαία στοιχεία, δείκτης: α' τρ. 1999 = 100)



Πηγή: ΕΚΤ.

1) Άνοδος των δεικτών ΣΣΙ-20 αντιπροσωπεύει ανατίμηση του ευρώ. Οι πιο πρόσφατες παρατηρήσεις αφορούν το δ' τρίμηνο του 2013 για την "ονομαστική" και την "πραγματική, αποπληθωρισμένη με τον ΔΤΚ" και το γ' τρίμηνο του 2013 για την "πραγματική, αποπληθωρισμένη με το ΑΕΠ" και την "πραγματική, αποπληθωρισμένη με το κόστος εργασίας". Κόστος εργασίας: ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας.

Η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ με βάση διάφορους δείκτες κόστους και τιμών ανατιμήθηκε στη διάρκεια του έτους. Στο τέλος του 2013 διαμορφώθηκε σε επίπεδα υψηλότερα από εκείνα που επικρατούσαν στο τέλος του 2012 (βλ. Διάγραμμα 5).

2.2 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

ΥΠΟΤΟΝΙΚΟΣ ΥΠΟΚΕΙΜΕΝΟΣ ΡΥΘΜΟΣ ΑΥΞΗΣΗΣ ΤΗΣ ΠΟΣΟΤΗΤΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ ΤΟ 2013

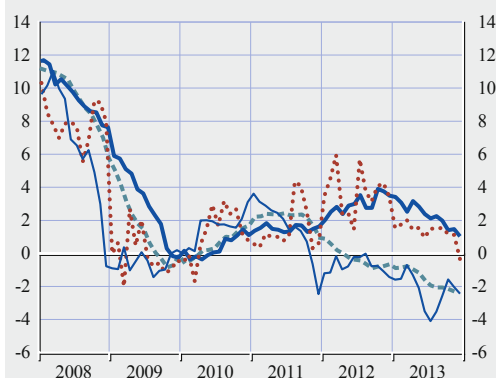
Ο ρυθμός αύξησης του χρήματος με την ευρεία έννοια υποχώρησε στη διάρκεια του 2013, παραμένοντας έτσι σε χαμηλά επίπεδα. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του M3, ο οποίος είχε διαμορφωθεί σε 3,5% τον Δεκέμβριο του 2012, μειωνόταν κατά το μεγαλύτερο μέρος του έτους. Τον Δεκέμβριο του 2013 ήταν 1,0%. Υπό μια γενική θεώρηση, οι νομισματικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ επηρεάστηκαν από διάφορους παράγοντες. Αφενός, η μειωμένη απροθυμία για ανάληψη κινδύνων και η αναζήτηση υψηλών αποδόσεων εκ μέρους του τομέα διακράτησης χρήματος οδήγησαν σε σημαντικές εκροές από λιγότερο ρευστά χρηματοδοτικά μέσα που περιέχονται στο M3 προς πιο μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία υψηλότερου κινδύνου. Αφετέρου, παρατηρήθηκε έντονη προτίμηση για τα πιο ρευστά χρηματοδοτικά μέσα εντός του M3 σε ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, με αποτέλεσμα την έντονη αύξηση του M1. Η εν λόγω αύξηση οφειλόταν επίσης στον περιορισμό του κατακερματισμού των χρηματοπιστωτικών αγορών και στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των διεθνών επενδυτών προς το ευρώ και τη ζώνη του ευρώ, καθώς και σε βελτιώσεις των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών. Επιπλέον, ενδέχεται να αντανακλούσε και άλλους παράγοντες, όπως αλλαγές του κανονιστικού πλαισίου που ενθαρρύνουν τις τράπεζες να προσφεύγουν περισσότερο στην άντληση πόρων μέσω καταθέσεων λιανικής. Στις θετικές εξελίξεις συνέβαλαν οι ενδείξεις προϊούσας ανάκαμψης της πραγματικής οικονομικής δραστηριότητας, το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, ιδίως μετά τις περαιτέρω μειώσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ τον Μάιο και τον Νοέμβριο, και τα μειωμένα ασφάλιστρα κινδύνου επί των κρατικών ομολόγων ορισμένων χωρών της ζώνης του ευρώ. Επίσης, στις εξελίξεις αυτές συνέβαλαν και οι ανακοινώσεις του Διοικητικού Συμβουλίου για την πιθανή διενέργεια Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών, οι τροποποιήσεις των κανόνων που διέπουν τη σύσταση ασφαλειών για τις πιστωτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος και οι ενδείξεις που παρείχε η ΕΚΤ σχετικά με τη μελλοντική πορεία των βασικών επιτοκίων της.

Οι βελτιώσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και τη χρηματοδότηση των τραπεζών δεν έχουν ακόμη οδηγήσει σε αύξηση των δανείων προς τον μη χρηματοπιστωτικό τομέα. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα (διορθωμένος ως προς την επίδραση των πωλήσεων και τιλοποιήσεων δανείων) υποχωρούσε σταθερά το 2013, σταθεροποιήθηκε στα τέλη του έτους και διαμορφώθηκε σε -2,0% τον Δεκέμβριο, από -0,2% τον Δεκέμβριο

Διάγραμμα 6 M3 και δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση)

- M3 (ετήσιος ρυθμός αύξησης)
- M3 (ανηγμένος σε ετήσια βάση τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης)
- δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα (ετήσιος ρυθμός αύξησης)
- δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα (ανηγμένος σε ετήσια βάση τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης)



Πηγή: ΕΚΤ.

του 2012. Συμβαδίζοντας με αυτή την εξέλιξη, η απόκλιση των ετήσιων ρυθμών αύξησης της ποσότητας χρήματος και των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα που παρατηρείται από τις αρχές του 2012 διατηρήθηκε και στη διάρκεια του 2013 (βλ. Διάγραμμα 6). Παράλληλα, οι πιέσεις χρηματοδότησης που αντιμετωπίζουν τα ΝΧΙ αμβλύθηκαν κάπως από τα μη συμβατικά μέτρα που υιοθέτησε το Διοικητικό Συμβούλιο κατά τα τελευταία έτη. Τα εν λόγω μέτρα αποτέλεσαν σημαντικούς μηχανισμούς που αναχαίτισαν την περαιτέρω ενίσχυση των αρνητικών αλληλεπιδράσεων μεταξύ των χρηματοπιστωτικών αγορών και της πραγματικής οικονομίας. Συνολικά, οι εξελίξεις στην ποσότητα χρήματος με την ευρεία έννοια και οι πιστωτικές εξελίξεις υποδηλώνουν ότι ο υποκείμενος ρυθμός της νομισματικής επέκτασης υποχώρησε το 2013. Οι εξελίξεις αυτές αντανakλούν τη συνεχιζόμενη διαδικασία απομόχλευσης.

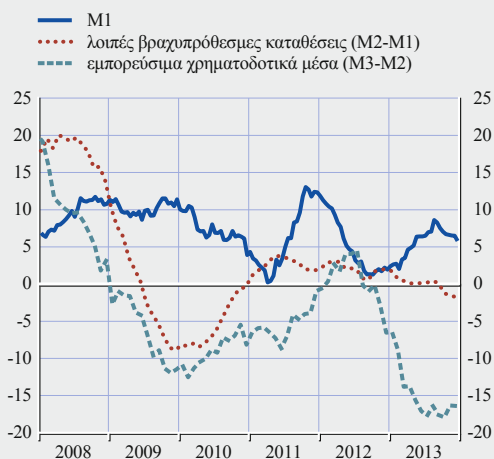
ΟΙ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΕΙΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΩΝ ΠΑΡΕΜΕΙΝΑΝ Ο ΒΑΣΙΚΟΣ ΠΑΡΑΓΟΝΤΑΣ ΤΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΙΣ ΣΥΝΙΣΤΩΣΕΣ ΤΟΥ Μ3

Όσον αφορά τις εξελίξεις στις βασικές συνιστώσες του Μ3, η αβεβαιότητα που επικράτησε στις χρηματοπιστωτικές αγορές και η συνακόλουθη προτίμηση για καταθέσεις εύκολα ρευστοποιήσιμες – εν όψει των πολύ χαμηλών επιτοκίων πολιτικής και επιτοκίων της αγοράς χρήματος – αποτυπώθηκαν κυρίως στην έντονη επιτάχυνση του ετήσιου ρυθμού αύξησης του Μ1. Ο ρυθμός αυτός ενισχύθηκε σε 8,6% τον Απρίλιο του 2013, από 6,4% τον Δεκέμβριο του 2012, αλλά κατόπιν υποχώρησε, παραμένοντας ωστόσο σε υψηλό επίπεδο (5,7% τον Δεκέμβριο του 2013, βλ. Διάγραμμα 7). Αυτές οι ανακατατάξεις χαρτοφυλακίων έλαβαν χώρα εν μέσω μείωσης των αποδόσεων άλλων νομισματικών περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στο Μ3, με αποτέλεσμα να μειωθεί το κόστος ευκαιρίας των εύκολα ρευστοποιήσιμων μέσων (βλ. Διάγραμμα 8). Η προτίμηση αυτή για ρευστότητα υποδηλώνει μια συνεχή συσσώρευση ταμειακών αποθεμάτων ασφαλείας από τον τομέα διακράτησης χρήματος.

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των εμπορεύσιμων χρηματοδοτικών μέσων υποχώρησε περαιτέρω στη διάρκεια του 2013 και διαμορφώθηκε σε -16,2% τον Δεκέμβριο, από -6,5% τον Δεκέμβριο

Διάγραμμα 7 Κύριες συνιστώσες του Μ3

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση)

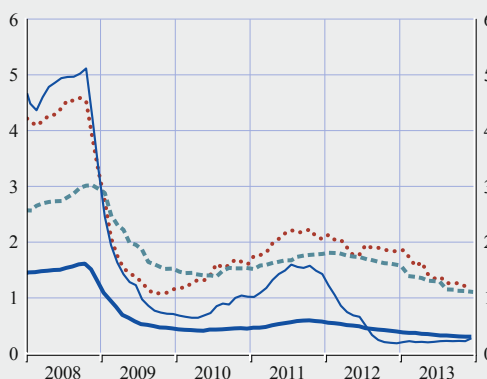


Πηγή: ΕΚΤ.

Διάγραμμα 8 Επιτόκια των ΝΧΙ επί βραχυπρόθεσμων καταθέσεων και EURIBOR 3 μηνών

(ποσοστά % ετησίως)

- καταθέσεις μίας ημέρας
- καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως 2 έτη
- καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών
- EURIBOR 3 μηνών



Πηγή: ΕΚΤ.

του 2012. Και οι τρεις επιμέρους συνιστώσες των εμπορεύσιμων χρηματοδοτικών μέσων κατέγραψαν παρατεταμένη πτώση, εν μέρει λόγω αλλαγών του κανονιστικού πλαισίου που περιορίζουν τα κίνητρα των τραπεζών να προσφεύγουν στη χρηματοδότηση από την αγορά.

Οι συμφωνίες επαναγοράς είχαν συχνά χρησιμοποιηθεί στο παρελθόν από τους επενδυτές για προσωρινή τοποθέτηση ρευστότητας, αλλά ίσως έχει μειωθεί η ελκυστικότητά τους λόγω της συνεχούς αναζήτησης υψηλών αποδόσεων με στροφή σε χρηματοδοτικά μέσα εκτός του M3 (όπως τα μερίδια μετοχικών και μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων). Το 2013 σημειώθηκε επίσης σημαντική μείωση των τοποθετήσεων του τομέα διακράτησης χρήματος σε βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα εκδοθέντα από NXI (δηλ. χρεόγραφα με αρχική διάρκεια έως δύο έτη), των οποίων ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής υποχώρησε σημαντικά στη διάρκεια του έτους και διαμορφώθηκε σε αρνητικό διψήφιο επίπεδο τον Δεκέμβριο. Τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος παρουσίασαν συνεχή υποχώρηση στη διάρκεια του 2013. Αυτή η συμπεριφορά σχετιζόταν με παράγοντες συνδεδεμένους με τις αποδόσεις: σε ένα περιβάλλον πολύ χαμηλών βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, τα αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος δεν ήταν δυνατόν να προσφέρουν στους επενδυτές σημαντικές αποδόσεις και έτσι αντιμετώπισαν μια συνεχή ανακατανομή κεφαλαίων προς άλλα είδη επενδύσεων. Η περιορισμένη έκδοση χρεογράφων των NXI και μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος ενδέχεται επίσης να αντανakλά αλλαγές του κανονιστικού πλαισίου που ενθαρρύνουν τις τράπεζες να προσφεύγουν περισσότερο στη χρηματοδότηση μέσω καταθέσεων παρά μέσω της αγοράς.

ΟΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΥΞΗΘΗΚΑΝ

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των καταθέσεων που περιλαμβάνονται στο M3 (“καταθέσεις M3”) – που αποτελούνται από βραχυπρόθεσμες καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς και αντιπροσωπεύουν το ευρύτερο νομισματικό μέγεθος για το οποίο διατίθεται αξιόπιστη τομεακή ανάλυση – μειώθηκε από 4,4% τον Δεκέμβριο του 2012 σε 2,0% τον Δεκέμβριο του 2013.

Όπως και στο παρελθόν, η μεγαλύτερη συμβολή σε αυτή την εξέλιξη προήλθε από τα νοικοκυριά. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των καταθέσεων M3 που διακρατούν τα νοικοκυριά υποχώρησε στη διάρκεια του 2013 από 4,4% τον Δεκέμβριο του 2012 σε 2,0% τον Δεκέμβριο του 2013, παρά τις προσπάθειες των τραπεζών να αντλήσουν ρευστότητα σε μεγαλύτερο βαθμό μέσω καταθέσεων, στο πλαίσιο των κανονιστικών απαιτήσεων και της σημαντικής αύξησης των καταθέσεων το 2013 σε αρκετές χώρες που αντιμετώπιζαν δυσχέρειες, η οποία αντανakλούσε την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των διεθνών επενδυτών καθώς και των εγχώριων τομέων διακράτησης χρήματος στις χρηματοοικονομικές επενδύσεις στη ζώνη του ευρώ. Αντιθέτως, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των καταθέσεων M3 που διακρατούν οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις επιταχύνθηκε από 4,6% τον Δεκέμβριο του 2012 σε 6,1% τον Δεκέμβριο του 2013. Η εξέλιξη αυτή ενδέχεται να αντανakλά τη συσσώρευση αποθεμάτων ρευστότητας, τα οποία χρησιμοποιούνται κατά κανόνα ως πρώτη πηγή χρηματοδότησης όταν ξεκινά η ανάκαμψη. Ωστόσο, σε μερικές τουλάχιστον χώρες, ενδέχεται επίσης να αντανakλά και την αυξημένη ανάγκη εσωτερικής χρηματοδότησης στο πλαίσιο περιορισμών από την πλευρά της προσφοράς χρηματοδότησης. Οι εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό, που σχετιζόνταν εν μέρει με το ανανεωμένο ενδιαφέρον των διεθνών επενδυτών για περιουσιακά στοιχεία της ζώνης του ευρώ, υποβοήθησαν αυτή τη διαδικασία.

Οι εξελίξεις των καταθέσεων M3 αντανakλούσαν επίσης τη συμβολή που είχαν τα “λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα” (ΛΧΙ), δηλ. μη νομισματικοί φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης εκτός των ασφαλιστικών εταιριών και των ταμείων συντάξεων. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων M3 που διακρατούν τα ΛΧΙ υποχώρησε σε -2,0% τον Δεκέμβριο του 2013, από 2,1% τον Δεκέμβριο του 2012, αλλά με σημαντικές διακυμάνσεις. Από οικονομική άποψη, η ζήτηση χρήματος εκ μέρους των ΛΧΙ (στα οποία περιλαμβάνονται τα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού

χαρακτήρα και οι εταιρίες τιτλοποίησης) μπορεί κατά καιρούς να παρουσιάζει πολύ ασταθή συμπεριφορά και έτσι δεν θα πρέπει να αποδίδεται υπερβολική σημασία στη βραχυχρόνια δυναμική της. Πράγματι, η διακράτηση χρήματος από τα ΛΧΙ συχνά επηρεάζεται σε σημαντικό βαθμό από τις ευμετάβλητες συνθήκες στις χρηματοπιστωτικές αγορές και τις μετατοπίσεις των σχετικών αποδόσεων πολλών και ποικίλων περιουσιακών στοιχείων. Ταυτόχρονα, η συμπεριφορά των εν λόγω επενδυτών προσδίδει στην ποσότητα χρήματος που διακρατούν ιδιότητες πρώιμου δείκτη των διαφαινόμενων τάσεων στην κατανομή χαρτοφυλακίων, οι οποίες εκδηλώνονται με χρονική υστέρηση στη διακράτηση χρήματος από άλλους τομείς, όπως είναι τα νοικοκυριά. Ο ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων των λοιπών τομέων της γενικής κυβέρνησης εκτός της κεντρικής κυβέρνησης σημείωσε έντονη πτώση, από 9,0% τον Δεκέμβριο του 2012 σε -3,0% τον Δεκέμβριο του 2013.

ΕΠΙΒΡΑΔΥΝΣΗ ΤΗΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟΝ ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

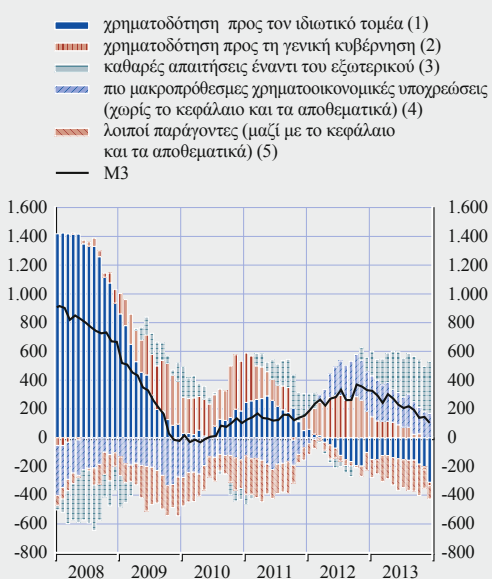
Όσον αφορά τους παράγοντες μεταβολής του M3, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των πιστώσεων των ΝΧΙ προς τους κατοίκους της ζώνης του ευρώ υποχώρησε σε -2,0% τον Δεκέμβριο του 2013 από 0,5% τον Δεκέμβριο του 2012. Αυτή η εξέλιξη προερχόταν από την πτώση του ετήσιου ρυθμού μεταβολής των πιστώσεων τόσο προς τη γενική κυβέρνηση όσο και προς τον ιδιωτικό τομέα. Η πτώση του ετήσιου ρυθμού μεταβολής των πιστώσεων προς τη γενική κυβέρνηση, ο οποίος διαμορφώθηκε σε -0,7% τον Δεκέμβριο του 2013, αντανάκλασε τη μείωση των δανείων προς τη γενική κυβέρνηση, ενώ η ζήτηση κρατικών χρεογράφων διατηρήθηκε σε θετικά επίπεδα. Συνολικά, τα ΝΧΙ αύξησαν τα κρατικά χρεόγραφα που διακρατούν, υπό συνθήκες έντονης έκδοσης κρατικών τίτλων, υποτονικής δυναμικής του ιδιωτικού τομέα και χαλαρών διευκολυντικών νομισματικών συνθηκών. Προς τα τέλη του έτους, οι τοποθετήσεις των ΝΧΙ σε κρατικά χρεόγραφα επηρεάστηκαν από την αυξημένη απομόχλευση στην οποία προέβησαν στο τέλος του έτους ορισμένα ιδρύματα εν όψει της συνολικής αξιολόγησης που θα διενεργούσε η ΕΚΤ με βάση τον ισολογισμό της 31.12.2013.

Η πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε αντίστοιχα με την εξέλιξη των δανείων, που αποτελούν την κύρια συνιστώσα αυτού του μεγέθους. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκε το 2013 σε εντονότερα αρνητικό επίπεδο (-2,4% τον Δεκέμβριο, από -0,8% τον Δεκέμβριο του 2012). Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των δανείων των ΝΧΙ προς τον ιδιωτικό τομέα (διορθωμένος ως προς τις πωλήσεις και τιτλοποιήσεις δανείων) επίσης υποχώρησε στη διάρκεια του έτους και διαμορφώθηκε σε -2,0% τον Δεκέμβριο του 2013, έναντι -0,2% τον Δεκέμβριο του 2012 (βλ. Διάγραμμα 9).

Αυτή η πορεία συνάδει σε γενικές γραμμές με τις εξελίξεις στην οικονομική δραστηριότητα και τις χρηματοπιστωτικές αγορές στη διάρκεια του 2013, ιδίως όσον αφορά τα δάνεια προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, που συνήθως παρουσιάζουν χρονική υστέρηση ενός

Διάγραμμα 9 Παράγοντες μεταβολής του M3

(ετήσιες ροές, δισεκ. ευρώ, με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Το M3 παρατίθεται ενδεικτικά ($M3 = 1+2+3-4+5$). Οι πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις (χωρίς το κεφάλαιο και τα αποθεματικά) απεικονίζονται με αντίθετο πρόσημο, αφού αποτελούν στοιχεία παθητικού του τομέα των ΝΧΙ.

περίπου έτους σε σχέση με τις οικονομικές εξελίξεις. Τα δάνεια προς τον μη χρηματοπιστωτικό ιδιωτικό τομέα διαμορφώθηκαν σύμφωνα με τις εξελίξεις στις κύριες συνιστώσες τους. Ενώ ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των δανείων προς τα νοικοκυριά (διορθωμένος ως προς τις πωλήσεις και τιτλοποιήσεις δανείων) παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητος σε όλη τη διάρκεια του έτους, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (διορθωμένος ως προς τις πωλήσεις και τιτλοποιήσεις δανείων) υποχώρησε περαιτέρω, αλλά παρουσίασε ενδείξεις σταθεροποίησης στα τέλη του 2013. Τα δάνεια προς τα ΛΧΙ υποχώρησαν επίσης, αν και με σημαντικές διακυμάνσεις.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τα νοικοκυριά (διορθωμένος ως προς τις πωλήσεις και τιτλοποιήσεις δανείων), που είχε διαμορφωθεί σε 0,7% τον Δεκέμβριο του 2012, παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερός στη διάρκεια του 2013 και διαμορφώθηκε σε 0,3% τον Δεκέμβριο. Μεταξύ των παραγόντων που συνέβαλαν στη χαμηλή αύξηση είναι η υποτονικότητα της οικονομικής δραστηριότητας, οι προοπτικές της αγοράς κατοικιών και η ανάγκη απομόχλευσης (αναλυτικότερα σχετικά με τα δάνεια προς τα νοικοκυριά, βλ. στην ενότητα για τον δανεισμό των νοικοκυριών στη συνέχεια του παρόντος κεφαλαίου). Ωστόσο, στο τέλος του έτους αναφέρθηκε ανάκαμψη της ζήτησης στην έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων της ζώνης του ευρώ. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (διορθωμένος ως προς τις πωλήσεις και τιτλοποιήσεις δανείων) διαμορφώθηκε σε -2,9% τον Δεκέμβριο του 2013, έχοντας σταθεροποιηθεί μετά από πτωτική πορεία έως τα τέλη του καλοκαιριού.

Η υποτονικότητα των τραπεζικών χορηγήσεων αντανακλά όχι μόνο κυκλικούς αλλά και διαρθρωτικούς παράγοντες προσφοράς και ζήτησης, με κάποιες διαφορές από χώρα σε χώρα. Η ασθενής δυναμική των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις εξακολουθεί να αντανακλά πρωτίστως τη χρονική υστέρηση της εξέλιξης αυτών των δανείων σε σχέση με τον οικονομικό κύκλο, καθώς επίσης και τον πιστωτικό κίνδυνο και τη συνεχιζόμενη προσαρμογή των ισολογισμών του χρηματοπιστωτικού και του μη χρηματοπιστωτικού τομέα. Αυτή η προσαρμογή ήταν εμφανής το 2013, ιδίως σε ορισμένες χώρες, στην έντονη έκδοση τίτλων από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Από μια μεσοπρόθεσμη σκοπιά, η ανάγκη μείωσης της δανειακής επιβάρυνσης των επιχειρήσεων σε ορισμένες χώρες αναμένεται ότι θα εξακολουθήσει να επηρεάζει αρνητικά τη ζήτηση δανείων.

Στην πλευρά της προσφοράς, η κεφαλαιακή ανεπάρκεια και η συνεχιζόμενη (αν και μειούμενη) κατάτμηση της χρηματοπιστωτικής αγοράς περιόρισαν την προσφορά χρηματοδότησης από τα ΝΧΙ στην οικονομία. Γενικότερα, οι περιορισμοί από την πλευρά της προσφοράς φαίνεται ότι ελαττώθηκαν στη διάρκεια του 2013, αλλά εξακολουθούν να υφίστανται σε ορισμένες χώρες. Τα διάφορα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής που έλαβε το Διοικητικό Συμβούλιο συνέβαλαν στην αποτροπή μιας μη ομαλής απομόχλευσης του τραπεζικού τομέα, μετριάζοντας τις πιέσεις χρηματοδότησης που αντιμετώπιζαν τα πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ. Τα αποτελέσματα της έρευνας τραπεζικών χορηγήσεων για τη ζώνη του ευρώ του Δεκεμβρίου 2013 παρέχουν κάποιες πιθανές ενδείξεις σταθεροποίησης των πιστωτικών συνθηκών για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.

Από τους λοιπούς παράγοντες μεταβολής του M3, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των πιο μακροπρόθεσμων χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων των ΝΧΙ (εκτός κεφαλαίου και αποθεματικών) που κατέχει ο τομέας διακράτησης χρήματος παρέμεινε αρνητικός το 2013 και διαμορφώθηκε σε -3,3% τον Δεκέμβριο, από -5,0% τον Δεκέμβριο του 2012. Αυτή η εξέλιξη ήταν αποτέλεσμα της σημαντικής επιβράδυνσης των ρυθμών μεταβολής των πιο μακροπρόθεσμων καταθέσεων και των πιο μακροπρόθεσμων χρεογράφων, η οποία στην περίπτωση των τελευταίων αντανακλά την

απομόχλευση των τραπεζών και την αυξημένη προσφυγή στη χρηματοδότηση μέσω καταθέσεων παρά μέσω της αγοράς. Οι εκροές από τις μακροπρόθεσμες καταθέσεις αντανάκλυσαν σε μεγάλο βαθμό την αντιστροφή προηγούμενων τιτλοποιήσεων.

Τέλος, οι καθαρές απαιτήσεις των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ έναντι του εξωτερικού – οι οποίες αποτυπώνουν τις κεφαλαιακές ροές του τομέα διακράτησης χρήματος όταν αυτές πραγματοποιούνται με τη μεσολάβηση ΝΧΙ, καθώς και τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων που εκδίδονται από τον τομέα διακράτησης χρήματος – αυξήθηκαν σημαντικά κατά 361 δισεκ. ευρώ το δωδεκάμηνο μέχρι τον Δεκέμβριο του 2013, καταγράφοντας τη μεγαλύτερη εισροή που έχει σημειωθεί από την εισαγωγή του ευρώ. Αυτές οι ροές αντανάκλυν τη βελτίωση των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών σε ορισμένες χώρες, καθώς και το ανανεωμένο ενδιαφέρον των διεθνών επενδυτών για περιουσιακά στοιχεία της ζώνης του ευρώ.

ΟΙ ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΒΕΛΤΙΩΘΗΚΑΝ ΤΟ 2013

Οι συνθήκες στις αγορές χρήματος της ζώνης του ευρώ βελτιώθηκαν στη διάρκεια του 2013. Καθώς η κρίση δημόσιου χρέους αποκλιμακωνόταν, οι διασυννοριακές διατραπεζικές αγορές άρχισαν να ανοίγουν ξανά, παρόλο που εξακολουθούσε να υπάρχει σημαντικός βαθμός κατακερματισμού της αγοράς.

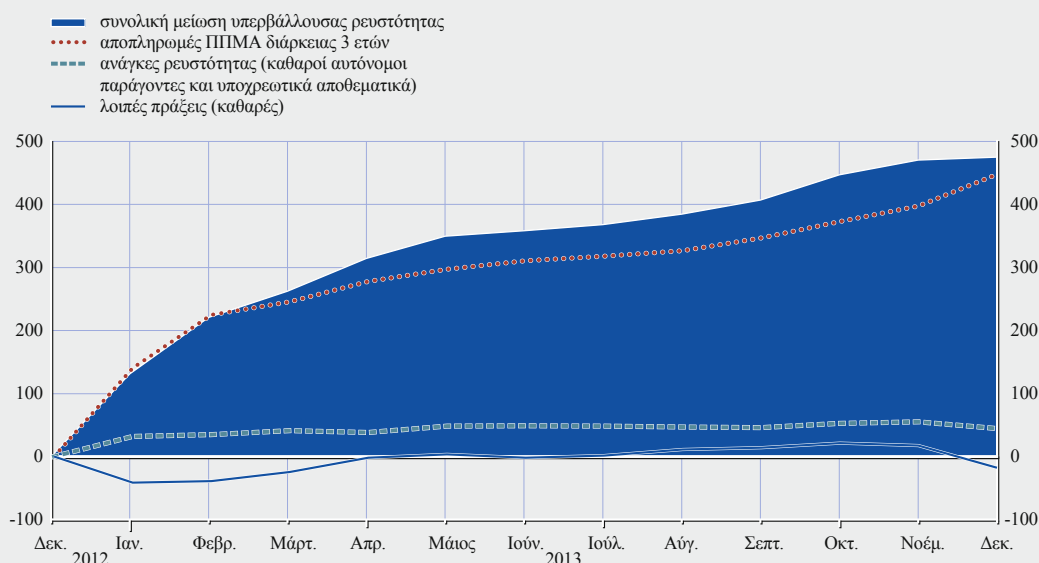
Ο πιστωτικός κίνδυνος και ο κίνδυνος χώρας κατά τις εκτιμήσεις των επενδυτών εξακολούθησαν να υποχωρούν το 2013, αντανάκλυντας την περαιτέρω αύξηση της εμπιστοσύνης των χρηματοπιστωτικών αγορών, τις μεταρρυθμιστικές προσπάθειες που έγιναν σε αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ, την πρόοδο προς την ισχυροποίηση του πλαισίου οικονομικής διακυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ και κάποια βελτίωση των μακροοικονομικών προοπτικών της ζώνης του ευρώ. Η συνεχής υποχώρηση του εκτιμώμενου πιστωτικού κινδύνου και κινδύνου χώρας οδήγησε σε σταδιακό περιορισμό του κατακερματισμού της αγοράς, ακόμη και στις διατραπεζικές αγορές. Επιπλέον, η εξομάλυνση των συνθηκών στις χρηματοπιστωτικές αγορές μείωσε την ανάγκη των τραπεζών να διακρατούν εφεδρικά αποθέματα ρευστότητας.

Σε αυτές τις συνθήκες σταδιακής υποχώρησης του κατακερματισμού των χρηματοπιστωτικών και διατραπεζικών αγορών, μειώθηκε η πλεονάζουσα ρευστότητα (η οποία ορίζεται ως η ρευστότητα που υπερβαίνει τις ανάγκες ρευστότητας του τραπεζικού τομέα, οι οποίες προκύπτουν από το άθροισμα των αυτόνομων παραγόντων και των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών). Μεταξύ 31.12.2012 και 30.12.2013, η πλεονάζουσα ρευστότητα μειώθηκε από 621 δισεκ. ευρώ σε 275 δισεκ. ευρώ, δηλ. κατά 346 δισεκ. ευρώ. Μεγάλο μέρος αυτής της μείωσης, δηλ. 323 δισεκ. ευρώ, οφειλόταν στην πιο περιορισμένη καθαρή προσφυγή στις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος. Το υπόλοιπο προήλθε από την αύξηση των αυτόνομων παραγόντων ρευστότητας, η οποία αντισταθμίστηκε εν μέρει από την υποχώρηση των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών λόγω μείωσης της βάσης υπολογισμού τους (βλ. Διάγραμμα 10).

Η έντονη μείωση της καθαρής προσφυγής στις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος στη διάρκεια του 2013 αποτέλεσε τη συνισταμένη των ακόλουθων εξελίξεων. Από τον Ιανουάριο του 2013 οι αντισυμβαλλόμενοι άρχισαν να χρησιμοποιούν τη δυνατότητα πρόωρης αποπληρωμής που προβλεπόταν στις δύο πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΠΠΜΑ) διάρκειας τριών ετών του Δεκεμβρίου 2011 και του Φεβρουαρίου 2012. Έως το τέλος Δεκεμβρίου του 2013 οι αντισυμβαλλόμενοι είχαν αποπληρώσει το 37% της ακαθάριστης ρευστότητας – ή το 85% της καθαρής ρευστότητας ύψους 523 δισεκ. ευρώ – που είχε χορηγηθεί με τις δύο ΠΠΜΑ διάρκειας τριών ετών, ενώ οι αποπληρωμές επιταχύνθηκαν στην αρχή και στο τέλος του 2013 (βλ. Διάγραμμα 10). Επίσης, οι αντισυμβαλλόμενοι αντικατέστησαν τη χρηματοδότηση μέσω πράξεων

Διάγραμμα 10 Ανάλυση της απορρόφησης της υπερβάλλουσας ρευστότητας

(δισεκ. ευρώ σωρευτικές μεταβολές από τον Δεκέμβριο του 2012)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Όλες οι παρατηρήσεις αποτελούν μέσους όρους των αντίστοιχων περιόδων τήρησης. Η 12η περίοδος τήρησης του 2013 έληξε στις 14.1.2014.

κύριας αναχρηματοδότησης (ΠΚΑ) με χρηματοδότηση μέσω ΠΠΜΑ. Ειδικότερα, η επιτάχυνση των πρόωρων αποπληρωμών ΠΠΜΑ που παρατηρήθηκε προς τα τέλη του 2013 σχετιζόταν με την αυξημένη προσφυγή σε άλλες πράξεις παροχής ρευστότητας – συγκεκριμένα τις ΠΚΑ – καθώς και με τη μειωμένη συνολική αξία των προσφορών που υποβλήθηκαν στις πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας που διενεργεί το Ευρωσύστημα για την απορρόφηση της ρευστότητας. Κατόπιν τούτων, μεταξύ Νοεμβρίου και Δεκεμβρίου 2013 η πλεονάζουσα ρευστότητα αυξήθηκε κατά 110 δισεκ. ευρώ. Ωστόσο, μεγάλο μέρος αυτής της αύξησης αποδείχθηκε πρόσκαιρο, καθώς σχετιζόταν με τις ιδιαίτερα περιοριστικές συνθήκες που επικρατούσαν στην αγορά χρήματος κατά τις τελευταίες περιόδους τήρησης του 2013.

Οι μειώσεις του επιτοκίου των ΠΚΑ τον Μάιο και τον Ιούνιο του 2013 ελάττωσαν το κόστος χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα και μείωσαν τη διαφορά μεταξύ του επιτοκίου των ΠΚΑ και του επιτοκίου καταθέσεων. Παρόλο που αυτή η εξέλιξη περιόρισε τα κίνητρα για αποπληρωμή, δεν επηρέασε την καθοδική τάση της πλεονάζουσας ρευστότητας. Σε αυτό το πλαίσιο, η προσφυγή στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων σημείωσε πτώση από 238 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο την τελευταία περίοδο τήρησης του 2012 σε 60 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο την τελευταία περίοδο τήρησης του 2013. Παράλληλα, τα υπόλοιπα που τηρούν οι αντισυμβαλλόμενοι στους τρεχούμενους λογαριασμούς τους πέραν των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών μειώθηκαν από 384 δισεκ. ευρώ σε 145 δισεκ. ευρώ.

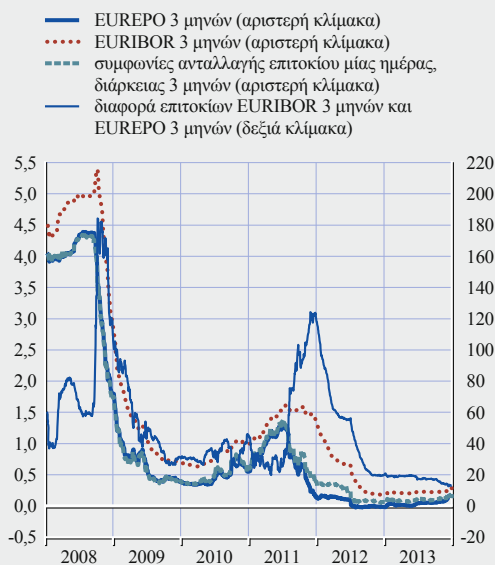
Κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2013 το επίπεδο της πλεονάζουσας ρευστότητας παρέμεινε αρκετά υψηλό, διατηρώντας έτσι τα πολύ βραχυπρόθεσμα επιτόκια της αγοράς χρήματος πλησίον του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων που ήταν 0,00% (βλ. επίσης Πλαίσιο 3). Εντούτοις, ο δείκτης EONIA αυξήθηκε από 0,07% τον Δεκέμβριο του 2012 σε 0,18% τον Δεκέμβριο του 2013 σε μέσα επίπεδα των περιόδων τήρησης. Γενικότερα, τα επιτόκια της αγοράς χρήματος

το 2013 επηρεάστηκαν από ποικίλους παράγοντες. Τα επιτόκια της αγοράς χρήματος στις μικρότερες διάρκειες επηρεάστηκαν από την αβεβαιότητα σχετικά με τη μελλοντική πορεία της πλεονάζουσας ρευστότητας, ιδίως γύρω στο τέλος του Ιανουαρίου 2013, όταν οι αρχικές αποπληρωμές της πρώτης ΠΠΜΑ διάρκειας τριών ετών ήταν πολύ υψηλές. Η σημασία αυτού του παράγοντα μετριάστηκε, καθώς οι αποπληρωμές σύντομα μειώθηκαν σημαντικά από τα πολύ υψηλά αρχικά τους επίπεδα. Τα επιτόκια της αγοράς χρήματος στις μεγαλύτερες διάρκειες παρουσίασαν σημαντικές διακυμάνσεις λόγω της μεταβολής των προσδοκιών σχετικά με τη μελλοντική νομισματική πολιτική, αλλά και λόγω της μετάδοσης επιδράσεων από εξελίξεις εκτός της ζώνης του ευρώ. Σε αυτό το πλαίσιο, τον Ιούλιο του 2013 το Διοικητικό Συμβούλιο εγκαινίασε την πρακτική να παρέχει ενδείξεις σχετικά με τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής, προκειμένου να αποσαφηνίζει περισσότερο τον προσανατολισμό της πολιτικής που ακολουθεί (βλ. Πλαίσιο 1). Χάρη στην παροχή ενδείξεων σχετικά με τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής, οι οποίες ενισχύθηκαν από την απόφαση που έλαβε το Διοικητικό Συμβούλιο τον Νοέμβριο του 2013 να μειώσει το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης σε 0,25% και ως εκ τούτου να περιορίσει το εύρος διακύμανσης των διατραπεζικών επιτοκίων, η μεταβλητότητα των επιτοκίων της αγοράς χρήματος στις μεγαλύτερες διάρκειες υποχώρησε.

Το Διάγραμμα 11 δείχνει πώς εξελίχθηκαν στη διάρκεια του 2013 το επιτόκιο τριών μηνών χωρίς παροχή ασφάλειας (EURIBOR τριών μηνών), το επιτόκιο τριών μηνών με παροχή ασφάλειας (EUREPO τριών μηνών) και το επιτόκιο τριών μηνών των συμφωνιών ανταλλαγής επί του δείκτη μίας ημέρας (overnight index swap rate). Μετά την έντονη υποχώρηση που σημείωσαν το δεύτερο εξάμηνο του 2012, όλα αυτά τα επιτόκια της αγοράς χρήματος παρουσίασαν σχετικά μικρές διακυμάνσεις πλησίον του 0% στη διάρκεια του 2013. Τα επιτόκια με παροχή ασφάλειας αυξήθηκαν μάλιστα κατά λίγες μονάδες βάσης στη διάρκεια του έτους και οι τιμές του EUREPO τριών μηνών έγιναν εκ νέου θετικές τον Ιανουάριο, αφού είχαν διατηρηθεί σε οριακά αρνητικά επίπεδα κατά το μεγαλύτερο μέρος του δεύτερου εξαμήνου του 2012. Αυτή η εξέλιξη συμβάδιζε με τη γενικότερη τάση της σταδιακής αποκλιμάκωσης των εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, η οποία ξεκίνησε στα μέσα του 2012 και συνεχίστηκε σε όλη τη διάρκεια του 2013.

Διάγραμμα 11 Επιτόκια τριών μηνών: EUREPO, EURIBOR και συμφωνιών ανταλλαγής επιτοκίου μίας ημέρας

(ποσοστά % ετησίως, διαφορά σε μονάδες βάσης, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: EKT και Thomson Reuters.

Πλαίσιο 3

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Το παρόν πλαίσιο εξετάζει την εξέλιξη του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος και των επιτοκίων της αγοράς χρήματος στη διάρκεια του 2013, θίγοντας και ορισμένα θέματα που σχετίζονται με την έκθεση του Ευρωσυστήματος σε κινδύνους.

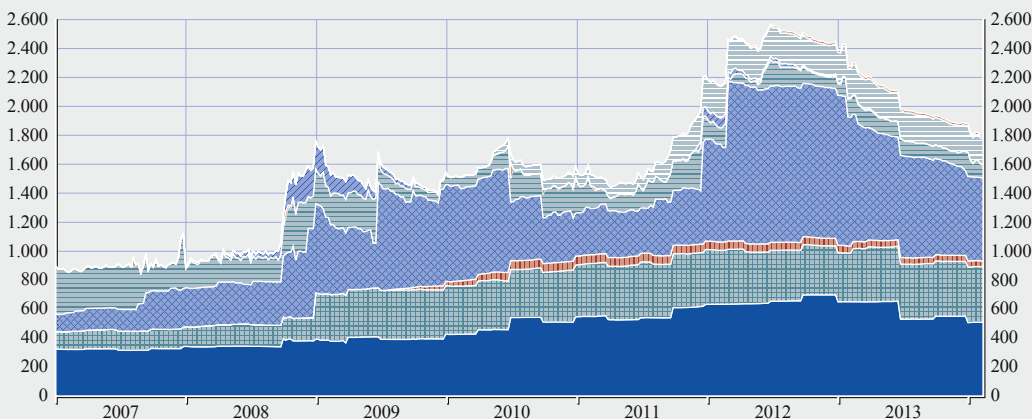
Ο ισολογισμός μιας κεντρικής τράπεζας αντανακλά εν πολλοίς την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής της. Λόγω της υιοθέτησης μη συμβατικών μέτρων για τη στήριξη του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής σε ένα περιβάλλον σοβαρών εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, ο ισολογισμός του Ευρωσυστήματος μεγεθύνθηκε σε πρωτοφανή βαθμό, αφού συνολικά υπερδιπλασιάστηκε από το 2008 έως τα μέσα του 2012, πριν αρχίσει να μετριάζεται το δεύτερο εξάμηνο του 2012 (βλ. Διαγράμματα Α και Β).

Η μέθοδος δημοπρασίας σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή που ουσιαστικά εφαρμόζεται σε όλες τις πράξεις αναχρηματοδότησης από τον Οκτώβριο του 2008 συνεπάγεται ότι η ζήτηση ρευστότητας εκ μέρους των τραπεζών της ζώνης του ευρώ που είναι αντισυμβαλλόμενοι του Ευρωσυστήματος καλύπτεται πλήρως, εφόσον οι εν λόγω αντισυμβαλλόμενοι είναι σε θέση να προσφέρουν επαρκείς εξασφαλίσεις ως εγγύηση της αποπληρωμής των δανείων που λαμβάνουν. Επομένως, το μέγεθος και η σύνθεση του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος καθορίζεται σε μεγάλο βαθμό από τη συνολική ζήτηση ρευστότητας εκ μέρους του τραπεζικού συστήματος της ζώνης του ευρώ (βλ. Διαγράμματα Α και Β).

Μετά την κορύφωσή του το καλοκαίρι του 2012, το μέγεθος του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος μειώνεται σταθερά, αντανακλώντας την υποχώρηση του κατακερματισμού των

Διάγραμμα Α Απλουστευμένος ισολογισμός του Ευρωσυστήματος: ενεργητικό

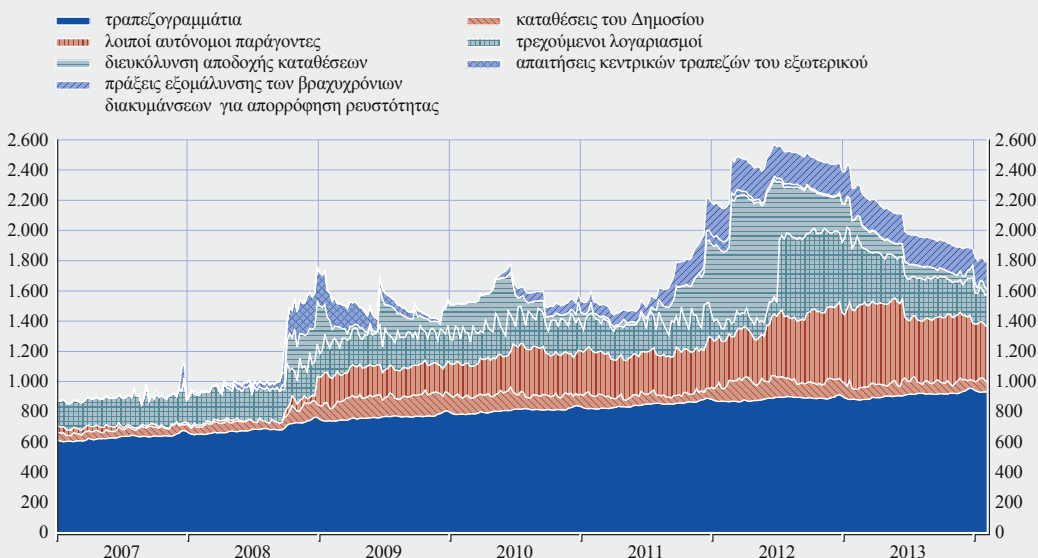
(δίσεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.
Σημείωση: Στοιχεία έως 14.2.2014.

Διάγραμμα Β Απλουστευμένος ισολογισμός του Ευρωσυστήματος: παθητικό

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.
Σημείωση: Στοιχεία έως 14.2.2014.

χρηματοπιστωτικών αγορών. Από τους σημαντικότερους παράγοντες που συνέβαλαν στη μειωμένη ζήτηση χρηματοδότησης από την κεντρική τράπεζα ήταν η βελτιωμένη άντληση κεφαλαίων από τις αγορές, βελτίωση η οποία με τη σειρά της οφείλεται στα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής που υιοθέτησε η ΕΚΤ, αλλά και στις προσπάθειες διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που κατέβαλαν αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ και στην πρόοδο που σημειώθηκε αναφορικά με την ενίσχυση του πλαισίου οικονομικής διακυβέρνησης της ζώνης του ευρώ.

Στην πλευρά του ενεργητικού του ισολογισμού, το ανεξόφλητο υπόλοιπο των πράξεων αναχρηματοδότησης μειώθηκε, καθώς οι τράπεζες έκαναν χρήση της δυνατότητας πρόωρης αποπληρωμής των πιστώσεων τις οποίες είχαν λάβει μέσω των πράξεων πιο μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης (ΠΠΜΑ) διάρκειας τριών ετών που διενεργήθηκαν τον Δεκέμβριο του 2011 και τον Φεβρουάριο του 2012.¹ Μέχρι τις 20.12.2013 είχε αποπληρωθεί περίπου το 37% της ρευστότητας που είχε χορηγηθεί με τις ΠΠΜΑ τριετούς διάρκειας, το οποίο αντιστοιχεί στο 85% της καθαρής ρευστότητας που διοχετεύθηκε στα πιστωτικά ιδρύματα όταν διενεργήθηκαν αυτές οι πράξεις. Η παροχή αναχρηματοδότησης από την κεντρική τράπεζα μέσω των εβδομαδιαίων πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης (με διάρκεια μιας εβδομάδας), η οποία είχε μειωθεί σημαντικά σε περίπου 90 δισεκ. ευρώ στο τέλος Δεκεμβρίου του 2012, ως επί το πλείστον δεν ξεπέρασε τα 130 δισεκ. ευρώ σε όλη τη διάρκεια του 2013.

Ο ισολογισμός περιλαμβάνει επίσης στοιχεία ενεργητικού που αποκτήθηκαν στο πλαίσιο προγραμμάτων αγοράς περιουσιακών στοιχείων για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής που

¹ Μέσω των δύο ΠΠΜΑ τριετούς διάρκειας που διενεργήθηκαν στις 21.12.2011 και τις 29.2.2012 κατανεμήθηκε συνολικά ποσό ύψους 1.018,7 δισεκ. ευρώ. Ωστόσο, λαμβάνοντας υπόψη τις πράξεις που έληξαν στα μέσα Δεκεμβρίου 2011, καθώς και τις μεταβολές της ζήτησης στις πράξεις αναχρηματοδότησης μετά από αυτές τις δύο πράξεις τριετούς διάρκειας, η καθαρή αύξηση της παροχής ρευστότητας μέσω αυτών των δύο ΠΠΜΑ τριετούς διάρκειας ανήλθε στα 520 δισεκ. ευρώ περίπου.

είχαν πραγματοποιηθεί πριν από το 2013. Η απόκτηση αυτών των στοιχείων σχετίζεται με το πρώτο και το δεύτερο πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών (Ιούλιος 2009-Ιούνιος 2010 και Νοέμβριος 2011-Οκτώβριος 2012 αντίστοιχα) και με το πρόγραμμα για τις αγορές τίτλων (Μάιος 2010-Σεπτέμβριος 2012). Όλα αυτά τα στοιχεία ενεργητικού ταξινομούνται ως χαρτοφυλάκια διακρατούμενα μέχρι τη λήξη τους και κατά συνέπεια αποτιμώνται στο αποσβεσθέν κόστος κτήσης υποκείμενο σε απομείωση. Το ανεξόφλητο υπόλοιπό τους μειώθηκε ελαφρά το 2013, λόγω λήξης κάποιων εξ αυτών. Το συνολικό χαρτοφυλάκιο των περιουσιακών στοιχείων που διακρατούνται μέχρι τη λήξη τους παρείχε ρευστότητα ύψους κατά μέσο όρο 257 δισεκ. ευρώ την εξεταζόμενη περίοδο (τέλος Δεκεμβρίου 2012-τέλος Δεκεμβρίου 2013).

Επίσης, το Ευρωσύστημα εξακολούθησε να έχει στο ενεργητικό του σημαντικό ύψους καθαρές απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού (δηλ. διαθέσιμα σε ξένα νομίσματα που διακρατούνται μέχρι τη λήξη τους για παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος ή για επενδυτικούς σκοπούς) και περιουσιακά στοιχεία σε εγχώριο νόμισμα (χαρτοφυλάκια επενδύσεων), τα οποία διακρατούνται μέχρι τη λήξη τους από τις ΕθνΚΤ και, εκ των πραγμάτων, δεν επηρεάζουν την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής.²

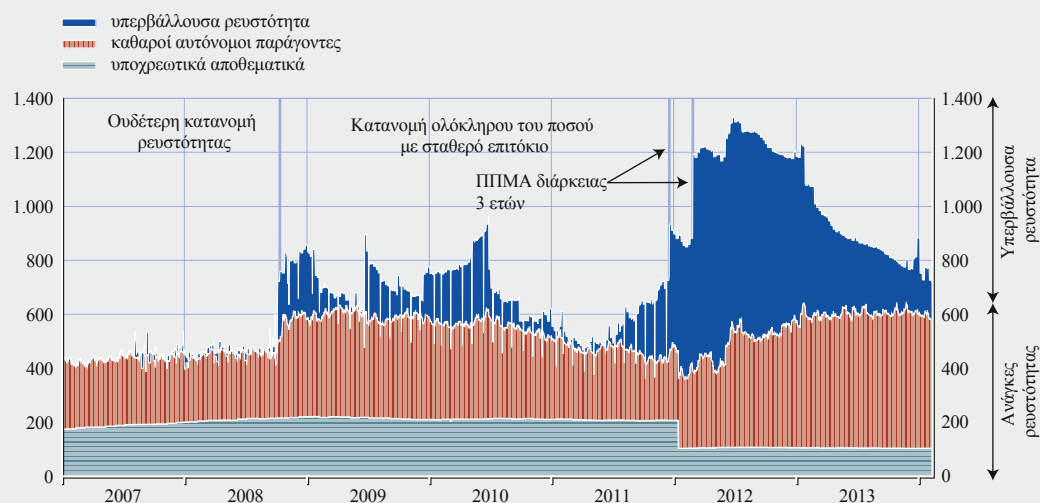
Στην πλευρά του παθητικού του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος, το υπόλοιπο των στοιχείων που αντανάκλουν την υπερβάλλουσα ρευστότητα υποχώρησε, δεδομένης της συνεχιζόμενης αποπληρωμής δανείων που είχαν χορηγηθεί μέσω των ΠΠΜΑ τριετούς διάρκειας. Η υπερβάλλουσα ρευστότητα (που ορίζεται ως η παρεχόμενη ρευστότητα που υπερβαίνει τις ανάγκες ρευστότητας του τραπεζικού τομέα, όπως αυτές καθορίζονται από τους αυτόνομους παράγοντες και τα υποχρεωτικά αποθεματικά) κυμαινόταν γύρω στα 150-200 δισεκ. ευρώ προς το τέλος του 2013, μειωμένη σε σχέση με το επίπεδο των 827,5 δισεκ. ευρώ όπου είχε κορυφωθεί στις 5.3.2012 μετά από αυτές τις ΠΠΜΑ τριετούς διάρκειας. Οι τράπεζες τήρησαν την υπερβάλλουσα ρευστότητα είτε στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων είτε στους τρεχούμενους λογαριασμούς τους: αφότου μηδενίστηκε το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων τον Ιούλιο του 2012, για τις τράπεζες ήταν πρακτικά αδιάφορο αν θα μεταφέρουν την υπερβάλλουσα ρευστότητά τους για μία ημέρα στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων ή θα την τηρήσουν άτοκη στους τρεχούμενους λογαριασμούς τους ως υπερβάλλον αποθεματικό – αν και στο πλαίσιο της γενικότερης πτωτικής τάσης της υπερβάλλουσας ρευστότητας παρατηρήθηκε μια συγκρατημένη τάση υπέρ της δεύτερης επιλογής.

Το 2013 το Ευρωσύστημα συνέχισε να εξουδετερώνει την επίδραση της ρευστότητας που χορηγήθηκε μέσω του προγράμματος για τις αγορές τίτλων, το οποίο τερματίστηκε τον Σεπτέμβριο του 2012. Το ύψος των τραπεζογραμματίων σε κυκλοφορία συνέχισε την ελαφρά ανοδική του τάση και, εν μέρει επηρεαζόμενο από εποχικούς παράγοντες, ανήλθε σε νέο επίπεδο-ρεκόρ άνω των 950 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2013. Παράλληλα, οι καταθέσεις του Δημοσίου (δηλ. οι καταθέσεις που τηρούν τα υπουργεία οικονομικών στις ΕθνΚΤ) μειώθηκαν κατά 35 δισεκ. ευρώ. Ένας λόγος για αυτή την εξέλιξη είναι ότι τα υπουργεία οικονομικών τοποθέτησαν περισσότερα κεφάλαια στο τραπεζικό σύστημα από ό,τι το 2012. Τέλος, η επίδραση των λοιπών αυτόνομων παραγόντων εκτός των τραπεζογραμματίων σε κυκλοφορία και των καταθέσεων του Δημοσίου μειώθηκε, κυρίως λόγω των χαμηλότερων απαιτήσεων σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων της ζώνης του ευρώ (που αντανάκλουν την παροχή ρευστότητας εκτός των πράξεων του Ευρωσυστήματος).

2 Επιπλέον, η αξία των διαθεσίμων του Ευρωσυστήματος σε χρυσό, που αποτιμώνται σε τιμές αγοράς στο τέλος κάθε τριμήνου, έχει αυξηθεί από την αρχή του 2007 (με αποτέλεσμα και αντίστοιχη αύξηση των λογαριασμών αναπροσαρμογής στην πλευρά του παθητικού του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος). Τα στοιχεία αυτά δεν αντικατοπτρίζονται στον απλουστευμένο ισολογισμό των Διαγραμμάτων Α και Β.

Διάγραμμα Γ Συνολικές ανάγκες ρευστότητας και υπερβάλλουσα ρευστότητα από το 2007

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.
Σημείωση: Στοιχεία έως 14.2.2014.

Συνολικά, από την κορύφωση που καταγράφηκε στις 29.6.2012 και έως τις 27.12.2013, ο ισολογισμός του Ευρωσυστήματος υποχώρησε κατά 26% περίπου και διαμορφώθηκε γύρω στα 2.300 δισεκ. ευρώ. Σε μια απλουστευμένη απεικόνιση του ισολογισμού (βλ. Διαγράμματα Α και Β),³ αυτό ισοδυναμεί με επίπεδο ελαφρά κάτω από τα 1.900 δισεκ. ευρώ.

Ο ισολογισμός του Ευρωσυστήματος και η αγορά χρήματος

Στην αγορά χρήματος η εισαγωγή των δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή τον Οκτώβριο του 2008 σηματοδότησε μια μετάβαση από συνθήκες ουδέτερης ρευστότητας σε καθεστώς υπερβάλλουσας ρευστότητας (βλ. τη μπλε σκιασμένη επιφάνεια στο Διάγραμμα Γ). Υπό συνθήκες ουδέτερης ρευστότητας, δηλ. σχεδόν μηδενικής υπερβάλλουσας ρευστότητας, τα επιτόκια της αγοράς χρήματος για τις πολύ βραχείες διάρκειες, και ειδικά ο δείκτης EONIA, τείνουν να κινούνται κοντά στο ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης. Αντίθετα, σε συνθήκες που χαρακτηρίζονται από άφθονη υπερβάλλουσα ρευστότητα, ο δείκτης EONIA τείνει να κινείται κοντά στο επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ.⁴

Παρά τη σημαντική υποχώρηση της υπερβάλλουσας ρευστότητας – άρα και του μεγέθους του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος – που σημειώθηκε το 2013, ο EONIA παρέμεινε κοντά στο επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων το μεγαλύτερο διάστημα του έτους, αν και

³ Η απεικόνιση του ισολογισμού στα Διαγράμματα Α και Β διαφέρει από εκείνη του ενοποιημένου ισολογισμού του Ευρωσυστήματος της 31ης Δεκεμβρίου 2013, ο οποίος παρουσιάζεται αναλυτικότερα στην παρούσα Ετήσια Έκθεση. Στην απλουστευμένη απεικόνιση των Διαγραμμάτων Α και Β, ορισμένα στοιχεία είναι ενοποιημένα. Πληροφορίες σχετικά με τη μεθοδολογία που εφαρμόζεται βλ. στο πλαίσιο με τίτλο “Simplified balance sheets: methodology” στο άρθρο με τίτλο “Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan”, *Monthly Bulletin*, ECB, October 2009.

⁴ Το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων αποτελεί ένα κατώτατο όριο για τη διακύμανση του δείκτη EONIA, καθώς οι τράπεζες που έχουν πρόσβαση στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων δεν είναι πιθανόν να δανείσουν στην αγορά χρήματος με επιτόκιο λιγότερο ευνοϊκό από αυτό της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων. Βλ. επίσης το άρθρο με τίτλο “Recent developments in excess liquidity and money market rates”, *Monthly Bulletin*, ECB, January 2014.

περιστασιακά κατέγραψε μικρές ανοδικές αποκλίσεις το τελευταίο τρίμηνο του 2013. Αυτή η αύξηση του EONIA και της μεταβλητότητάς του σχετιζόταν εν μέρει με εποχικούς ή έκτακτους παράγοντες, καθώς και με εξελίξεις των συνθηκών ρευστότητας στην αγορά, αφού ο κατακερματισμός της αγοράς χρήματος υποχώρησε παράλληλα με τη μείωση της υπερβάλλουσας ρευστότητας. Έτσι, ο EONIA άρχισε να εμφανίζει όλο και μεγαλύτερη ευαισθησία στις εξελίξεις στην αγορά, ενώ η συνολική επίδραση της μείωσης της υπερβάλλουσας ρευστότητας στα επιτόκια για τις πολύ βραχείες διάρκειες μπορεί να χαρακτηριστεί μάλλον περιορισμένη. Περιστασιακά ωστόσο στη διάρκεια του 2013, προσδοκίες ότι η μείωση της υπερβάλλουσας ρευστότητας θα συνεχιστεί μετατόπισαν την αναμενόμενη πορεία του EONIA προς τα άνω. Λόγω της μείωσης του υπολοίπου της υφιστάμενης ρευστότητας που είχε χορηγηθεί μέσω των πράξεων νομισματικής πολιτικής, η έκθεση του Ευρωσυστήματος σε κινδύνους μειώθηκε και αυτή το 2013.

Αξιολόγηση της έκθεσης του Ευρωσυστήματος σε κινδύνους

Αξίζει να υπενθυμιστεί ότι οι κεντρικές τράπεζες πάντοτε αναλαμβάνουν κάποιο χρηματοοικονομικό κίνδυνο όταν εφαρμόζουν αποφάσεις νομισματικής πολιτικής. Οι πράξεις νομισματικής πολιτικής ενέχουν δυνητικό χρηματοοικονομικό κίνδυνο ακόμη και σε ομαλές περιόδους, αφού αφορούν την παροχή χρήματος κεντρικής τράπεζας έναντι περιουσιακών στοιχείων ή εξασφαλίσεων που προέρχονται από διάφορους οικονομικούς φορείς. Σε περιόδους κρίσης, ανάλογα με την έκταση των διαταραχών και των κινδύνων για τον μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, οι κεντρικές τράπεζες – στο πλαίσιο της άσκησης των καθηκόντων τους και εντός των ορίων της αποστολής τους – ενδέχεται να αποφασίσουν τη λήψη μέτρων που αυξάνουν την έκθεσή τους σε χρηματοοικονομικούς κινδύνους. Στην περίπτωση του Ευρωσυστήματος, υπό ομαλές συνθήκες το προφίλ κινδύνου του περιλαμβάνει κυρίως κινδύνους που συνδέονται με τα διαθέσιμά του σε συνάλλαγμα και σε χρυσό, ενώ σε περιόδους εντάσεων η αυξημένη διαμεσολάβηση του Ευρωσυστήματος στις χρηματοπιστωτικές αγορές της ζώνης του ευρώ συνεπάγεται αυξημένη ανάληψη κινδύνων που συνδέονται με τις πράξεις νομισματικής πολιτικής.

Πάντως οι κεντρικές τράπεζες εν γένει, και το Ευρωσύστημα ειδικότερα, διαθέτουν ορισμένους μηχανισμούς προκειμένου να προστατεύουν τον ισολογισμό τους από τους παραπάνω κινδύνους.⁵ Αυτό εξασφαλίζεται με δύο τρόπους. Πρώτον, η κεντρική τράπεζα διαχειρίζεται τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους. Παραδείγματος χάριν, το Ευρωσύστημα παρέχει πιστώσεις μέσω πράξεων αναχρηματοδότησης μόνο σε αντισυμβαλλομένους που κρίνονται οικονομικώς εύρωστοι και υποχρεούνται να προσφέρουν επαρκή περιουσιακά στοιχεία ως ασφάλεια, τα οποία υπόκεινται σε περικοπές αποτίμησης αντίστοιχες με τον κίνδυνο που αντιπροσωπεύουν, διασφαλίζοντας έτσι δύο επίπεδα προστασίας έναντι ζημιών.⁶ Το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων αξιολογείται και επανεξετάζεται σε συνεχή βάση. Για παράδειγμα, στις 18.7.2013 η ΕΚΤ ανακοίνωσε σειρά μέτρων που αποσκοπούν στη διατήρηση της επαρκούς προστασίας από τους κινδύνους αλλά και στη βελτίωση της συνολικής συνέπειας του πλαισίου.⁷ Δεύτερον, διαχρονικά οι κεντρικές τράπεζες σχηματίζουν ή συγκεντρώνουν χρηματοοικονομικά αποθέματα ασφαλείας, μέσω των οποίων καθιστούν τον ισολογισμό τους ανθεκτικότερο σε περίπτωση πραγματοποίησης δυνητικών ζημιών (όπως τυχόν αθέτηση αντισυμβαλλομένου στον οποίο η κεντρική τράπεζα έχει χορηγήσει πιστώσεις των οποίων η αξία δεν είναι πλήρως ανακτήσιμη).

5 Βλ. επίσης το πλαίσιο με τίτλο “Επέκταση του ισολογισμού των κεντρικών τραπεζών και οικονομική ευρωστία σε περιόδους κρίσης: η περίπτωση του Ευρωσυστήματος”, ΕΚΤ, *Μηνιαίο Δελτίο*, Σεπτέμβριος 2013.

6 Ζημιές επέρχονται όταν το ανεξόφλητο υπόλοιπο της πίστωσης δεν δύναται να ανακτηθεί ούτε απευθείας από τον αντισυμβαλλόμενο ούτε μέσω της ρευστοποίησης των διακρατούμενων ασφαλειών.

7 Βλ. επίσης το πλαίσιο με τίτλο “Review of the risk control framework”, *Monthly Bulletin*, ECB, October 2013.

Τα χρηματοοικονομικά αποθέματα ασφαλείας δημιουργούνται είτε με τον σχηματισμό προβλέψεων, το ύψος των οποίων καθορίζεται βάσει αξιολόγησης των κινδύνων, είτε με παρακράτηση μέρους των ετήσιων κερδών και μεταφορά του στα αποθεματικά της κεντρικής τράπεζας. Εκτός όμως από τα χρηματοοικονομικά αποθέματα ασφαλείας που περιλαμβάνονται στους ισολογισμούς, υπάρχουν και θεσμικές ρυθμίσεις που στηρίζουν την ακεραιότητα του ισολογισμού της κεντρικής τράπεζας, με στόχο να εξασφαλίζεται ότι η κεντρική τράπεζα θα έχει στη διάθεσή της επαρκείς οικονομικούς πόρους ώστε να ασκεί τη νομισματική πολιτική κατά τρόπο ανεξάρτητο, και επομένως θα επιτυγχάνει τον στόχο πολιτικής της. Αυτές οι θεσμικές ρυθμίσεις σχετίζονται με την έννοια της “οικονομικής ευρωστίας”, η οποία – όπως ορίζεται σε πρόσφατη έκθεση της ΤΔΔ – συμπεριλαμβάνει “τη μεταφορά ή την ασφάλιση κινδύνου και, το σημαντικότερο, τα θεσμικά χαρακτηριστικά που συμβάλλουν στη διατήρηση των οικονομικών πόρων διαχρονικά”.⁸ Οι κυβερνήσεις δύνανται να συμβάλλουν στην οικονομική ευρωστία της κεντρικής τράπεζας εγγυώμενες ότι θα καλύπτουν τυχόν ζημιές της και, ενδεχομένως, θα την ανακεφαλαιοποιούν όταν απαιτείται (δηλ. παρέχοντας τη λεγόμενη “δημοσιονομική στήριξη”), καθώς και προβλέποντας διά νόμου ότι η κεντρική τράπεζα θα διαθέτει επαρκείς πόρους για την εκτέλεση των καθηκόντων της και την εκπλήρωση της αποστολής της (οικονομική ανεξαρτησία και απαγόρευση εκτέλεσης καθηκόντων που δεν εμπίπτουν στην αποστολή της).

Στην περίπτωση του Ευρωσυστήματος, το θεσμικό πλαίσιο και η ακεραιότητα του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος ενισχύονται από συγκεκριμένες διατάξεις της Συνθήκης, όπως το άρθρο 130 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που ορίζει ότι το Ευρωσύστημα ασκεί τις εξουσίες του και επιτελεί τα καθήκοντά και τις υποχρεώσεις του ανεξάρτητα. Η αρχή της οικονομικής ανεξαρτησίας συνεπάγεται ότι μια κεντρική τράπεζα θα πρέπει να διαθέτει επαρκή μέσα ώστε να εκτελεί τα καθήκοντά της, συμπεριλαμβανομένης της χρηματοδότησης των διοικητικών δαπανών και του κόστους των εργασιών της.⁹ Επιπλέον, το άρθρο 123(1) απαγορεύει τη νομισματική χρηματοδότηση (βλ. Ενότητα 6.1 του Κεφαλαίου 2). Συνδυαστικά οι διατάξεις αυτές αποκλείουν το ενδεχόμενο νομιμοποίησης του δημόσιου χρέους, όπως ενδεικτικά με την παροχή σε κράτη-μέλη χρηματοδοτικής στήριξης που υπερβαίνει το μερίδιό τους στα κέρδη που πραγματοποίησε η κεντρική τράπεζα το αντίστοιχο οικονομικό έτος. Πέρα όμως από αυτές τις διατάξεις της Συνθήκης, στο θεσμικό πλαίσιο ορισμένων κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος προβλέπονται και χρηματοοικονομικές εγγυήσεις εκ μέρους των μετόχων τους.

Λόγω του ότι στην πράξη οι (μη πληθωριστικοί) οικονομικοί πόροι είναι εξ ορισμού περιορισμένοι,¹⁰ ο μόνος τρόπος για να εξασφαλιστεί η διαθεσιμότητα των επαρκών οικονομικών πόρων που απαιτούνται ώστε να επιτυγχάνεται η σταθερότητα των τιμών υπό οποιεσδήποτε περιστάσεις είναι η διατήρηση της οικονομικής ευρωστίας της κεντρικής τράπεζας μακροπρόθεσμα. Αυτό τελικά συμβάλλει στο να εδραιώνονται οι προσδοκίες, τόσο του ευρύτερου κοινού όσο και των συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, ότι κατά την επιδίωξη του στόχου της για σταθερότητα των τιμών η κεντρική τράπεζα δεν θα περιορίζεται αδικαιολόγητα από ζητήματα επάρκειας των οικονομικών της πόρων.

⁸ Σύμφωνα με την εν λόγω έκθεση, οι ρυθμίσεις αυτές μπορούν, μεταξύ άλλων, να λάβουν τη μορφή δημοσιονομικής στήριξης ή αυτοδύναμης οικονομικής ευρωστίας. Βλ. Archer, D. and Moser-Boehm, P., “Central bank finances”, *BIS Papers*, No 71, BIS, April 2013.

⁹ Αυτό συνεπάγεται επίσης και διαχωρισμό προϋπολογισμών. Για παράδειγμα, ο προϋπολογισμός της ΕΚΤ δεν αποτελεί μέρος του ετήσιου προϋπολογισμού της ΕΕ βάσει του άρθρου 314 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Βλ. επίσης Υπόθεση C-11/00, Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων κατά Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, παράγραφος 132.

¹⁰ Βλ. τη σχετική ανάλυση στο Reis, R., “The mystique surrounding the central bank’s balance sheet, applied to the European crisis”, *American Economic Review: Papers & Proceedings 2013*, Vol. 103(3), σελ. 135-140.

ΟΙ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΤΩΝ ΚΡΑΤΙΚΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΜΕ ΥΨΗΛΗ ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗ ΔΙΑΒΑΘΜΙΣΗ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΑΥΞΗΘΗΚΑΝ, ΑΛΛΑ ΛΙΓΟΤΕΡΟ ΕΝΤΟΝΑ ΑΠΟ Ο,ΤΙ ΣΤΙΣ ΗΠΑ

Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων με πιστοληπτική διαβάθμιση AAA³ στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκαν από 1,7% περίπου στην αρχή του Ιανουαρίου 2013 σε 2,2% στο τέλος Δεκεμβρίου (βλ. Διάγραμμα 12). Στις ΗΠΑ οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων σημείωσαν πιο έντονη αύξηση κατά την ίδια περίοδο, από 1,8% περίπου σε 3,1% περίπου. Η εξέλιξη των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων το 2013 μπορεί να διααιρεθεί σε δύο φάσεις.

Στην πρώτη φάση, από τον Ιανουάριο έως τις αρχές Μαΐου, οι δυσμενείς μακροοικονομικές προοπτικές ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ που διαφαινόταν από τις έρευνες επιχειρηματικών προσδοκιών και τα δημοσιευμένα στοιχεία για την απασχόληση και τη δραστηριότητα στον τομέα της μεταποίησης, είχαν αρνητική επίδραση στις αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων με πιστοληπτική διαβάθμιση AAA της ζώνης του ευρώ. Επίσης, η σύναψη συμφωνίας επί του προγράμματος οικονομικής στήριξης για την Κύπρο και οι συνθήκες αβεβαιότητας που εκτιμάται ότι επικρατούν σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ προκάλεσαν εκ νέου στροφή προς ασφαλέστερες τοποθετήσεις, η οποία ευνόησε τα κρατικά ομόλογα με υψηλή πιστοληπτική διαβάθμιση στη ζώνη του ευρώ. Ως εκ τούτου, οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων με πιστοληπτική διαβάθμιση AAA στη ζώνη του ευρώ υποχώρησαν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα πλησίον του 1,5% στις 2 Μαΐου. Την ίδια περίοδο στις ΗΠΑ η μείωση των αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων ήταν λιγότερο έντονη, καθώς τα δημοσιευόμενα μακροοικονομικά στοιχεία ήταν πιο ισορροπημένα.

Στη δεύτερη φάση, από τις αρχές Μαΐου μέχρι το τέλος του έτους, τα επιτόκια της αγοράς για μακροπρόθεσμα ομόλογα με πιστοληπτική διαβάθμιση AAA αυξήθηκαν έντονα στη ζώνη του ευρώ και τις ΗΠΑ, κατά 70 και 140 μονάδες βάσης αντίστοιχα. Μόνο τον Μάιο και τον Ιούνιο, τα εν λόγω επιτόκια αυθήθηκαν σχεδόν συγχρονισμένα, κατά 60 και 80 μονάδες βάσης αντίστοιχα, παρά τις σαφείς διαφορές τόσο ως προς την κυκλική θέση των δύο οικονομιών όσο και στις προοπτικές της νομισματικής τους πολιτικής. Οι αυξήσεις αντανάκλασαν σε μεγάλο βαθμό τις ανακοινώσεις της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ ότι θα ήταν σκόπιμο, εφόσον η οικονομία εξελιχθεί σε γενικές γραμμές σύμφωνα με τις προβλέψεις, να μετριάσει τους επόμενους μήνες του έτους το ρυθμό των αγορών ομολόγων που πραγματοποιεί στο πλαίσιο του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης. Αυτό προφανώς οδήγησε σε επαναξιολόγηση, από πλευράς των αγορών, της μελλοντικής πορείας της νομισματικής πολιτικής, όχι μόνο στις ΗΠΑ αλλά και σε άλλες προηγμένες οικονομίες. Γενικώς παρατηρήθηκαν έντονες

Διάγραμμα 12 Αποδόσεις μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγές: Bloomberg, EuroMTS και ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Ως αντιπροσωπευτική της απόδοσης του δεκαετούς ομολόγου της ζώνης του ευρώ λαμβάνεται η εκτιμώμενη από την ΕΚΤ καμπύλη απόδοσης κατά την έκδοση των δεκαετών κρατικών ομολόγων χωρών της ζώνης του ευρώ με διαβάθμιση AAA. Για τις ΗΠΑ αναφέρονται οι αποδόσεις των ομολόγων δεκαετούς διάρκειας.

3 Μετά την υποβάθμιση της Γαλλίας από τον οίκο Fitch τον Ιούλιο του 2013, η ομάδα των χωρών της ευρωζώνης με πιστοληπτική διαβάθμιση AAA απαρτίζεται από την Αυστρία, τη Γερμανία, το Λουξεμβούργο και την Ολλανδία.

επιδράσεις στη ζώνη του ευρώ από τις μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς ομολόγων των ΗΠΑ. Συνεπώς, οι πιο περιοριστικές χρηματοπιστωτικές συνθήκες που επικράτησαν στη συνέχεια δεν αποδίδονται στις οικονομικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ.

Στο πλαίσιο της παροχής ενδείξεων για τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής της η ΕΚΤ δήλωσε τον Ιούλιο ότι τα βασικά επιτόκια αναμένεται να διατηρηθούν στα σημερινά ή σε χαμηλότερα επίπεδα για παρατεταμένη χρονική περίοδο. Η εν λόγω παροχή ενδείξεων συνέβαλε στη μείωση της άμεσης μετάδοσης των επιδράσεων από τις εξελίξεις στις ΗΠΑ. Τον Αύγουστο οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων αυξήθηκαν και πάλι, αυτή τη φορά όμως στο πλαίσιο σταδιακής και γενικευμένης βελτίωσης των οικονομικών προοπτικών για τη ζώνη του ευρώ, όπως συναγόταν κυρίως με βάση δείκτες ερευνών. Στις ΗΠΑ οι αποδόσεις συνέχισαν να αυξάνονται αισθητά τον Ιούλιο και τον Αύγουστο, στο πλαίσιο της δημοσιοποίησης θετικών – σε γενικές γραμμές – οικονομικών στοιχείων και των εντεινόμενων προσδοκιών για επικείμενο περιορισμό του προγράμματος αγοράς ομολόγων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ.

Από τον Σεπτέμβριο ωστόσο η εξέλιξη των αποδόσεων στη ζώνη του ευρώ έχει αντιστραφεί κάπως, εν μέρει ως αποτέλεσμα των αντιφατικών μακροοικονομικών στοιχείων και της απόφασης που έλαβε η ΕΚΤ τον Νοέμβριο να μειώσει τα βασικά επιτόκια νομισματικής πολιτικής και να επαναλάβει τις ενδείξεις σχετικά με τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής. Συνολικά, η μεταβολή των προσδοκιών των συμμετεχόντων στην αγορά για επικείμενο σταδιακό περιορισμό των αγορών ομολόγων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ ενδεχομένως συνέβαλε στη μείωση των αποδόσεων που παρατηρήθηκε μέχρι τα τέλη του φθινοπώρου. Αυτή η μείωση οφειλόταν μεταξύ άλλων και σε ορισμένες διευκρινίσεις που δόθηκαν από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ σχετικά με τους παράγοντες που θα επηρέαζαν την απόφασή της για έναρξη του περιορισμού της ποσοτικής χαλάρωσης, καθώς και στη δημοσίευση οικονομικών στοιχείων για τις ΗΠΑ, τα οποία δεν έδειχναν με βεβαιότητα μια σταθερή και αυτοδύναμη ανάκαμψη της οικονομίας της χώρας. Τον Δεκέμβριο τα οικονομικά στοιχεία για τις ΗΠΑ αποτέλεσαν και πάλι ευχάριστη έκπληξη και τελικά η Ομοσπονδιακή Τράπεζα ανακοίνωσε ότι θα αρχίσει να μειώνει ελαφρώς τον ρυθμό αγοράς ομολόγων από τον Ιανουάριο του 2014. Η εν λόγω ανακοίνωση είχε μικρή επίδραση μόνο στις αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων, καθώς μείωσε την αβεβαιότητα σχετικά με το ρυθμό μείωσης των αγορών ομολόγων και συνοδεύθηκε από ενισχυμένη παροχή ενδείξεων σχετικά με τη μελλοντική κατεύθυνση των επιτοκίων νομισματικής πολιτικής. Στις ΗΠΑ οι αποδόσεις παρουσίασαν σχετικά αυξημένη μεταβλητότητα από τον Σεπτέμβριο και μετά και επηρεάστηκαν τόσο από την αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με τη μελλοντική πορεία της νομισματικής πολιτικής όσο και από τις πολιτικές εντάσεις γύρω από το θέμα του ανώτατου ορίου του ομοσπονδιακού χρέους των ΗΠΑ. Λόγω των θετικών – κατά κύριο λόγο – οικονομικών στοιχείων που δημοσιεύθηκαν προς τα τέλη του έτους και μετά την ανακοίνωση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας ότι θα περιορίσει σταδιακά το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων, οι μακροπρόθεσμες αποδόσεις στο τέλος του 2013 διαμορφώθηκαν στο υψηλότερο επίπεδο.

Ένα βασικό χαρακτηριστικό των αγορών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ το 2013 ήταν η τάση προς σύγκλιση των μακροπρόθεσμων αποδόσεων στις περισσότερες χώρες της ζώνης του ευρώ. Αυτή η τάση ξεκίνησε το 2012, με τα μέτρα που ελήφθησαν για την αντιμετώπιση της κρίσης δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ και την ανακοίνωση της ΕΚΤ για τη διενέργεια Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών (βλ. Διάγραμμα 13). Η σύγκλιση των αποδόσεων συντελέστηκε στο πλαίσιο κάποιων πρώτων ενδείξεων ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας, ακόμη και στις χώρες εκείνες που αντιμετώπιζαν ιδιαίτερα βαθιά ύφεση, καθώς και των βελτιωμένων εκτιμήσεων σχετικά με τους λανθάνοντες κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Παρόλο που και το 2013 χαρακτηρίστηκε από την εμφάνιση συνθηκών αβεβαιότητας σε αρκετές χώρες της ζώνης

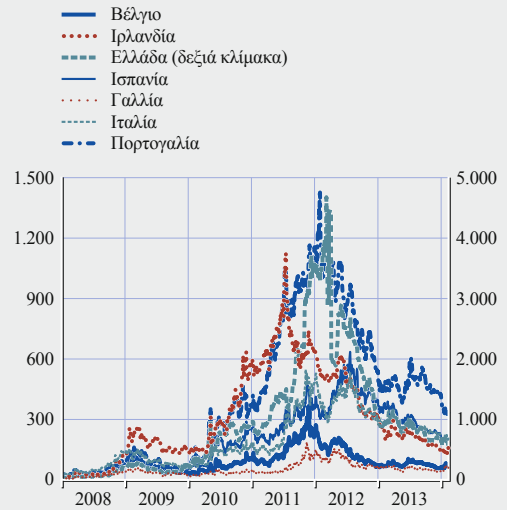
του ευρώ, η μετάδοση των επιδράσεων από τις εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές από χώρα σε χώρα ήταν πιο περιορισμένη από ό,τι στο παρελθόν. Ομοίως, οι συνθήκες της αγοράς ομολόγων χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης στη ζώνη του ευρώ επιδεινώθηκαν μόνο για λίγο χρονικό διάστημα, όταν η Ομοσπονδιακή Τράπεζα δήλωσε την πρόθεσή της να ξεκινήσει τη σταδιακή μείωση των αγορών ομολόγων που πραγματοποιεί, με αποτέλεσμα να κορυφωθεί η μεταβλητότητα στις χρηματοπιστωτικές αγορές παγκοσμίως. Αντιθέτως, οι επιδράσεις που παρατηρήθηκαν στις αγορές ομολόγων π.χ. των αναδυόμενων οικονομιών ανά τον κόσμο ήταν πιο μακροχρόνιες. Επίσης, οι αρνητικές επιδράσεις στην αγορά ομολόγων της ζώνης του ευρώ ήταν μέτριας κλίμακας όταν η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ ανακοίνωσε στα τέλη Δεκεμβρίου την απόφασή της να περιορίσει σταδιακά το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης. Οι συνθήκες στην πρωτογενή αγορά επίσης βελτιώθηκαν στα τμήματα της αγοράς κρατικών ομολόγων όπου επικρατούσαν εντάσεις.

Ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ, αφού είχαν προσφύγει περισσότερο στην έκδοση πιο βραχυπρόθεμων ομολόγων το 2012, μπόρεσαν να αυξήσουν τη μέση διάρκεια των ομολόγων τους και δύο από τις χώρες που έχουν υπαχθεί σε πρόγραμμα, η Ιρλανδία και η Πορτογαλία, σημείωσαν πρόοδο ως προς την ανάκτηση της πρόσβασής τους στις αγορές ομολόγων.

Εν όψει της διαφαινόμενης βελτίωσης των οικονομικών προοπτικών για τη ζώνη του ευρώ, οι πραγματικές αποδόσεις των κρατικών ομολόγων πενταετούς και δεκαετούς διάρκειας αυξήθηκαν στη διάρκεια του έτους, δηλ. κατά περίπου 80 και 75 μονάδες βάσης αντίστοιχα, σε περίπου -0,1% και 0,5% στο τέλος του 2013, ενώ η πραγματική απόδοση του πενταετούς ομολόγου με οριζόντα πέντε ετών αυξήθηκε κατά περίπου 70 μονάδες βάσης σε περίπου 1,1%. Στο τέλος του 2013 ο ρυθμός πληθωρισμού νεκρού σημείου μετά από πέντε έτη για οριζόντα πέντε ετών, όπως υπολογίζεται με βάση τις αποδόσεις των ομολόγων που συνδέονται με τον πληθωρισμό, ήταν περίπου 2,5%, ελαφρώς χαμηλότερος από ό,τι στην αρχή του έτους. Αυτό οφειλόταν στη μείωση κατά 25 μονάδες βάσης του ρυθμού πληθωρισμού νεκρού σημείου για οριζόντα πέντε ετών σε περίπου 1,2% και στη μείωση κατά περίπου 15 μονάδες βάσης του ρυθμού πληθωρισμού νεκρού σημείου για οριζόντα δέκα ετών σε περίπου 1,8%. Συγκριτικά, το επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό μετά από πέντε έτη και για οριζόντα πέντε ετών ήταν πλησίον του 2,2%, επίσης ελαφρώς χαμηλότερο από ό,τι στην αρχή του έτους. Συνολικά, λαμβάνοντας υπόψη τα ασφάλιστρα κινδύνου πληθωρισμού και ρευστότητας που ενσωματώνονται στους ρυθμούς πληθωρισμού νεκρού σημείου, οι δείκτες που βασίζονται σε στοιχεία της αγοράς υποδηλώνουν ότι οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό εξακολουθούν να είναι ευθυγραμμισμένες πλήρως με τον στόχο της ΕΚΤ για τη σταθερότητα των τιμών.

Διάγραμμα 13 Διαφορές αποδόσεων κρατικών ομολόγων επιλεγμένων χωρών της ζώνης του ευρώ

(μονάδες βάσης, ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: Thomson Reuters.

Σημείωση: Διαφορές αποδόσεων μεταξύ των δεκαετών κρατικών ομολόγων κάθε χώρας έναντι των αντίστοιχων γερμανικών.

ΟΙ ΤΙΜΕΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΑΥΞΗΘΗΚΑΝ ΕΝΤΟΝΑ ΤΟ ΔΕΥΤΕΡΟ ΕΞΑΜΗΝΟ ΤΟΥ 2013

Οι τιμές των μετοχών στη ζώνη του ευρώ και στις ΗΠΑ αυξήθηκαν κατά 20% και 30% αντίστοιχα το 2013 (βλ. Διάγραμμα 14). Συγκριτικά, στην Ιαπωνία αυξήθηκαν κατά 57%. Πολλοί από

τους παράγοντες που διαμόρφωσαν τις εξελίξεις στην αγορά ομολόγων επηρέασαν και τις αγορές μετοχών.

Οι εξελίξεις στις τιμές των μετοχών στη ζώνη του ευρώ τους τρεις πρώτους μήνες του 2013 ήταν σχετικά συγκρατημένες, ενώ οι τιμές των μετοχών σημείωσαν άνοδο στις ΗΠΑ. Στη ζώνη του ευρώ, οι τιμές των μετοχών συνέχισαν να ενοούνται από τη βελτιωμένη προθυμία των επενδυτών για ανάληψη κινδύνων, ως αποτέλεσμα της προόδου που σημειώθηκε το 2012 για την αντιμετώπιση της κρίσης δημόσιου χρέους, που περιλάμβανε, μεταξύ άλλων, και την ανακοίνωση της ΕΚΤ για τη δυνατότητα διενέργειας Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών. Παράλληλα, τα δημοσιευόμενα οικονομικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ εξακολούθησαν να είναι απογοητευτικά, επιβεβαιώνοντας τις προοπτικές για υποτονική ανάπτυξη σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Στα τέλη της άνοιξης οι τιμές των μετοχών στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκαν, παρότι συνεχίστηκε η δημοσίευση δυσμενέστερων από ό,τι αναμενόταν στοιχείων, που αφορούσαν, μεταξύ άλλων, την εξέλιξη του ΑΕΠ το

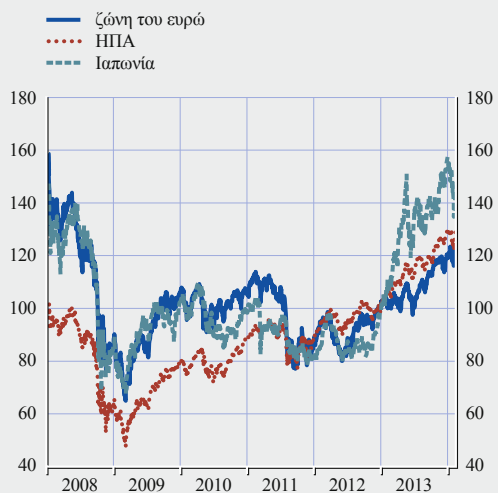
α' τρίμηνο και δείκτες ερευνών. Οι ευνοϊκές εξελίξεις στις αγορές μετοχών προήλθαν από την υποχώρηση των συνθηκών αβεβαιότητας σε αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ και από τις χαμηλές αποδόσεις εναλλακτικών επενδύσεων, όπως είναι τα κρατικά και τα εταιρικά ομόλογα. Ωστόσο, από τα τέλη Μαΐου, όταν εντάθηκαν οι προσδοκίες ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ θα ξεκινούσε σύντομα το σταδιακό περιορισμό των αγορών ομολόγων που διενεργεί, σημειώθηκε έντονη υποχώρηση των τιμών των μετοχών, πιθανότατα επειδή φοβούνταν οι επενδυτές μήπως εκτροχιαστεί η εύθραυστη οικονομική ανάκαμψη στη ζώνη του ευρώ σε περίπτωση που θα διαμορφώνονταν και εκεί αντίστοιχα πιο περιοριστικές συνθήκες χρηματοδότησης.

Στις ΗΠΑ το κλίμα στις αγορές μετοχών το πρώτο εξάμηνο ήταν γενικά πιο θετικό από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Ο δείκτης S&P 500 σημείωσε άνοδο 13%, σε αντίθεση με τον ευρύ δείκτη Dow Jones EURO STOXX που αυξήθηκε κατά 1%. Τους πρώτους μήνες οι πολιτικές συμφωνίες για να αποφευχθεί προσωρινά το λεγόμενο "δημοσιονομικό βράθυρο" (fiscal cliff) και να αυξηθεί το ανώτατο όριο του ομοσπονδιακού χρέους άσκησαν θετική επίδραση στο κλίμα των αγορών. Τα δημοσιευόμενα οικονομικά στοιχεία ήταν αντιφατικά, αλλά σε γενικές γραμμές βελτιώθηκαν προς το καλοκαίρι, υποδηλώνοντας ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Οι φημολογίες σχετικά με τον επικείμενο περιορισμό των αγορών ομολόγων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ είχαν αρνητική επίδραση, ωστόσο όχι τόσο έντονη όσο στη ζώνη του ευρώ, ενδεχομένως διότι η απόφαση για περιορισμό της ποσοτικής χαλάρωσης θα ήταν σε άμεση συνάρτηση με θετικές οικονομικές εξελίξεις στις ΗΠΑ.

Και στις δύο οικονομικές περιοχές, η αβεβαιότητα στις χρηματιστηριακές αγορές, όπως μετρείται από την τεκμαρτή μεταβλητότητα, αυξήθηκε όταν ξεκίνησαν οι φημολογίες για σταδιακό περιορισμό της ποσοτικής χαλάρωσης στις ΗΠΑ, αλλά μεταξύ αρχής και τέλους του πρώτου εξαμήνου του 2013 η τεκμαρτή μεταβλητότητα δεν άλλαξε σημαντικά.

Διάγραμμα 14 Κυριότεροι χρηματιστηριακοί δείκτες

(νέα βάση: 1.1.2013=100, ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: Thomson Reuters.
Σημείωση: Ευρύς δείκτης Dow Jones EURO STOXX για τη ζώνη του ευρώ, Standard & Poor's 500 για τις ΗΠΑ και Nikkei 225 για την Ιαπωνία.

Το πρώτο εξάμηνο του 2013 οι αγορές μετοχών στις αναδυόμενες οικονομίες παρουσίασαν πτώση των τιμών και υπό την πίεση πωλήσεων μετοχών από ξένους επενδυτές, καθώς αυξανόταν η αβεβαιότητα για τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής των ΗΠΑ. Στην Ιαπωνία οι τιμές των μετοχών παρουσίασαν μεγάλη μεταβλητότητα τους πρώτους μήνες του έτους. Αρχικά αυξήθηκαν έντονα μετά την ανακοίνωση της Τράπεζας της Ιαπωνίας για λήψη νέων μέτρων νομισματικής πολιτικής και την απροσδόκητα μεγάλη αύξηση του ΑΕΠ. Προς τα τέλη της άνοιξης όμως, οι τιμές των μετοχών μειώθηκαν, συμβαδίζοντας με τις εξελίξεις στις αγορές μετοχών παγκοσμίως, με συνέπεια να περιοριστεί η συνολική αύξησή τους στη διάρκεια του έτους.

Το δεύτερο εξάμηνο οι δείκτες τιμών των μετοχών στη ζώνη του ευρώ και στις ΗΠΑ το δεύτερο εξάμηνο παρουσίασαν παρόμοιες εξελίξεις, καθώς ο δείκτης Dow Jones EURO STOXX αυξήθηκε κατά 19% και ο δείκτης S&P 500 κατά 15%. Επιπλέον, και στις δύο οικονομικές περιοχές σημειώθηκε σημαντική υποχώρηση της αβεβαιότητας στις χρηματιστηριακές αγορές, όπως αυτή μετρείται από την τεκμαρτή μεταβλητότητα.

Οι αγορές μετοχών στη ζώνη του ευρώ κινήθηκαν έντονα ανοδικά, στο πλαίσιο της παροχής ενδείξεων για τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, καθώς και ορισμένων πρώτων ενδείξεων ότι η οικονομική ανάκαμψη στη ζώνη του ευρώ επιταχύνεται. Το κλίμα στις χρηματιστηριακές αγορές εξακολούθησε να είναι ιδιαίτερα ευαίσθητο σε οποιαδήποτε μηνύματα σχετικά με την εξέλιξη του προγράμματος αγοράς ομολόγων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας και επηρεάστηκε θετικά, κατά μέσο όρο, από την αναβολή της έναρξης της σταδιακής μείωσης των αγορών ομολόγων. Ένας ακόμη παράγοντας που συνέβαλε στην αύξηση των τιμών των μετοχών στη ζώνη του ευρώ ήταν η εκτιμώμενη μείωση των κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, με αποτέλεσμα οι τιμές των μετοχών του χρηματοπιστωτικού τομέα της ζώνης του ευρώ, ειδικότερα, να έχουν καλύτερες επιδόσεις από ό,τι εκείνες των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Η πρόοδος προς τη θέσπιση του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού υπό την αιγίδα της ΕΚΤ και οι προσδοκίες για περισσότερη διαφάνεια ως προς την ποιότητα των ισολογισμών των τραπεζών εν όψει της ποιοτικής αξιολόγησης των στοιχείων ενεργητικού τους, αλλά και η πρόοδος όσον αφορά τον σχεδιασμό άλλων στοιχείων της τραπεζικής ένωσης, ενδέχεται να επέδρασαν θετικά στις τιμές των μετοχών του χρηματοπιστωτικού τομέα. Η ανακοίνωση εν τέλει της απόφασης της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ για περιορισμό του προγράμματος αγοράς ομολόγων έτυχε θετικής υποδοχής, ενδεχομένως λόγω της υποχώρησης της αβεβαιότητας και της συνακόλουθης ενίσχυσης της παροχής ενδείξεων για τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής.

Και στις ΗΠΑ επίσης οι τιμές των μετοχών σημείωσαν άνοδο το δεύτερο εξάμηνο, αλλά ελαφρώς λιγότερο έντονη από ό,τι στη ζώνη του ευρώ. Η ανοδική κίνηση των τιμών των μετοχών στις ΗΠΑ υποβοηθήθηκε από τη συνεχιζόμενη, αν και συγκρατημένη, οικονομική ανάκαμψη και τη συνέχιση της ιδιαίτερας διευκολυντικής κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας. Όπως και στη ζώνη του ευρώ, οι τιμές των μετοχών αυξήθηκαν όταν ανακοινώθηκε εν τέλει η απόφαση για περιορισμό του προγράμματος αγοράς ομολόγων στα τέλη Δεκεμβρίου. Οι ανησυχίες σχετικά με τη συμφωνία για το ανώτατο όριο του δημόσιου χρέους των ΗΠΑ και την προσωρινή διακοπή λειτουργίας της γενικής κυβέρνησης προκάλεσαν αβεβαιότητα και ενδεχομένως είχαν αρνητικές επιπτώσεις στις τιμές των μετοχών για κάποιο διάστημα. Την ίδια περίοδο οι τιμές των μετοχών στην Ιαπωνία συνέχισαν να ευξάνονται, ενώ οι τιμές των μετοχών στις αναδυόμενες οικονομίες ανέκαμψαν σε κάποιο βαθμό.

Ο ευρύς δείκτης μετοχών στις ΗΠΑ έφθασε σε πρωτοφανές υψηλό επίπεδο τον Μάρτιο και στη συνέχεια και άλλες φορές στη διάρκεια του έτους, ενώ ο ευρύς δείκτης Dow Jones EURO STOXX εξακολούθησε να διαμορφώνεται περίπου 30% χαμηλότερα από την κορυφαία τιμή της περιόδου πριν από την κρίση. Οι απλοί δείκτες αποτίμησης μετοχών φαίνεται να υποδηλώνουν ότι οι επενδυτές είναι διατεθειμένοι να καταβάλουν υψηλότερη τιμή ανά μονάδα τρεχόντων κερδών ή μερισμάτων για εταιρίες με έδρα τις ΗΠΑ, από ό,τι για εταιρίες που εδρεύουν στη ζώνη του ευρώ.⁴

Ο ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΩΝ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΘΗΚΕ ΤΟ 2013

Το 2013 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των συνολικών δανείων προς τα νοικοκυριά σταθεροποιήθηκε και διαμορφώθηκε σε -0,2% τον Δεκέμβριο του 2013, ουσιαστικά αμετάβλητος έναντι 0,2% τον Δεκέμβριο του 2012. Αυτή η σταθεροποίηση αντικατοπτρίστηκε από παρόμοιες εξελίξεις στα δάνεια των ΝΧΙ προς τα νοικοκυριά (αφού διορθωθούν για τις πωλήσεις και τιτλοποιήσεις δανείων). Αυτή η εμφανής αναλογία αντανακλά το γεγονός ότι τα ΝΧΙ παραμένουν η κύρια πηγή δανεισμού για τα νοικοκυριά, ενώ η χορήγηση δανείων προς τα νοικοκυριά από άλλους φορείς εκτός ΝΧΙ μπορεί σε μεγάλο βαθμό να αποδοθεί στις πωλήσεις και τιτλοποιήσεις δανείων από ΝΧΙ, οι οποίες, ανάλογα με τη λογιστική πρακτική κάθε χώρας, οδηγούν στην αναταξινόμηση των δανείων των νοικοκυριών από τον τομέα των ΝΧΙ στον τομέα των λοιπών φορέων χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης εκτός των ασφαλιστικών εταιριών και των ταμείων συντάξεων (ΛΧΙ).

Τα δάνεια για αγορά κατοικίας παρέμειναν ο κυριότερος παράγοντας αύξησης των δανείων των ΝΧΙ προς τα νοικοκυριά. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων για αγορά κατοικίας, που είχε διαμορφωθεί σε 1,3% στο τέλος του 2012, έφθασε το 0,7% τον Δεκέμβριο του 2013. Οι ρυθμοί αύξησης σε επίπεδο ζώνης του ευρώ συγκλύπτουν σημαντική ανομοιογένεια μεταξύ των χωρών. Όπως και το 2012, η ανομοιογένεια αυτή οφείλεται στον διαφορετικό βαθμό δανειακής επιβάρυνσης, που συνεπάγεται διαφορετικές ανάγκες απομόχλευσης, στις αποκλίνουσες οικονομικές συγκυρίες, καθώς και στις διαφοροποιήσεις μεταξύ τραπεζών ως προς την ικανότητα και προθυμία τους να χορηγούν δάνεια. Επιπλέον, ο ρυθμός μεταβολής των δανείων προς τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας είναι πιθανόν να αντανακλά τον κίνδυνο δανειοληπτών σε σχέση με τις γενικότερες προοπτικές της αγοράς κατοικίας, καθώς και τη μακροοικονομική αβεβαιότητα. Οι προοπτικές της αγοράς κατοικίας ήταν επίσης σημαντικός παράγοντας για τη μείωση της καθαρής ζήτησης στεγαστικών δανείων το πρώτο εξάμηνο του 2013. Ωστόσο, η καθαρή αύξηση της ζήτησης δανείων που καταγράφηκε για πρώτη φορά μετά το δ' τρίμηνο του 2010 αντιστράφηκε εν μέρει το δ' τρίμηνο του 2013. Από την πλευρά της προσφοράς, η καθαρή αυστηροποίηση των πιστοδοτικών κριτηρίων περιορίστηκε στη διάρκεια του 2013, καθώς τα συμβατικά και μη συμβατικά μέτρα της ΕΚΤ (ιδίως οι δύο πράξεις πιο μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης (ΠΠΜΑ) τριετούς διάρκειας και οι τροποποιήσεις του πλαισίου σύστασης ασφαλειών), οι ανακοινώσεις για τη διενέργεια Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών και η παροχή ενδείξεων σχετικά με τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής συνέβαλαν στον περιορισμό του κατακερματισμού των χρηματοπιστωτικών αγορών και γενικότερα στην άμβλυνση των δυσκολιών χρηματοδότησης που αντιμετωπίζουν ορισμένα πιστωτικά ιδρύματα. Αυτή η βελτίωση συνέβαλε και στην άμβλυνση της στενότητας της προσφοράς τραπεζικών χορηγήσεων προς τα νοικοκυριά. Τα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων για στεγαστικά δάνεια σταθεροποιήθηκαν στις χώρες της ζώνης του ευρώ στη διάρκεια του 2013, παρά το γεγονός ότι η ανομοιογένεια των εν λόγω επιτοκίων δανεισμού από χώρα σε χώρα παρέμεινε σημαντική.

Αφού υποχώρησε περαιτέρω το πρώτο εξάμηνο του 2013, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της καταναλωτικής πίστης σταθεροποιήθηκε το δεύτερο εξάμηνο. Ωστόσο παρέμεινε σε αρνητικά επίπεδα

4 Βλ. π.χ. το πλαίσιο με τίτλο "Stock market developments in the light of the current low-yield environment" *Monthly Bulletin*, ECB, August 2013.

και διαμορφώθηκε σε -3,1% τον Δεκέμβριο του 2013, από -2,9% τον Δεκέμβριο του 2012. Οι υποτονικές εξελίξεις που παρατηρήθηκαν στην καταναλωτική πίστη οφείλονταν εν πολλοίς σε παράγοντες από την πλευρά της ζήτησης (οι οποίοι επηρεάζουν ιδιαίτερα τα δάνεια αυτού του είδους) και ταυτόχρονα συμβάδιζε με τα αποτελέσματα των ερευνών για τους καταναλωτές. Η υποτονική αύξηση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και η διατήρηση της δανειακής επιβάρυνσης των νοικοκυριών σε πολύ υψηλά επίπεδα σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ εξακολούθησαν να περιορίζουν τη ζήτηση καταναλωτικής πίστης. Στην ίδια κατεύθυνση κινείται και η έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων, η οποία διαπίστωσε τόσο την καθαρή υποχώρηση της ζήτησης το πρώτο εξάμηνο του 2013, που εξελίχθηκε σε οριακή αύξηση το γ' τρίμηνο και σε μικρή υποχώρηση το δ' τρίμηνο, όσο και την οριακή καθαρή αυστηροποίηση το δεύτερο εξάμηνο του 2013 – μετά από ελαφρά χαλάρωση των πιστοδοτικών κριτηρίων γι' αυτό το είδος δανείων το β' τρίμηνο του 2013. Οι εξελίξεις στη ζήτηση καταναλωτικής πίστης επηρεάστηκαν κυρίως από τη μικρότερη αρνητική επίδραση που είχαν τόσο οι δαπάνες των νοικοκυριών για διαρκή καταναλωτικά αγαθά όσο και η εμπιστοσύνη των καταναλωτών και η αποταμίευση των νοικοκυριών. Τα τραπεζικά επιτόκια καταναλωτικής πίστης σε γενικές γραμμές σταθεροποιήθηκαν το γ' και δ' τρίμηνο του έτους, παρόλο που παρέμειναν σε υψηλότερα επίπεδα από ό,τι τον Δεκέμβριο του 2012 (βλ. Διάγραμμα 15).

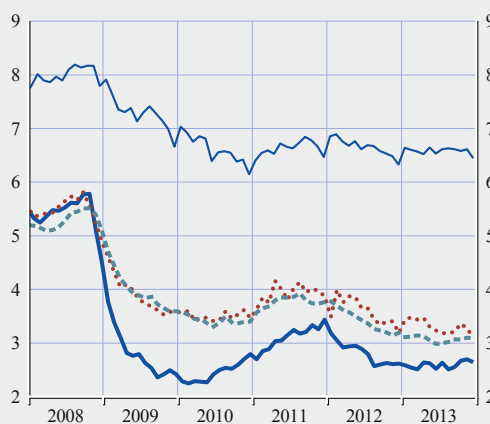
Η ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ ΤΩΝ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΩΝ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΘΗΚΕ ΣΕ ΥΨΗΛΑ ΕΠΙΠΕΔΑ

Το 2013 η δανειακή επιβάρυνση των νοικοκυριών παρέμεινε σταθερή στα επίπεδα που καταγράφονται από τα μέσα του 2010. Συγκεκριμένα, ο λόγος του χρέους των νοικοκυριών προς το ονομαστικό ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημά τους εκτιμάται σε 98,5% το δ' τρίμηνο του 2013, παρόμοιος με τα επίπεδα που παρατηρήθηκαν στα μέσα του 2010 (βλ. Διάγραμμα 16). Η εξέλιξη αυτού του μεγέθους αντανακλά την ελαφρά αύξηση του συνολικού χρέους των νοικοκυριών, σε συνδυασμό με τη στασιμότητα του διαθέσιμου εισοδήματος, τα

Διάγραμμα 15 Επιτόκια χορηγήσεων προς νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις

(ποσοστά % ετησίως, χωρίς άλλες επιβαρύνσεις, επιτόκια επί νέων δανείων)

- βραχυπρόθεσμα δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις
- μακροπρόθεσμα δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις
- στεγαστικά δάνεια προς νοικοκυριά
- καταναλωτική πίστη προς νοικοκυριά

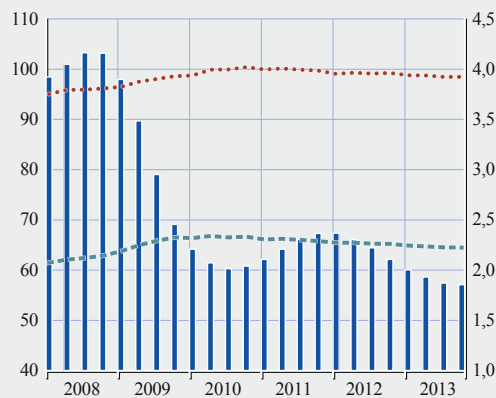


Πηγή: ΕΚΤ.

Διάγραμμα 16 Χρέος των νοικοκυριών και δαπάνες για τόκους

(ποσοστά %)

- δαπάνες για τόκους ως ποσοστό του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος (δεξιά κλίμακα)
- χρέος νοικοκυριών/ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα (αριστερή κλίμακα)
- χρέος νοικοκυριών/ΑΕΠ (αριστερή κλίμακα)



Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

Σημειώσεις: Το χρέος των νοικοκυριών περιλαμβάνει το σύνολο των δανείων τους από όλους τους θεσμικούς τομείς (και από τον υπόλοιπο κόσμο). Οι δαπάνες για τόκους δεν καταγράφουν το συνολικό κόστος χρηματοδότησης που βαρύνει τα νοικοκυριά, καθώς δεν περιλαμβάνουν τις προμήθειες για την παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Τα στοιχεία για το τελευταίο αναγραφόμενο τρίμηνο αποτελούν εν μέρει εκτιμήσεις.

οποία αμφότερα αντικατοπτρίζουν την επίμονη υποτονικότητα της οικονομικής δραστηριότητας και τα υψηλά επίπεδα ανεργίας. Οι δαπάνες των νοικοκυριών για τόκους ως ποσοστό του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματός τους παρέμειναν σε γενικές γραμμές σταθερές το 2013, μετά από σταδιακή μείωσή τους από τις αρχές του 2012 έως τις αρχές του 2013. Αντίθετα, ο λόγος του χρέους των νοικοκυριών προς το ΑΕΠ εκτιμάται ότι μειώθηκε οριακά και διαμορφώθηκε σε 64,5% το δ' τρίμηνο του 2013, έναντι 65,2% το δ' τρίμηνο του 2012.

ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΜΕΙΩΣΗ ΤΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΩΝ ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

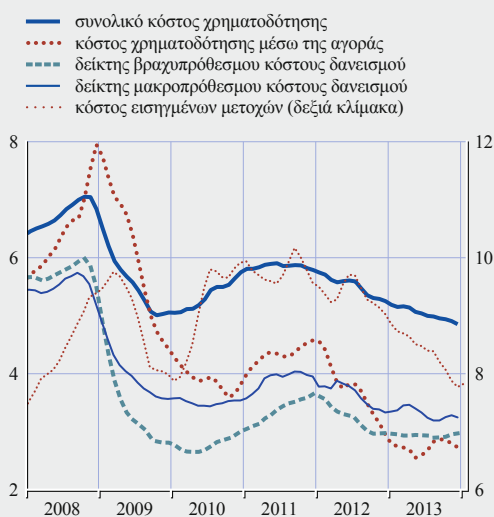
Το συνολικό ονομαστικό κόστος της εξωτερικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων μειώθηκε κατά 40 μονάδες βάσης από το τέλος του 2012 μέχρι το τέλος του 2013 (με βάση τους κινητούς μέσους όρους τριών μηνών). Η μείωση οφειλόταν κυρίως στη σημαντική πτώση του κόστους χρηματοδότησης με έκδοση μετοχών, ενώ το κόστος δανεισμού μέσω της αγοράς και το κόστος τραπεζικού δανεισμού μειώθηκε κάπως (βλ. Διάγραμμα 17). Ταυτόχρονα, η ανομοιογένεια μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ παρέμεινε σημαντική.

Η γενικότερη βελτίωση της εμπιστοσύνης των χρηματοπιστωτικών αγορών και η αυξημένη προθυμία των επενδυτών για ανάληψη κινδύνων συνέβαλαν στη μείωση του κόστους εξωτερικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων μέσω της αγοράς τους πρώτους μήνες του έτους, δηλ. μέχρι τον Μάιο του 2013, ενώ το κόστος τραπεζικού δανεισμού των εν λόγω επιχειρήσεων παρέμεινε εν πολλοίς σταθερό την ίδια περίοδο. Η υποχώρηση του κόστους δανεισμού μέσω της αγοράς αντιστράφηκε εν μέρει στα μέσα του έτους, ενώ το κόστος της χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης μετοχών περιορίστηκε περαιτέρω. Οι μειώσεις των επιτοκίων νομισματικής πολιτικής που εφαρμόστηκαν από τον Νοέμβριο του 2011 και εξής και η διαμόρφωσή τους σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα τον Νοέμβριο του 2013 συνέβαλαν στην υποχώρηση του κόστους της εξωτερικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, παρά τον κατακερματισμό των χρηματοπιστωτικών αγορών των χωρών της ζώνης του ευρώ και τα αυξημένα ασφάλιστα κινδύνου που συνδέονται με τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες.

Όσον αφορά το κόστος της τραπεζικής χρηματοδότησης, το βραχυπρόθεσμο ονομαστικό κόστος τραπεζικού δανεισμού παρέμεινε αμετάβλητο τον Δεκέμβριο του 2013 σε σύγκριση με το τέλος του 2012 και διαμορφώθηκε σε 3,0% (με βάση τους κινητούς μέσους όρους τριών μηνών). Την ίδια περίοδο τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια της αγοράς αυξήθηκαν ελαφρώς και το EURIBOR τριών μηνών διαμορφώθηκε σε 0,3% τον Δεκέμβριο του 2013, υποδηλώνοντας ελαφρά σμίκρυνση της διαφοράς μεταξύ των δύο επιτοκίων. Το μακροπρόθεσμο κόστος τραπεζικού δανεισμού μειώθηκε κατά περίπου

Διάγραμμα 17 Συνολικό κόστος εξωτερικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και συνιστώσες αυτού

(ποσοστά % ετησίως, κινητοί μέσοι όροι 3 μηνών)



Πηγές: ΕΚΤ, Thomson Reuters και Merrill Lynch.
Σημειώσεις: Το συνολικό κόστος της εξωτερικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων υπολογίζεται ως ο σταθμικός μέσος όρος του κόστους τραπεζικού δανεισμού, του κόστους χρηματοδότησης με έκδοση χρεογράφων και του κόστους χρηματοδότησης με έκδοση μετοχών, με στάθμιση ως προς τα αντίστοιχα υπόλοιπα (βλ. το Πλαίσιο με τίτλο "Ένας δείκτης του πραγματικού κόστους εξωτερικής χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ" στο τεύχος Μαρτίου 2005 του *Μηνιαίου Δελτίου* της ΕΚΤ).

10 μονάδες βάσης (με βάση τους κινητούς μέσους όρους τριών μηνών) από το τέλος του 2012 μέχρι τον Δεκέμβριο του 2013. Την ίδια περίοδο η διαφορά μεταξύ του μακροπρόθεσμου ονομαστικού κόστους τραπεζικού δανεισμού και του επιτοκίου των συμφωνιών ανταλλαγής επί του δείκτη μίας ημέρας, διάρκειας πέντε ετών, περιορίστηκε κατά περίπου 35 μονάδες βάσης.

Οι μειώσεις των επιτοκίων νομισματικής πολιτικής που πραγματοποιήθηκαν στα τέλη του 2011 και τα μέσα του 2012 πιθανόν αντικατοπτρίστηκαν στα επιτόκια χορηγήσεων μέχρι το τέλος του 2013, ενώ η μετακύλιση των μειώσεων του επιτοκίου νομισματικής πολιτικής που πραγματοποιήθηκε τον Μάιο και τον Νοέμβριο του 2013, σε συνδυασμό με την παροχή ενδείξεων για τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής από το Διοικητικό Συμβούλιο, ενδεχομένως δεν έχει ολοκληρωθεί ακόμη. Επιπλέον, σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ, η μετάδοση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής μέσω του διαύλου των τραπεζικών χορηγήσεων παραμένει περιορισμένη, λόγω της υποτονικότητας της οικονομικής δραστηριότητας, καθώς και της αυξημένης απροθυμίας των τραπεζών να αναλάβουν κινδύνους σε σχέση με δανειολήπτες χαμηλότερης πιστοληπτικής ικανότητας. Οι τράπεζες σε ορισμένες χώρες ίσως ήταν επίσης απρόθυμες να μετακλίσουν τις μειώσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ στο πλαίσιο των στρατηγικών απομόχλευσης και της προσαρμογής τους στις νέες αυξημένες κεφαλαιακές απαιτήσεις.

Το κόστος χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης χρεογράφων στην αγορά μειώθηκε κατά 20 μονάδες βάσης περίπου από το τέλος του 2012 μέχρι τον Δεκέμβριο του 2013 (με βάση τους κινητούς μέσους όρους τριών μηνών). Μέχρι τον Μάιο του 2013 είχε υποχωρήσει σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, αντανakλώντας τη γενικότερη βελτίωση του κλίματος στις χρηματοπιστωτικές αγορές, καθώς και την αυξανόμενη αναζήτηση υψηλότερων αποδόσεων και την εν γένει αυξανόμενη προθυμία των επενδυτών για ανάληψη κινδύνων. Ωστόσο, το δεύτερο εξάμηνο το κόστος αυτό αρχικά αυξήθηκε κάπως, σε συνθήκες αυξημένης αβεβαιότητας στις χρηματοπιστωτικές αγορές ως προς τη μελλοντική εξέλιξη της νομισματικής πολιτικής των ΗΠΑ, αλλά μειώθηκε ξανά προς το τέλος του 2013.

Το κόστος χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης εισηγμένων μετοχών μειώθηκε σημαντικά το 2013 και τον Δεκέμβριο διαμορφώθηκε 125 μονάδες βάσης περίπου χαμηλότερα από ό,τι στο τέλος του 2012 (με βάση τους κινητούς μέσους όρους τριών μηνών). Αυτή η μείωση, που σημειώθηκε κυρίως το δεύτερο εξάμηνο του 2013, αντανakλούσε τις αυξήσεις στις τιμές των μετοχών, οι οποίες αποδίδονται στη γενικότερη βελτίωση του κλίματος στις χρηματοπιστωτικές αγορές, στην παροχή ενδείξεων για την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής από το Διοικητικό Συμβούλιο, στις πρώτες ενδείξεις οικονομικής ανάκαμψης στη ζώνη του ευρώ, καθώς και στην υποχώρηση της αβεβαιότητας σχετικά με την άρση της διευκολυντικής νομισματικής πολιτικής στις ΗΠΑ.

Η ΠΡΟΣΦΥΓΗ ΣΕ ΕΞΩΤΕΡΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΡΕΜΕΙΝΕ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΕΝΗ

Η προσφυγή των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ σε εξωτερική χρηματοδότηση παρέμεινε περιορισμένη το 2013. Όσον αφορά τις συνιστώσες της, η μείωση των νέων δανείων NXI προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις αντισταθμίστηκε εν μέρει από την έκδοση χρεογράφων, ενώ η έκδοση εισηγμένων μετοχών παρέμεινε χαμηλή. Συνολικά, η χρηματοδότηση των μεγάλων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων μέσω της αγοράς βελτίωσε ενδεχομένως τη συνολική πρόσβασή τους σε εξωτερική χρηματοδότηση, αλλά παρέμεινε συγκριτικά ελάχιστος σημασίας πηγή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ, κατά μέσο όρο.

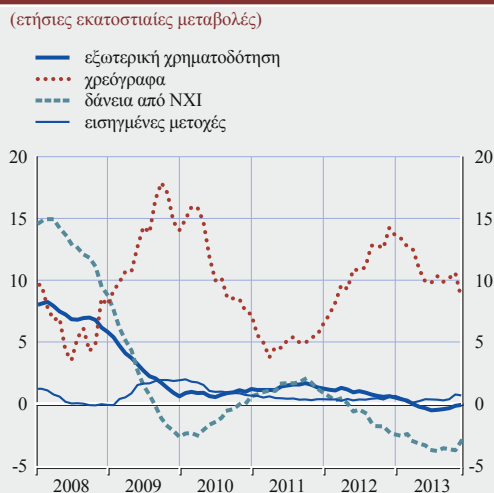
Αναλυτικότερα, τα δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις μειώθηκαν περαιτέρω το 2013 και ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής τους διαμορφώθηκε σε -3,0% τον Δεκέμβριο του 2013, από -2,3% στο τέλος του 2012. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της έκδοσης χρεογράφων, παρότι επιβραδύνθηκε, παρέμεινε υψηλός, 8,5% τον Δεκέμβριο του 2013 έναντι 14,2% στο τέλος του 2012 (βλ. Διάγραμμα 18). Η έκδοση εισηγμένων μετοχών παρέμεινε χαμηλή και ο ετήσιος ρυθμός αύξησής της διαμορφώθηκε σε 0,7% τον Δεκέμβριο του 2013, έναντι 0,5% τον Δεκέμβριο του 2012.

Η ασθενής ζήτηση εξωτερικής χρηματοδότησης αντανάκλωσε τη φάση του οικονομικού κύκλου. Σύμφωνα με την έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων της ζώνης του ευρώ, η ζήτηση επιχειρηματικών δανείων στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε σε καθαρούς όρους το 2013, λόγω της αρνητικής επίδρασης που εξακολουθούν να ασκούν οι επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου και οι περιορισμένες χρηματοδοτικές ανάγκες δημιουργίας αποθεμάτων. Ταυτόχρονα, όπως προκύπτει από την έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων, η μείωση της καθαρής ζήτησης δανείων εκ μέρους των επιχειρήσεων επιβραδύνθηκε στη διάρκεια του έτους.

Ως προς την προσφορά πιστώσεων, η έρευνα τραπεζικών χορηγήσεων της ζώνης του ευρώ έδειξε ότι τα πιστοδοτικά κριτήρια των τραπεζών της ζώνης του ευρώ για τη δανειοδότηση επιχειρήσεων αυστηροποιήθηκαν λιγότερο το 2013 σε σύγκριση με το 2012. Αυτή η εξέλιξη αντανάκλα κάποιες πρώτες ενδείξεις σταθεροποίησης των συνθηκών χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Παρότι οι κίνδυνοι δανειολειπτών σε συνάρτηση με τις προοπτικές της οικονομίας παρέμειναν οι κύριοι παράγοντες που αιτιολογούν την αυστηροποίηση των πιστοδοτικών κριτηρίων, η επίδρασή τους μειώθηκε στη διάρκεια του έτους. Επιπλέον, οι παράγοντες που σχετίζονται με το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών και τις θέσεις των ισολογισμών τους συνέβαλαν σε ελαφρά καθαρή χαλάρωση των πιστοδοτικών κριτηρίων κατά μέσο όρο το 2013, αντικατοπτρίζοντας τη βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης των τραπεζών της ζώνης του ευρώ. Όσον αφορά τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ), στοιχεία από την έρευνα για την πρόσβαση των ΜΜΕ της ζώνης του ευρώ σε χρηματοδότηση (SAFE) έδειξαν ότι υπήρχε ανομοιογένεια στις συνθήκες χρηματοδότησης μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ και ότι τα εμπόδια στη χρηματοδότηση των ΜΜΕ ήταν μεγαλύτερα στις χώρες που έχουν πληγεί περισσότερο από την κρίση.

Οι διακυμάνσεις των ροών εξωτερικής χρηματοδότησης που καταγράφηκαν το 2013 υποδηλώνουν ότι ορισμένες επιχειρήσεις ήταν σε θέση να διαφοροποιήσουν τις πηγές χρηματοδότησής τους εν όψει των αυστηρών συνθηκών τραπεζικής χρηματοδότησης. Παράλληλα, η στροφή σε εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης παρέμεινε περιορισμένη αποκλειστικά στις μεγαλύτερες επιχειρήσεις, οι οποίες παραδοσιακά έχουν μεγαλύτερη πρόσβαση στις αγορές εταιρικών ομολόγων.

Διάγραμμα 18 Εξωτερική χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ: ανάλυση κατά χρηματοδοτικό μέσο



Πηγή: ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Η εξωτερική χρηματοδότηση ορίζεται ως το άθροισμα των δανείων των ΝΧΙ (χωρίς διόρθωση ως προς τις πωλήσεις και τιλοποιήσεις δανείων), των χρεογράφων και των εισηγμένων μετοχών σε ευρώ που εκδίδονται από μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις.

ΣΤΑΔΙΑΚΗ ΑΠΟΜΟΧΛΕΥΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Η απομόχλευση του επιχειρηματικού τομέα της ζώνης του ευρώ, θεωρούμενου συνολικά, συνεχίστηκε σταδιακά το 2013. Η εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας και των εταιρικών κερδών ενδέχεται να απέτρεψαν την ενίσχυση της διαδικασίας απομόχλευσης. Ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ υποχώρησε ελαφρά σε 79% το γ' τρίμηνο του 2013, από 80% στο τέλος του 2012. Από πιο μακροχρόνια σκοπιά, ο λόγος αυτός υποχώρησε κάπως από το ανώτατο επίπεδο του 83% που είχε καταγραφεί το 2009-10 (βλ. Διάγραμμα 19).

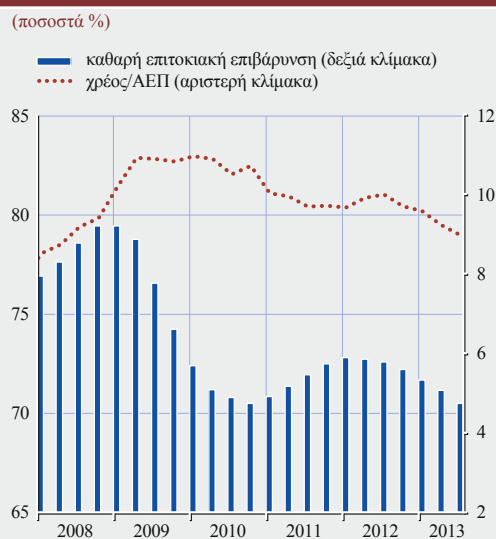
Παράλληλα, μια πιο διαφοροποιημένη εικόνα προκύπτει από την αναλυτική παρουσίαση κατά χώρα της ζώνης του ευρώ, κατά τομέα οικονομικής δραστηριότητας και με βάση τα χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων.⁵ Πράγματι, η απομόχλευση ήταν εντονότερη στις επιχειρήσεις που βρίσκονται σε χώρες και σε τομείς που είχαν αυξημένη δανειακή επιβάρυνση πριν από τη χρηματοπιστωτική κρίση, ιδιαίτερα στους τομείς των κατασκευών και των ακινήτων. Παράλληλα, οι λόγοι χρέους αυτών των επιχειρήσεων παρέμειναν υψηλοί. Επιπλέον, όπως προκύπτει από τις οικονομικές καταστάσεις τους, η απομόχλευση ήταν πιο ενισχυμένη στις περιπτώσεις επιχειρήσεων με υψηλά αρχικά επίπεδα μόχλευσης και ιδίως στις μικρότερες επιχειρήσεις με μεγάλη δανειακή επιβάρυνση. Αντιθέτως, η μέση μόχλευση των επιχειρήσεων με χαμηλά επίπεδα δανειακής επιβάρυνσης εξακολούθησε να αυξάνεται από την έναρξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Όσον αφορά τη βιωσιμότητα του χρέους, η ικανότητα των επιχειρήσεων να εξυπηρετούν τα δάνειά τους εξακολούθησε να ενισχύεται από το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων και τις χαμηλές αποδόσεις των εταιρικών ομολόγων. Η καθαρή επιτοκιακή επιβάρυνση υποχώρησε περαιτέρω το 2013, σε επίπεδα χαμηλότερα από τον ιστορικό μέσο όρο που έχει καταγραφεί από το 2000. Παράλληλα, οι επιχειρήσεις των οποίων μεγάλο μέρος του χρέους τους έχει κυμαινόμενο επιτόκιο παραμένουν εκτεθειμένες στις μεταβολές των βραχυπρόθεσμων συνθηκών χρηματοδότησης.

2.3 ΤΙΜΕΣ ΚΑΙ ΚΟΣΤΟΣ

Το 2013 ο μετρούμενος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ ήταν κατά μέσο όρο 1,4%, έναντι 2,5% το 2012 και 2,7% το 2011. Αυτή η σημαντική μείωση στη διάρκεια του 2013 ήταν ελαφρώς ταχύτερη από την αναμενόμενη και αντανακλούσε κυρίως την έντονη επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής.

Διάγραμμα 19 μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ - μόχλευση και επιτοκιακή επιβάρυνση



Πηγή: ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Τα στοιχεία για το χρέος βασίζονται στους τριμηνιαίους ευρωπαϊκούς τομεακούς λογαριασμούς. Το χρέος περιλαμβάνει δάνεια (πλην των ενδοομιλικών δανείων), εκδοθέντα χρεόγραφα και αποθεματικά ταμείων συντάξεων. Η καθαρή επιτοκιακή επιβάρυνση ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ των δαπανών για τόκους και των εισπράξεων από τόκους των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, σε σχέση με το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμά τους (κινητό άθροισμα 4 τριμήνων). Περιλαμβάνονται στοιχεία έως και το γ' τρίμηνο του 2013.

5 Βλ. το άρθρο με τίτλο "Deleveraging patterns in the euro area corporate sector", *Monthly Bulletin*, ECB, February 2014.

Όπως μαρτυρούν οι εξελίξεις στις τιμές παραγωγού και τα στοιχεία ερευνών, οι προϋπάρχουσες πιέσεις στην αλυσίδα της προσφοράς υποχωρούσαν περαιτέρω σε όλη τη διάρκεια του 2013. Ο πληθωρισμός των τιμών παραγωγού στη βιομηχανία έγινε ελαφρά αρνητικός το 2013 και διαμορφώθηκε στο -0,2% κατά μέσο όρο, έναντι ετήσιου μέσου όρου 2,8% το 2012. Οι κύριοι παράγοντες που συνέβαλαν σε αυτή τη μείωση ήταν οι εξελίξεις των τιμών του πετρελαίου και η υποχώρηση των διεθνών τιμών των τροφίμων μετά την κορύφωσή τους το καλοκαίρι του 2012.

Οι πιέσεις από την πλευρά του εγχώριου κόστους που οφείλονται στο κόστος εργασίας παρέμειναν συγκρατημένες τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2013, συνάδοντας με τη συνεχιζόμενη υποτονικότητα της αγοράς εργασίας. Οι σχετικά συγκρατημένες μισθολογικές εξελίξεις σε επίπεδο ζώνης του ευρώ υπέκρυπταν σημαντικές αποκλίσεις από χώρα σε χώρα.

Οι εκτιμήσεις και οι βραχυπρόθεσμες προσδοκίες των καταναλωτών για τον πληθωρισμό σημείωσαν ελαφρά μείωση το 2013 έναντι του 2012 και του 2011. Οι πιο μακροπρόθεσμες πληθωριστικές προσδοκίες, σύμφωνα με στοιχεία ερευνών, διατηρήθηκαν αμετάβλητες, παραμένοντας σταθεροποιημένες σε επίπεδα συμβατά με την επιδίωξη του Διοικητικού Συμβουλίου να διατηρεί τον πληθωρισμό κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα.

Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΒΑΣΕΙ ΤΟΥ ΕΝΔΤΚ ΜΕΙΩΘΗΚΕ ΕΝΤΟΝΑ ΤΟ 2013

Η έντονη μείωση του ετήσιου πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ το 2013 οφειλόταν κυρίως στη μεγάλη μείωση του πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας από τον Οκτώβριο του 2012, αλλά συνέβαλε και η απότομη πτώση του πληθωρισμού των τιμών των ειδών διατροφής το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Ωστόσο, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ χωρίς τις ευμετάβλητες συνιστώσες (δηλ. τις τιμές των ειδών διατροφής και της ενέργειας) μετριάστηκε, σε ένα περιβάλλον υποτονικής οικονομικής δραστηριότητας (βλ. Πίνακα 1 και Διάγραμμα 20).

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών της ενέργειας (που αντιπροσωπεύουν 11,0% του καλαθιού αγαθών και υπηρεσιών του ΕνΔΤΚ) μειώθηκε σημαντικά στη διάρκεια του 2013, καταγράφοντας μέσο όρο δωδεκαμήνου 0,6%, έναντι 7,6% το 2012, γεγονός που οφειλόταν κυρίως στην πτωτική

Πίνακας 1 Εξελίξεις στις τιμές

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

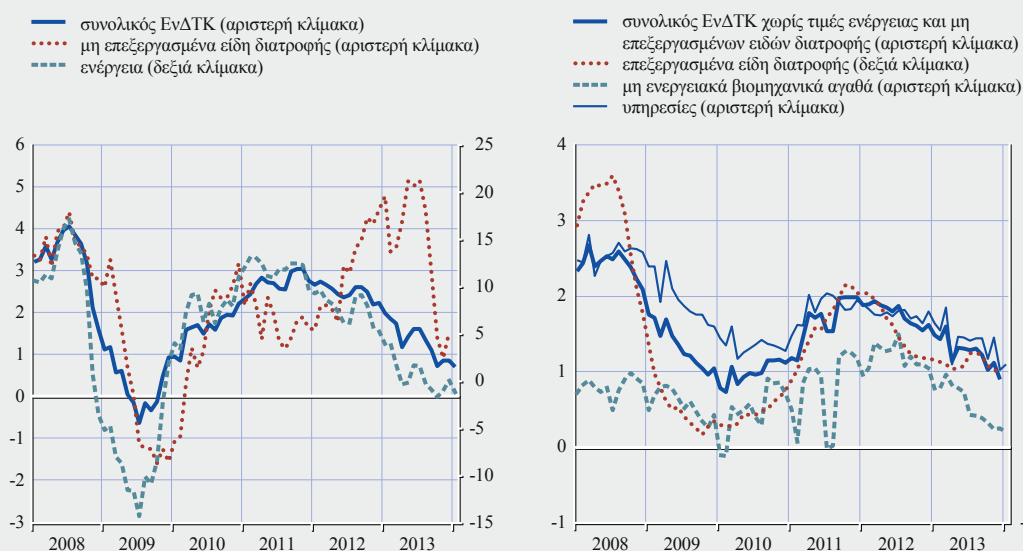
	2011	2012	2013	2012 δ' τρ.	2013 α' τρ.	2013 β' τρ.	2013 γ' τρ.	2013 δ' τρ.	2013 Δεκ.	2014 Ιαν.
ΕνΔΤΚ και οι συνιστώσες του ¹⁾										
Συνολικός δείκτης	2,7	2,5	1,4	2,3	1,9	1,4	1,3	0,8	0,8	0,7
Ενέργεια	11,9	7,6	0,6	6,3	3,2	0,3	0,1	-0,9	0,0	-1,2
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	1,8	3,0	3,5	4,3	3,9	4,8	4,2	1,3	1,5	.
Επεξεργασμένα είδη διατροφής	3,3	3,1	2,2	2,4	2,3	2,1	2,5	2,1	2,0	.
Μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά	0,8	1,2	0,6	1,1	0,8	0,8	0,4	0,3	0,3	0,2
Υπηρεσίες	1,8	1,8	1,4	1,7	1,7	1,3	1,4	1,2	1,0	1,1
Άλλοι δείκτες τιμών και κόστους										
Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία	5,7	2,8	-0,2	2,4	1,2	-0,1	-0,6	-1,1	-0,8	.
Τιμές πετρελαίου (ευρώ/βαρέλι)	79,7	86,6	81,7	84,4	85,0	79,0	82,5	80,3	80,8	78,8
Τιμές μη ενεργειακών εμπορευμάτων	12,2	0,5	-8,2	4,4	-3,0	-5,2	-12,7	-11,8	-11,4	-9,3

Πηγές: Eurostat, EKT και υπολογισμοί της EKT βάσει στοιχείων της Thomson Reuters.

1) Τα στοιχεία του Ιανουαρίου 2014 για τον πληθωρισμό (βάσει του ΕνΔΚΤ) και τις συνιστώσες του χωρίς τα (επεξεργασμένα και μη) είδη διατροφής είναι προκαταρκτικές εκτιμήσεις της Eurostat.

Διάγραμμα 20 Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ: ανάλυση σε συνιστώσες

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)



Πηγή: Eurostat.

πορεία των τιμών του πετρελαίου σε δολάρια ΗΠΑ και στην ανατίμηση του ευρώ. Προς το τέλος του έτους η συμπίεση των περιθωρίων διύλισης συνέβαλε επίσης στη συνολική καθοδική τάση, η οποία πάντως παρουσίασε κάποια μεταβλητότητα, λόγω των εξελίξεων των τιμών του πετρελαίου καθώς και θετικών και αρνητικών επιδράσεων από τη βάση σύγκρισης. Η εντονότερη επίδραση των παραγόντων αυτών εντοπίστηκε στις τιμές των ειδών που παράγονται απευθείας από το πετρέλαιο, όπως τα υγρά καύσιμα και τα καύσιμα και λιπαντικά για εξοπλισμό προσωπικής μεταφοράς, αν και επηρεάστηκαν και οι τιμές του ηλεκτρικού ρεύματος, του αερίου και του πετρελαίου θέρμανσης.

Αντανακλώντας τις εξελίξεις στις διεθνείς τιμές των τροφίμων αλλά και τις τοπικές συνθήκες της προσφοράς, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών των ειδών διατροφής παρέμεινε σε υψηλό επίπεδο, γύρω στο 3%, τους οκτώ πρώτους μήνες του 2013. Από τον Αύγουστο, ο πληθωρισμός των τιμών των ειδών διατροφής υποχώρησε αρκετά έντονα, καθώς εξαλείφθηκε η προηγούμενη ανοδική επίδραση των δυσμενών καιρικών συνθηκών στις τιμές των οπωροκηπευτικών. Η εξέλιξη αυτή αντανακλούσε ειδικότερα τη διαμόρφωση του πληθωρισμού των τιμών των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής, οι οποίες αυξήθηκαν με ετήσιο ρυθμό της τάξεως του 5% το πρώτο εξάμηνο και αποτέλεσαν την ταχύτερα αυξανόμενη κύρια συνιστώσα του συνολικού πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ για ολόκληρο το έτος, με μέσο ρυθμό μεταβολής 3,5%, σημαντικά υψηλότερο από ό,τι το 2012 (3,0%) και το 2011 (1,8%). Αντίθετα, ο πληθωρισμός των τιμών των επεξεργασμένων ειδών διατροφής μειώθηκε σε σχέση με το φθινόπωρο του 2011. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής αυτής της συνιστώσας το 2013 (2,2%) ήταν σημαντικά χαμηλότερος από ό,τι το 2012 (3,1%) και το 2011 (3,3%). Η σταδιακή αυτή υποχώρηση διακόπηκε τον Ιούλιο και τον Αύγουστο που οι τιμές των επεξεργασμένων ειδών διατροφής αυξήθηκαν με ρυθμό 2,5%, ο οποίος ήταν ελαφρά υψηλότερος από τον μέσο όρο και αντανακλούσε κυρίως την έντονη αύξηση του ρυθμού μεταβολής των τιμών του καπνού. Η εν λόγω επίδραση αντιστράφηκε από τον Οκτώβριο του 2013 και έτσι ο πληθωρισμός των τιμών των επεξεργασμένων ειδών διατροφής μειώθηκε στο 2,1% το δ' τρίμηνο.

Ο μέσος πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ χωρίς τις ευμετάβλητες συνιστώσες του (δηλ. τις τιμές των ειδών διατροφής και της ενέργειας) μετριάστηκε στη διάρκεια του 2013, αν και πολύ λιγότερο από ό,τι ο μετρούμενος πληθωρισμός. Ενώ το 2012 βρισκόταν κατά μέσο όρο στο 1,5%, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ χωρίς αυτές τις συνιστώσες υποχώρησε σε επίπεδα κοντά στο 1% το δεύτερο εξάμηνο του 2013. Οι δύο κύριες συνιστώσες που περιλαμβάνει ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές των ειδών διατροφής και της ενέργειας, δηλ. τα μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά και οι υπηρεσίες, στα τέλη του 2013 κατέγραψαν ετήσιους ρυθμούς μεταβολής χαμηλότερους από τους αναμενόμενους, αντανακλώντας τις συνολικά υποτονικές συνθήκες της ζήτησης. Αφού εμφάνισε κάποια μεταβλητότητα τους πρώτους μήνες του έτους, ο πληθωρισμός των τιμών των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών διατηρήθηκε σε μάλλον χαμηλά επίπεδα από τον Ιούλιο του 2013 και μετά. Η εξέλιξη αυτή μπορεί να αποδοθεί στους πολύ χαμηλούς – και περιστασιακά μάλιστα αρνητικούς – ετήσιους ρυθμούς μεταβολής των τιμών στην κατηγορία ένδυση-υπόδηση, λόγω των χειμερινών και θερινών εκπτώσεων. Γενικότερα, η υποτονική ζήτηση εξακολούθησε να συγκρατεί τις τιμές των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών, ιδίως των διαρκών αγαθών, όπως τα αυτοκίνητα. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών των υπηρεσιών, που αποτελούν τη μεγαλύτερη συνιστώσα του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ, παρέμεινε σχετικά σταθερός κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2013. Μετά από μια περίοδο μεταβλητότητας τον Μάρτιο και τον Απρίλιο λόγω του Πάσχα, ο ρυθμός ανόδου των τιμών των υπηρεσιών σταθεροποιήθηκε στο 1,4% από τον Ιούνιο έως τον Σεπτέμβριο και επιβραδύνθηκε περαιτέρω στο 1,2% κατά μέσο όρο το δ' τρίμηνο του έτους.

ΟΙ ΤΙΜΕΣ ΠΑΡΑΓΩΓΟΥ ΣΥΝΕΧΙΣΑΝ ΝΑ ΥΠΟΧΩΡΟΥΝ ΤΟ 2013

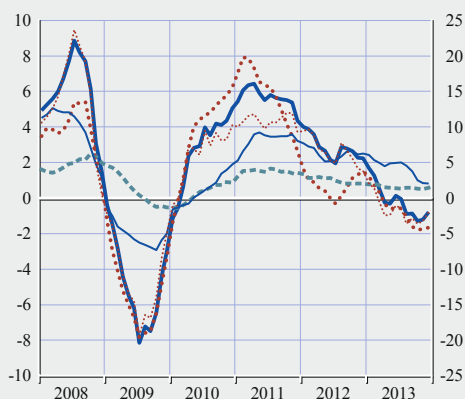
Σε όλη τη διάρκεια του 2013 οι πιέσεις του κόστους παραγωγής στην αλυσίδα της προσφοράς υποχωρούσαν περαιτέρω. Ο ετήσιος πληθωρισμός των τιμών παραγωγού διατήρησε την καθοδική του τάση, λόγω της μείωσης των τιμών του πετρελαίου και άλλων βασικών εμπορευμάτων. Η σημαντικές μηνιαίες διακυμάνσεις του αντανάκλυσαν κυρίως θετικές και αρνητικές επιδράσεις από τη βάση σύγκρισης που σχετίζονταν με τις εξελίξεις των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής ένα έτος νωρίτερα. Οι προϋπάρχουσες πιέσεις στις τιμές των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών παρέμειναν σχετικά σταθερές σε χαμηλά επίπεδα, ενώ οι πιέσεις στις τιμές των ειδών διατροφής μετριάστηκαν το πρώτο εξάμηνο του έτους και τελικά μειώθηκαν προς το φθινόπωρο.

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών παραγωγού βιομηχανικών αγαθών (εκτός των κατασκευών) στη ζώνη του ευρώ έγινε αρνητικός το 2013 και διαμορφώθηκε σε -0,2% κατά μέσο όρο, από 2,8% το 2012 και 5,7% το 2011. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών παραγωγού βιομηχανικών αγαθών εκτός των κατασκευών και της ενέργειας επιβραδύνθηκε και αυτός περαιτέρω το 2013, στο 0,4% κατά μέσο όρο, έναντι 1,4% το 2012 και 3,8% το 2011. Η χαλάρωση των πιέσεων στις τιμές ήταν εμφανής περισσότερο στα αρχικά στάδια της αλυσίδας των τιμών (τιμές παραγωγού ενδιάμεσων αγαθών) και λιγότερο στα μεταγενέστερα (τιμές παραγωγού καταναλωτικών αγαθών εκτός των ειδών διατροφής) (βλ. Διάγραμμα 21).

Διάγραμμα 21 Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)

- σύνολο βιομηχανίας πλην κατασκευών (αριστερή κλίμακα)
- ενδιάμεσα αγαθά (αριστερή κλίμακα)
- κεφαλαιακά αγαθά (αριστερή κλίμακα)
- καταναλωτικά αγαθά (αριστερή κλίμακα)
- ενέργεια (δεξιά κλίμακα)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

ΟΙ ΕΓΧΩΡΙΕΣ ΠΙΕΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΤΙΜΕΣ ΠΑΡΕΜΕΙΝΑΝ ΑΣΘΕΝΕΙΣ ΤΟ 2013

Οι εγχώριες πιέσεις στις τιμές που προέρχονται από το κόστος εργασίας παρέμειναν ασθενείς τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2013, συμβαδίζοντας με τη συνεχιζόμενη υποτονικότητα των αγορών εργασίας στη ζώνη του ευρώ. Αφού παρουσίασε κάποιες ενδείξεις συγκράτησης το 2012 σε σχέση με το 2011, το α' τρίμηνο του 2013 η άνοδος του κόστους εργασίας επιταχύνθηκε ελαφρά σε επίπεδο ζώνης του ευρώ συνολικά, πριν επιβραδυνθεί και πάλι τα επόμενα δύο τρίμηνα. Οι σχετικά συγκρατημένες μισθολογικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ υπέκρυπταν σημαντικές αποκλίσεις από χώρα σε χώρα. Ενώ στις χώρες με σχετικά ανθεκτικές αγορές εργασίας οι ονομαστικοί μισθοί αυξήθηκαν με εύρωστους ρυθμούς, στις χώρες που εφαρμόζουν μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής και καταγράφουν επίμονα υψηλά ποσοστά ανεργίας οι ονομαστικοί μισθοί και το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξήθηκαν ελαφρά ή και υποχώρησαν.

Ο ρυθμός αύξησης των συμβατικών αποδοχών σε επίπεδο ζώνης του ευρώ επιβραδύνθηκε στη διάρκεια του 2013 και διαμορφώθηκε στο 1,7% σε ετήσια βάση το β' και το γ' τρίμηνο, έναντι μέσου όρου 2,2% για το 2012 συνολικά. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό ήταν 1,6% τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2013, δηλ. ελαφρά χαμηλότερος από τον μέσο όρο (1,7%) του 2012 (βλ. Πίνακα 2). Άλλοι δείκτες της αμοιβής εργασίας, όπως ο ρυθμός αύξησης του ωριαίου κόστους εργασίας, επιβραδύνθηκαν σημαντικά το 2013 σε σύγκριση με ό,τι είχε συμβεί το 2012, κυρίως λόγω της έντονης αύξησης των πραγματικών ωρών εργασίας. Συνολικά, οι μισθοί και τα ημερομίσθια στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκαν με ρυθμό ταχύτερο από ό,τι η μη μισθολογική συνιστώσα του κόστους εργασίας.

Έχοντας παραμείνει στάσιμος το 2012, ο ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας της εργασίας ανά μισθωτό ανέκαμψε μόνο ελαφρά τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2013 στη ζώνη του ευρώ, φθάνοντας περίπου στο 0,3% κατά μέσο όρο. Αυτή η μικρή επιτάχυνση, σε συνδυασμό με τη μείωση του ετήσιου ρυθμού μεταβολής της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό, οδήγησαν σε επιβράδυνση της ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο 1,1% σε ετήσια βάση το γ' τρίμηνο, έναντι 1,7% το 2012.

Ύστερα από την ανάκαμψη που είχε ξεκινήσει στα μέσα του 2009, η κερδοφορία των επιχειρήσεων παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητη το 2011 και το 2012. Μετά από μέτρια βελτίωση τα προηγούμενα τρίμηνα, το επίπεδο των κερδών άρχισε να αυξάνεται πιο έντονα από το β' τρίμηνο του 2013 και εξής. Αντανακλώντας την άνοδο του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των επιχειρηματικών κερδών ήταν

Πίνακας 2 Δείκτες κόστους εργασίας

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

	2010	2011	2012	2012 γ' τρ.	2012 δ' τρ.	2013 α' τρ.	2013 β' τρ.	2013 γ' τρ.
Συμβατικές αποδοχές	1,7	2,0	2,2	2,2	2,2	1,9	1,7	1,7
Δείκτης ωριαίου κόστους εργασίας	1,5	2,2	1,9	2,0	1,6	1,9	1,1	1,0
Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό	1,9	2,1	1,7	2,0	1,5	1,6	1,6	1,6
<i>Υπομνηματικά στοιχεία:</i>								
Παραγωγικότητα εργασίας	2,4	1,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	0,4	0,5
Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος	-0,6	0,8	1,7	2,1	1,8	1,8	1,2	1,1

Πηγές: Eurostat, εθνικά στοιχεία και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

αρνητικός σε όλη τη διάρκεια του 2012 και έγινε θετικός από το α' τρίμηνο του 2013. Αυτή η ανάκαμψη του ρυθμού αύξησης των επιχειρηματικών κερδών αποδίδεται κυρίως στην άνοδο των κερδών ανά μονάδα προϊόντος (αύξηση του περιθωρίου κέρδους ανά μονάδα προϊόντος).

ΑΝΑΚΟΠΤΕΤΑΙ Η ΠΤΩΣΗ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΩΝ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ

Οι τιμές των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ, οι οποίες δεν συνοπολογίζονται στον ΕνΔΤΚ, άρχισαν να μειώνονται το φθινόπωρο του 2011 (βλ. Διάγραμμα 22). Το γ' τρίμηνο του 2013 μειώθηκαν κατά 1,4% σε ετήσια βάση, λιγότερο από ό,τι το α' και το β' τρίμηνο (-2,8% και -2,4%, αντίστοιχα). Αυτό είναι ίσως ένδειξη ότι η υποχώρηση του ρυθμού μεταβολής των τιμών των κατοικιών τείνει να σταματήσει. Σημαντικές αποκλίσεις του ετήσιου ρυθμού αύξησης των τιμών των κατοικιών στις διάφορες χώρες της ζώνης του ευρώ παρατηρήθηκαν και το 2013. Ενώ ο ρυθμός αυτός ήταν αρνητικός και συνέχισε να κινείται πτωτικά σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ, παρέμεινε θετικός στο Βέλγιο, την Εσθονία, τη Φινλανδία, τη Γερμανία, το Λουξεμβούργο και την Αυστρία.

Διάγραμμα 22 Εξελίξεις στις τιμές των κατοικιών στη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαία στοιχεία)



Πηγή: Υπολογισμοί της ΕΚΤ με βάση μη εναρμονισμένα εθνικά στοιχεία.
Σημείωση: Τα στοιχεία για το 2013 αφορούν την περίοδο έως το γ' τρίμηνο του 2013.

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΠΡΟΣΔΟΚΙΕΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟ

Τα στοιχεία από το Consensus Economics, το Βαρόμετρο της Ζώνης του Ευρώ (Euro Zone Barometer) και την έρευνα της ΕΚΤ μεταξύ των εξειδικευμένων φορέων διενέργειας προβλέψεων (ECB Survey of Professional Forecasters) δείχνουν ότι οι βασιζόμενοι σε στοιχεία ερευνών δείκτες πιο μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό (με ορίζοντα πέντε ετών) ήταν κοντά στο 2,0% το 2013. Οι δείκτες που βασίζονται σε στοιχεία της αγοράς – όπως οι μακροπρόθεσμοι ρυθμοί πληθωρισμού νεκρού σημείου που υπολογίζονται με βάση ομόλογα συνδεδεμένα με τον πληθωρισμό και οι συγκρίσιμοι ρυθμοί πληθωρισμού που προκύπτουν από συμφωνίες ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό – διαμορφώθηκαν και αυτοί σε επίπεδα απολύτως συμβατά με τον ορισμό του Διοικητικού Συμβουλίου για τη σταθερότητα των τιμών.⁶

2.4 ΠΑΡΑΓΩΓΗ, ΖΗΤΗΣΗ ΚΑΙ ΑΓΟΡΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΑΡΧΙΣΕ ΝΑ ΑΝΑΚΑΜΠΤΕΙ ΤΟ 2013

Μετά από παρατεταμένη περίοδο υποτονικότητας, η οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ άρχισε να βελτιώνεται στη διάρκεια του 2013 (βλ. Πίνακα 3). Η εγχώρια ζήτηση ενισχύθηκε σταδιακά, συμβαδίζοντας με τις βελτιούμενες, αν και από χαμηλά επίπεδα, προσδοκίες των επιχειρήσεων και των καταναλωτών. Η ιδιωτική κατανάλωση επηρεάστηκε από τη δυσμενή επίδραση που είχε στο συνολικό εισόδημα η μείωση της απασχόλησης, ιδίως στην αρχή του έτους, η οποία όμως αντισταθμίστηκε αργότερα από τη θετική επίδραση της μείωσης των τιμών των βασικών

⁶ Αναλυτικότερα βλ. στο πλαίσιο με τίτλο “The anchoring of long-term inflation expectations in the euro area”, *Monthly Bulletin*, ECB, October 2013.

Πίνακας 3 Σύνθεση του πραγματικού ΑΕΠ

(εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναγράφεται άλλως, με εποχική διόρθωση)

	Ετήσιοι ρυθμοί ¹⁾									Τριμηνιαίοι ρυθμοί ²⁾				
	2011	2012	2013	2012	2013	2013	2013	2013	2013	2012	2013	2013	2013	2013
				δ' τρ.	α' τρ.	β' τρ.	γ' τρ.	δ' τρ.		δ' τρ.	α' τρ.	β' τρ.	γ' τρ.	δ' τρ.
Πραγματικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν	1,6	-0,7	-0,4	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	0,5		-0,5	-0,2	0,3	0,1	0,3
εκ του οποίου:														
Εγχώρια ζήτηση ³⁾	0,7	-2,2		-2,3	-2,1	-1,4	-0,5			-0,7	-0,3	0,0	0,5	
Ιδιωτική κατανάλωση	0,3	-1,4		-1,5	-1,2	-0,6	-0,4			-0,5	-0,1	0,1	0,1	
Δημόσια κατανάλωση	-0,1	-0,5		-0,7	-0,1	0,1	0,5			0,0	0,3	0,0	0,2	
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγνου κεφαλαίου	1,6	-4,1		-4,7	-5,5	-3,5	-2,4			-1,2	-2,0	0,3	0,5	
Μεταβολές αποθεμάτων ^{3),4)}	0,3	-0,5		-0,3	-0,3	-0,4	0,1			-0,2	0,1	-0,2	0,3	
Καθαρές εξαγωγές ⁵⁾	0,9	1,6		1,2	0,9	0,7	0,2			0,1	0,1	0,3	-0,4	
Εξαγωγές ⁵⁾	6,5	2,5		1,9	0,1	1,3	0,9			-0,6	-0,9	2,1	0,3	
Εισαγωγές ⁵⁾	4,5	-1,0		-0,8	-1,9	-0,3	0,6			-1,0	-1,1	1,5	1,2	
Πραγματική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία														
εκ της οποίας:														
Βιομηχανία πλην κατασκευών	3,0	-1,1		-1,4	-1,7	-1,0	-1,0			-1,6	0,0	0,5	0,0	
Κατασκευές	-1,6	-4,2		-5,3	-5,4	-4,6	-3,4			-1,7	-1,3	-0,4	-0,0	
Υπηρεσίες	1,8	0,0		-0,3	-0,4	-0,1	0,2			-0,1	-0,2	0,3	0,2	

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Τα ετήσια στοιχεία υπολογίζονται με βάση μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία. Η δεύτερη εκτίμηση των εθνικών λογαριασμών από την Eurostat για το δ' τρίμηνο του 2013 (που περιλαμβάνει ανάλυση των δαπανών) έλαβε χώρα μετά την τελευταία ημερομηνία που καλύπτει η παρούσα έκθεση.

1) Εκατοστιαία μεταβολή έναντι της αντίστοιχης περιόδου του προηγούμενου έτους.

2) Εκατοστιαία μεταβολή έναντι του προηγούμενου τριμήνου.

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

4) Συμπεριλαμβάνεται η κτήση (μειον διάθεση) τιμαλφών.

5) Οι εισαγωγές/εξαγωγές καλύπτουν αγαθά και υπηρεσίες και περιλαμβάνουν τις εμπορικές συναλλαγές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ. Επειδή οι εν λόγω συναλλαγές δεν απαλείφονται από τα στοιχεία εισαγωγών/εξαγωγών που χρησιμοποιούνται στους εθνικούς λογαριασμούς, τα μεγέθη αυτά δεν είναι πλήρως συγκρίσιμα με τα στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών.

εμπορευμάτων στο πραγματικό εισόδημα. Οι επενδύσεις ωφελήθηκαν από τη μείωση της αβεβαιότητας, αλλά εξακολούθησαν να αντιμετωπίζουν προβλήματα από τις συνεχιζόμενες ανάγκες απομόχλευσης τόσο του χρηματοπιστωτικού όσο και του μη χρηματοπιστωτικού τομέα, καθώς και από περιορισμούς στην πλευρά της προσφοράς πιστώσεων. Δύο πρόσθετοι παράγοντες που φαίνεται ότι συγκράτησαν τις επενδύσεις ήταν οι συνεχιζόμενοι χαμηλοί βαθμοί χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού και οι υποτονικές προοπτικές της ζήτησης. Παράλληλα, η δημόσια κατανάλωση περιορίστηκε λόγω των συνεχιζόμενων προσαρθεϊών δημοσιονομικής προσαρμογής σε αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ, αν και η συνολική κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής ήταν λιγότερο περιοριστική από ό,τι το 2012. Το 2013 σημειώθηκε επίσης κυκλική ανάκαμψη των αποθεμάτων καθώς τερματίστηκε η έντονη προσαρμογή που είχε ξεκινήσει το δεύτερο εξάμηνο του 2011, ενώ παράλληλα συνεχίστηκε η θετική συμβολή του εξωτερικού εμπορίου στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ. Εν τέλει, ο υποτονικός ρυθμός ανάπτυξης το α' τρίμηνο του έτους, σε συνδυασμό με τη μεταφερόμενη αρνητική επίδραση από το προηγούμενο έτος (0,5%), οδήγησαν σε περαιτέρω υποχώρηση του ΑΕΠ κατά 0,4% για το 2013 συνολικά, έναντι μείωσης κατά 0,7% το 2012.

Όσον αφορά τις εξελίξεις ανά τρίμηνο, μετά από υποχώρηση κατά 0,5% το δ' τρίμηνο του 2012, το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ συρρικνώθηκε περαιτέρω κατά 0,2% το α' τρίμηνο του 2013. Η μείωση του προϊόντος το α' τρίμηνο οξύνθηκε εν μέρει λόγω του ψύχους που επικράτησε σε ορισμένες περιοχές της Ευρώπης και επηρέασε κυρίως τη δραστηριότητα του τομέα των κατασκευών. Το β' τρίμηνο του 2013 το προϊόν αυξήθηκε κατά 0,3% σε τριμηνιαία βάση, σημειώνοντας έτσι άνοδο για πρώτη φορά μετά από έξι τρίμηνα. Η αύξηση αυτή οφειλόταν εν μέρει σε προσωρινούς παράγοντες που

επηρέασαν το προϊόν σε ορισμένες χώρες, και ιδίως στην ανάκαμψη της κατασκευαστικής δραστηριότητας από τα υποτονικά επίπεδα του α' τριμήνου, καθώς και στην αυξημένη κατανάλωση ενέργειας λόγω της ασυνήθιστα ψυχρής άνοιξης. Το προϊόν αυξήθηκε περαιτέρω κατά 0,1% σε τριμηνιαία βάση το γ' τρίμηνο, συνάδοντας με τις εξελίξεις στους βραχυπρόθεσμους δείκτες, σε ένα περιβάλλον συνεχιζόμενης αύξησης της εγχώριας ζήτησης (εκτός των μεταβολών των αποθεμάτων), η οποία είχε μεγαλύτερη τριμηνιαία συμβολή από το εμπορικό ισοζύγιο στην αύξηση του ΑΕΠ για πρώτη φορά μετά το α' τρίμηνο του 2011. Με βάση την πρώτη εκτίμηση της Eurostat για το δ' τρίμηνο, ο τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ ήταν 0,3%. Προς το παρόν δεν υπάρχουν αναλυτικά στοιχεία για το δ' τρίμηνο, αλλά οι τελευταίες διαθέσιμες πληροφορίες υποδηλώνουν συνεχιζόμενη θετική συμβολή της εγχώριας ζήτησης και συγκρατημένη θετική συμβολή των καθαρών εξαγωγών.

Η ΕΓΧΩΡΙΑ ΖΗΤΗΣΗ ΒΕΛΤΙΩΘΗΚΕ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΕΝΑ ΑΡΓΟ ΞΕΚΙΝΗΜΑ ΕΦΕΤΟΣ

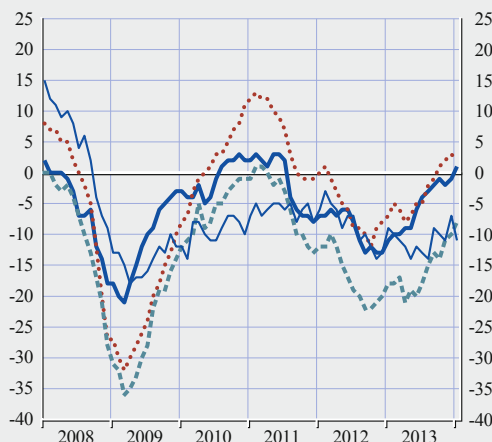
Η ιδιωτική κατανάλωση κατέγραψε θετικό, έστω και συγκρατημένο, ρυθμό αύξησης το β' και το γ' τρίμηνο του έτους, μετά από έξι τρίμηνα συρρίκνωσης. Οι εξελίξεις της κατανάλωσης συμβάδισαν με τη συνεχιζόμενη πτωτική πορεία του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος. Πάντως, παρά την εντονότερη μείωση της απασχόλησης, η υποχώρηση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος το 2013 ήταν λιγότερο έντονη από ό,τι το 2012, γεγονός που αποδίδεται στη λιγότερο περιοριστική κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής και στη μείωση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, οι οποίες στήριξαν το πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών. Παράλληλα, τα νοικοκυριά προσέφυγαν στις αποταμιεύσεις τους προκειμένου να μετριάσουν την επίδραση του χαμηλότερου διαθέσιμου εισοδήματος στα καταναλωτικά τους πρότυπα. Έτσι, το ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών σημείωσε ελαφρά περαιτέρω μείωση το 2013, φθάνοντας σε πρωτοφανή χαμηλά επίπεδα. Ο δείκτης εμπιστοσύνης των καταναλωτών, ο οποίος παρέχει εύλογες ενδείξεις για τις τάσεις της κατανάλωσης, βελτιωνόταν σημαντικά σε όλη τη διάρκεια του 2013 και υπερκάλυψε την απότομη μείωση που είχε καταγράψει το δεύτερο εξάμηνο του 2012. Ωστόσο, μόλις στο τέλος του 2013 ο δείκτης επανήλθε σε επίπεδα κοντά στον μακροχρόνιο μέσο όρο του (βλ. Διάγραμμα 23). Εξετάζοντας το έτος συνολικά, η ιδιωτική κατανάλωση υποχώρησε περαιτέρω, αν και λιγότερο έντονα από ό,τι το 2012. Η εξέλιξη αυτή σε μεγάλο βαθμό αντανάκλασε τη μεταφερόμενη επιβάρυνση από τις αρνητικές εξελίξεις του 2012 και τον υποτονικό ρυθμό αύξησης στην αρχή του 2013.

Μετά από οκτώ τρίμηνα αρνητικής μεταβολής, η δυναμική των επενδύσεων ενισχύθηκε στη διάρκεια του 2013, καταγράφοντας θετικούς τριμηνιαίους ρυθμούς αύξησης το β' και το γ' τρίμηνο του έτους. Αυτή η ανοδική πορεία, που αντανάκλασε εξελίξεις τόσο στις επενδύσεις σε κατασκευές όσο και στις λοιπές επενδύσεις, συντελέστηκε υπό συνθήκες βελτιούμενου επιχειρηματικού κλίματος και υποχώρησης της αβεβαιότητας. Παράλληλα, η συνεχιζόμενη διαδικασία απομόγχευσης και οι ανάγκες αναδιάρθρωσης των ισολογισμών επιχειρήσεων και τραπεζών σε ορισμένες χώρες, καθώς και οι τιμές του πετρελαίου που παραμένουν

Διάγραμμα 23 Δείκτες εμπιστοσύνης

(διαφορά ποσοστών θετικών-αρνητικών απαντήσεων, με εποχική διόρθωση)

- εμπιστοσύνη καταναλωτών
- επιχειρηματικές προσδοκίες στη βιομηχανία
- επιχειρηματικές προσδοκίες στις υπηρεσίες
- επιχειρηματικές προσδοκίες στις κατασκευές



Πηγές: Έρευνες Επιχειρήσεων και Καταναλωτών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.
Σημείωση: Τα αναγραφόμενα στοιχεία υπολογίζονται ως αποκλίσεις από το μέσο όρο της περιόδου με αφετηρία τον Ιανουάριο 1985 για τους δείκτες εμπιστοσύνης των καταναλωτών και των μεταποιητικών επιχειρήσεων και τον Απρίλιο 1995 για τον αντίστοιχο δείκτη των υπηρεσιών.

υψηλές, επέδρασαν και πάλι ανασταλτικά στις επενδύσεις το 2013. Το Πλαίσιο 4 εξετάζει ορισμένα τυπικά γνωρίσματα περιπτώσεων ανάκαμψης χωρίς τραπεζικό δανεισμό (creditless recovery) υπό το πρίσμα των πρόσφατων εξελίξεων. Οι περαιτέρω προσαρμογές των αγορών κατοικιών στις περισσότερες περιοχές άσκησαν και αυτές καθοδική πίεση στις επενδύσεις σε κατοικίες. Το 2013 συνολικά, οι επενδύσεις υποχώρησαν λιγότερο από ό,τι το 2012, στη διάρκεια του οποίου είχαν συρρικνωθεί κατά 4% και πλέον. Αυτή η μείωση σε ετήσια βάση αποδίδεται εξ ολοκλήρου στην αρνητική μεταφερόμενη επίδραση λόγω της δυσμενούς πορείας των επενδύσεων το 2012 σε συνδυασμό με τη χαμηλή τους επίδοση στις αρχές του 2013.

Πλαίσιο 4

ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Η σημασία της τραπεζικής χρηματοδότησης για την τόνωση της οικονομικής δραστηριότητας έχει επαρκώς τεκμηριωθεί. Τα τραπεζικά δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα αποτελούν καθοριστικό παράγοντα για τη χρηματοδότηση των επενδύσεων και της κατανάλωσης, ιδίως σε τραπεζοκεντρικά χρηματοπιστωτικά συστήματα, όπως αυτό της ζώνης του ευρώ. Ως εκ τούτου, έχει υποστηριχθεί ότι η υποτονική πιστωτική επέκταση ως αποτέλεσμα των αναγκών απομόχλευσης του ιδιωτικού τομέα, αλλά και της μειωμένης ζήτησης ή προσφοράς πιστώσεων, θα μπορούσε να επηρεάσει αρνητικά την οικονομική ανάκαμψη στη ζώνη του ευρώ. Ταυτόχρονα, ιστορικά στοιχεία δείχνουν ότι, σε αρχικό στάδιο, το ΑΕΠ μπορεί να ανακάμψει και χωρίς πιστωτική επέκταση. Το παρόν πλαίσιο εξετάζει ορισμένα βασικά χαρακτηριστικά των περιπτώσεων “ανάκαμψης χωρίς τραπεζικό δανεισμό” (creditless recovery) και παρέχει στοιχεία για τις πρόσφατες εξελίξεις και την εμπειρική σχέση μεταξύ αύξησης του ΑΕΠ και πιστωτικής επέκτασης στη ζώνη του ευρώ.

Ανάκαμψη χωρίς τραπεζικό δανεισμό

Οι προοπτικές για την οικονομική δραστηριότητα υπό συνθήκες μηδενικής πιστωτικής επέκτασης αποτελούν αντικείμενο δημόσιας συζήτησης τα τελευταία χρόνια, ιδίως σε χώρες της ζώνης του ευρώ οι οποίες έχουν σημαντικά προβλήματα ισολογισμών και βρίσκονται σε διαδικασία προσαρμογής. Η βιβλιογραφία δείχνει ότι δεν είναι σπάνιες οι περιπτώσεις οικονομικής ανάκαμψης χωρίς παράλληλη ανάκαμψη των πιστώσεων. Σύμφωνα με πρόσφατες εμπειρικές έρευνες επί δείγματος προηγμένων, αναδυόμενων και χαμηλού εισοδήματος χωρών, το 1/5 των ανακάμψεων προκύπτει χωρίς τραπεζικό δανεισμό.¹ Το γεγονός ότι αυτού του είδους η ανάκαμψη τείνει να είναι πιο συχνή μετά από τραπεζικές ή νομισματικές κρίσεις υποδηλώνει ότι η δυσλειτουργία της χρηματοπιστωτικής μεσολάβησης μπορεί να παίζει σημαντικό ρόλο στην υποτονικότητα της πιστωτικής επέκτασης.

Της ανάκαμψης χωρίς τραπεζικό δανεισμό προηγούνται συνήθως μεγάλη πτώση της οικονομικής δραστηριότητας και χρηματοπιστωτική πίεση, ιδίως εάν η δανειακή επιβάρυνση του ιδιωτικού τομέα είναι υψηλή και η χώρα έχει σημαντική εξάρτηση από τις εισροές ξένων κεφαλαίων.²

1 Βλ. Abiad, A., Dell’Ariccia, G. and Li, B., “Creditless recoveries”, *IMF Working Paper*, No 11/58, 2011. Στη μελέτη η “ανάκαμψη χωρίς τραπεζικό δανεισμό” ορίζεται ως η ανάκαμψη όπου ο πραγματικός ρυθμός πιστωτικής επέκτασης παραμένει αρνητικός επί μία τρίτη μετ’ την ύφεση.

2 Βλ. Bijsterbosch, M. and Dahlhaus, T., “Determinants of creditless recoveries”, *Working Paper Series*, No 1358, ECB, 2011.

Οι ανακάμψεις χωρίς τραπεζικό δανεισμό τείνουν να είναι σχετικά “αδύναμες”, καθώς οι μέσοι ρυθμοί αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ είναι περίπου κατά 1/3 χαμηλότεροι από ό,τι στη διάρκεια μιας ανάκαμψης με ομαλή πιστωτική επέκταση. Επίσης, η μείωση της δραστηριότητας σε τομείς περισσότερο εξαρτημένους από εξωτερική χρηματοδότηση είναι συγκριτικά μεγαλύτερη κατά τη διάρκεια μιας ανάκαμψης χωρίς τραπεζικό δανεισμό. Οι επενδύσεις, οι οποίες εξαρτώνται περισσότερο από τη χρηματοδότηση παρά από την κατανάλωση, έχουν δυσανάλογα μικρή συμβολή στην οικονομική ανάπτυξη στην ανάκαμψη χωρίς τραπεζικό δανεισμό συγκριτικά με άλλες μορφές ανάκαμψης, μολονότι και η κατανάλωση τείνει επίσης να εξασθενεί.

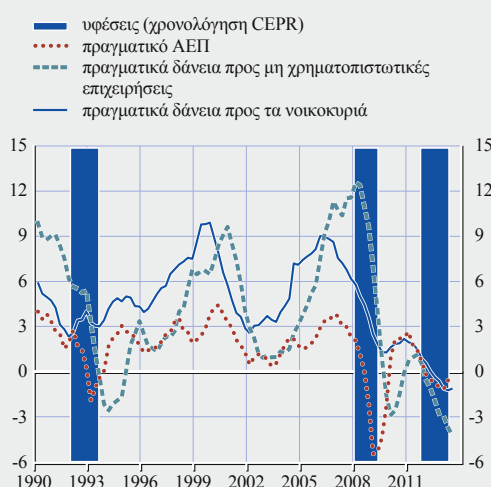
Ποικίλες ερμηνείες έχουν δοθεί στο φαινόμενο της οικονομικής ανάκαμψης χωρίς τραπεζικό δανεισμό. Για παράδειγμα, μπορεί η ανάκαμψη να χρηματοδοτείται μέσω εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης, όπως η παρακράτηση κερδών, η έκδοση χρεογράφων ή οι ενδοοικιακές πιστώσεις (συμπεριλαμβανομένων των διασυνωριακών). Επιπλέον, η ανακατανομή της οικονομικής δραστηριότητας υπέρ τομέων που είναι λιγότερο εξαρτημένοι από τις πιστώσεις ή η αξιοποίηση του αχρησιμοποίητου παραγωγικού δυναμικού μπορούν να βοηθήσουν τις επιχειρήσεις να αυξήσουν την παραγωγή τους ακόμη και χωρίς τραπεζικό δανεισμό.

Οικονομική ανάκαμψη και πιστωτική επέκταση στη ζώνη του ευρώ

Σε σύγκριση με το παρελθόν, στη διάρκεια της τρέχουσας ύφεσης ο πραγματικός ρυθμός αύξησης των δανείων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά επιβραδύνθηκε περισσότερο από ό,τι σε οποιαδήποτε άλλη ύφεση από τη δεκαετία του 1990 και μετά (βλ. Διάγραμμα Α). Μια παρατεταμένη περίοδος μειωμένης προσφοράς πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις, και ιδίως τις νέες επιχειρήσεις, μπορεί να δημιουργήσει φραγμούς εισόδου στην αγορά, επηρεάζοντας έτσι αρνητικά την αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών παραγωγής. Ενώ τα δάνεια προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις παρέμειναν υποτονικά, το 2013 φαίνεται ότι η αύξηση των δανείων προς τα νοικοκυριά σε πραγματικούς όρους έφθασε σε σημείο καμπίς. Αυτό το σημείο καμπίς φαίνεται να συμπίπτει περίπου με ένα σημείο καμπίς στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, πράγμα το οποίο συνάδει με τις ιστορικές κανονικότητες. Από μια ανάλυση απλών συσχετίσεων προκύπτει ότι τα πραγματικά δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις τείνουν να εμφανίζουν χρονική υστέρηση 3-4 τριμήνων σε σχέση με τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ, ενώ η αύξηση των δανείων προς τα νοικοκυριά εμφανίζεται περίπου συγχρονισμένη με την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ ετησίως (βλ. Διάγραμμα Β). Παρόμοιες σχέσεις υστέρησης/προήγησης προκύπτουν και σε σχέση με τα ανώτατα και τα κατώτατα σημεία του οικονομικού κύκλου

Διάγραμμα Α Ετήσιες μεταβολές ΑΕΠ, δανείων προς νοικοκυριά και δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις σε πραγματικούς όρους

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: EKT, Eurostat και Centre for Economic Policy Research (CEPR).

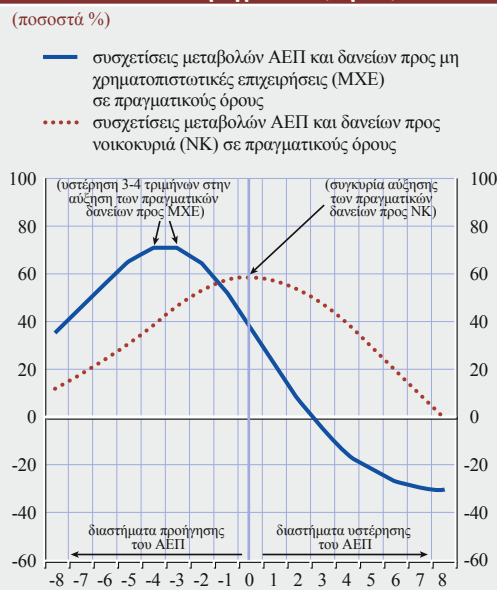
Σημειώσεις: Τελευταία παρατήρηση: γ' τρίμηνο του 2013. Οι σκιασμένες περιοχές ορίζουν υφέσεις για τη ζώνη του ευρώ σύμφωνα με το χρονολόγιο της CEPR Business Cycle Dating Committee. Οι πραγματικές σειρές υπολογίζονται με βάση τις ονομαστικές σειρές και τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ.

με βάση την ανάλυση των σημείων καμπής.³ Ωστόσο, οι συσχετίσεις αυτές δεν είναι απολύτως σταθερές και ειδικοί παράγοντες, όπως αυτοί που κατά κανόνα συνδέονται με την ανάκαμψη χωρίς τραπεζικό δανεισμό, είναι δυνατόν να οδηγήσουν σε αποκλίσεις από τις ιστορικές κανονικότητες.

Υπάρχουν ενδείξεις ότι, αφότου εκδηλώθηκε η κρίση το 2008, οι επιχειρήσεις στη ζώνη του ευρώ έχουν υποκαταστήσει εν μέρει τα περιορισμένα τραπεζικά δάνεια - που αντικατοπτρίζουν τις ανάγκες απομόχλευσης τόσο των ιδίων όσο και των τραπεζών - με άλλες πηγές χρηματοδότησης, (βλ. Διάγραμμα Γ). Οι επιχειρήσεις αντισταθμίζουν - τουλάχιστον εν μέρει - τη μειωμένη τραπεζική χρηματοδότηση αυξάνοντας την έκδοση χρεογράφων. Παρ' όλα αυτά, ο αριθμός των επιχειρήσεων που εκδίδουν χρεόγραφα είναι σχετικά μικρός και συχνά πρόκειται για μεγάλες επιχειρήσεις άνισα κατανομημένες μεταξύ των διαφόρων χωρών και τομέων της ζώνης του ευρώ. Παρότι την υποτονική αύξηση των δανείων των NXI αναπληρώνουν εν μέρει εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης, όπως η έκδοση χρεογράφων και μετοχών και τα δάνεια από άλλους τομείς, η συνολική χρηματοδότηση προς τις επιχειρήσεις έχει μειωθεί ως ποσοστό του ΑΕΠ τα τελευταία χρόνια σε σύγκριση με προηγούμενες αντίστοιχες φάσεις του οικονομικού κύκλου. Ως ένα βαθμό, η υστέρηση αυτή αντανακλά τη συνεχιζόμενη αναγκαία διόρθωση της υπέρμετρης συσσώρευσης χρέους κατά το παρελθόν, ιδίως σε ορισμένες χώρες και τομείς, και δείχνει ότι στη διάρκεια της κρίσης οι πιστωτικές συνθήκες ήταν πολύ πιο περιοριστικές σε σύγκριση με προηγούμενες υφέσεις.

Για τον τομέα των νοικοκυριών της ζώνης του ευρώ τα τραπεζικά δάνεια αποτελούν ουσιαστικά τη μόνη πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης. Παρόλο που ο ρυθμός αύξησης των δανείων προς τα νοικοκυριά έχει υποχωρήσει σημαντικά τα τελευταία χρόνια

Διάγραμμα Β Συσχετίσεις σε διάφορα διαστήματα προήγησης/υστέρησης: μεταβολές των δανείων προς νοικοκυριά και των δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις σε σχέση με την άνοδο του ΑΕΠ σε πραγματικούς όρους



Πηγές: EKT, Eurostat και υπολογισμοί της EKT. Σημειώσεις: Τα στοιχεία αφορούν την περίοδο από το α' τρίμηνο του 1981 έως το γ' τρίμηνο του 2013. Οι πραγματικές σειρές υπολογίζονται με βάση τις ονομαστικές σειρές και τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ.

Διάγραμμα Γ Εξωτερική χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ και κύριες συνιστώσες αυτής



Πηγή: EKT. Σημείωση: Οι λοιπές υποχρεώσεις περιλαμβάνουν λοιπούς πληρωτέους λογαριασμούς και αποθεματικά ταμείων συντάξεων.

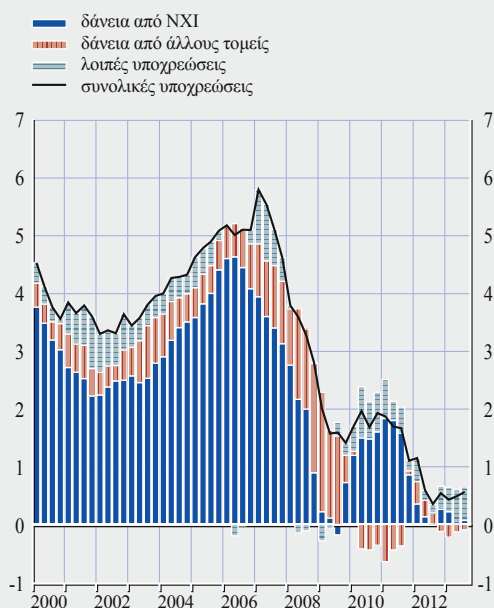
3 Βλ. το πλαίσιο με τίτλο "Stylised facts of money and credit over the business cycle", *Monthly Bulletin*, ECB, October 2013.

(βλ. Διάγραμμα Δ), οι ροές παραμένουν θετικές, αντίθετα με τις ροές προς τον τομέα των επιχειρήσεων.

Εν κατακλείδι, ο πραγματικός ρυθμός αύξησης των δανείων είναι σημαντικά μειωμένος τα τελευταία χρόνια σε σύγκριση με το παρελθόν, ανεξάρτητα από τον ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ. Εκτός από παράγοντες από την πλευρά της ζήτησης – όπως το χαμηλό επίπεδο των επενδύσεων – στην υποτονικότητα της πιστωτικής επέκτασης συνετέλεσε και η μειωμένη προσφορά πιστώσεων. Εντούτοις, μέχρι στιγμής δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι η σχέση μεταξύ οικονομικού κύκλου και δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα αποκλίνει από τις ιστορικές κανονικότητες στη ζώνη του ευρώ. Παράλληλα, υπάρχουν ενδείξεις ότι οι επιχειρήσεις ιδίως προσπάθησαν να υποκαταστήσουν τα δάνεια με άλλες πηγές χρηματοδότησης στη διάρκεια της πρόσφατης κρίσης. Τα στοιχεία αυτά αποτελούν τυπικά χαρακτηριστικά της ανάκαμψης μετά από μια κρίση ισολογισμών.

Διάγραμμα Δ Εξωτερική χρηματοδότηση των νοικοκυριών της ζώνης του ευρώ και κύριες συνιστώσες αυτής

(ροές 4 τριμήνων, % του ΑΕΠ)



Πηγή: ΕΚΤ.

Μετά από υποχώρηση το 2012, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου της δημόσιας κατανάλωσης κατά πάσα πιθανότητα έγινε οριακά θετικός το 2013 (βλ. Πίνακα 3). Η ανάκαμψη των δημόσιων δαπανών οφειλόταν εν πολλοίς στην επιβράδυνση του ρυθμού δημοσιονομικής προσαρμογής σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ. Ειδικότερα, η μείωση της μισθολογικής δαπάνης του Δημοσίου, που αντιπροσωπεύει σχεδόν το ήμισυ της συνολικής δημόσιας κατανάλωσης στη ζώνη του ευρώ, φαίνεται ότι σταμάτησε. Οι κοινωνικές μεταβιβάσεις σε είδος συνέχισαν να αυξάνονται, ακολουθώντας γενικά την τάση των προηγούμενων ετών. Η δαπάνη για ενδιάμεση κατανάλωση παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερή το 2013.

Τέλος, σημειώθηκε αναστροφή της κυκλικής εξέλιξης των αποθεμάτων το 2013, καθώς τερματίστηκε η έντονη προσαρμογή των αποθεμάτων που είχε ξεκινήσει το δεύτερο εξάμηνο του 2011. Η ζώνη του ευρώ επέστρεψε σε συγκρατημένη ανασύσταση των αποθεμάτων στη διάρκεια του έτους. Έτσι, η συμβολή των αποθεμάτων στον ρυθμό ανάπτυξης ήταν σχεδόν ουδέτερη για το σύνολο του έτους, έναντι αρνητικής συμβολής το 2012 (-0,5 της εκατοστιαίας μονάδας του ΑΕΠ) και θετικών συμβολών το 2011 και το 2010 (0,3 και 0,6 της εκατοστιαίας μονάδας του ΑΕΠ αντίστοιχα).

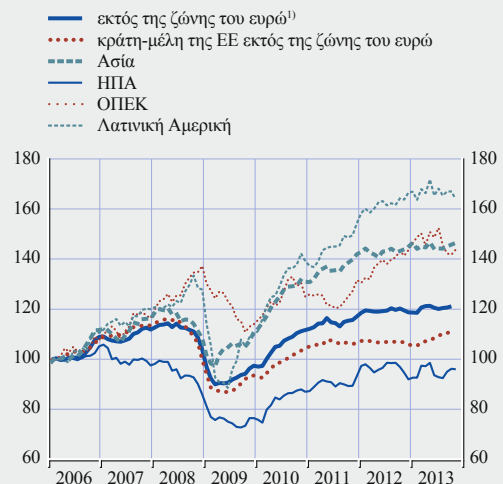
ΤΟ ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΑΡΕΜΕΙΝΕ ΑΝΘΕΚΤΙΚΟ

Το εξωτερικό εμπόριο συνέχισε να συμβάλλει θετικά στον ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ το 2013. Η συμβολή του εμπορικού ισοζυγίου στην ανάπτυξη ήταν ασθενέστερη από ό,τι το 2012, καθώς επιβραδύνθηκε η αύξηση των εξαγωγών, ενώ οι εισαγωγές, που είχαν υποχωρήσει σημαντικά το 2012, άρχισαν να ανακάμπτουν το β' τρίμηνο του έτους. Ο χαμηλότερος ρυθμός της αύξησης των εξαγωγών, αν και παρέμεινε θετικός για το έτος συνολικά, αντανακλά την εξασθενημένη εξωτερική ζήτηση και, σε μικρότερο βαθμό, την επίδραση από την ανατίμηση

του ευρώ σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας. Εντούτοις, η συνεχιζόμενη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας τιμών λόγω της συνεχιζόμενης διαδικασίας εξισορρόπησης στήριξε την αύξηση των εξαγωγών σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ (βλ. Πλαίσιο 5). Παράλληλα, το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διευρύνθηκε περαιτέρω χάρη στη θετική συμβολή του εμπορικού ισοζυγίου στην αύξηση του ΑΕΠ. Όσον αφορά τη γεωγραφική ανάλυση, οι εξαγωγές προς κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ τονώθηκαν σημαντικά, ενώ το εμπόριο με την Ασία και τις ΗΠΑ δεν επιταχύνθηκε (βλ. Διάγραμμα 24). Οι εμπορικές συναλλαγές εντός της ζώνης του ευρώ παρουσίασαν κάποιες πρώτες ενδείξεις ανάκαμψης το δεύτερο εξάμηνο. Αν και ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των εισαγωγών στη ζώνη του ευρώ ήταν υποτονικός το 2013, το β' τρίμηνο ξεκίνησε να ανακάμπτει, μετά από μια διετία μείωσης με βάση την τάση. Η ανάκαμψη σε γενικές γραμμές συμβαδίζει με τη σταδιακή ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης, ενώ στηρίχθηκε και από την ανατίμηση του ευρώ.

Διάγραμμα 24 Όγκος εξαγωγών της ζώνης του ευρώ προς επιλεγμένους εμπορικούς εταίρους

(δείκτες α' τρ. 2006=100, με εποχική διόρθωση, κινητοί μέσοι όροι 3 μηνών)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Η τελευταία παρατήρηση αφορά τον Νοέμβριο του 2013, εκτός των στοιχείων για τις εξαγωγές εκτός της ζώνης του ευρώ και προς κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ, όπου αφορά τον Οκτώβριο του 2013.

1) Εξαγωγές από το σύνολο της ζώνης του ευρώ προς τον υπόλοιπο κόσμο.

Πλαίσιο 5

ΤΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΞΑΓΩΓΙΚΩΝ ΜΕΡΙΔΙΩΝ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Το παρόν πλαίσιο περιγράφει τις τάσεις των εξαγωγικών επιδόσεων της ζώνης του ευρώ και των χωρών-μελών της την περίοδο 1999-2012. Αξιολογεί τις επιδόσεις υπολογίζοντας τις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ σε σύγκριση με τις παγκόσμιες εξαγωγές σε όρους όγκου και αξίας. Η ανάλυση των εξαγωγικών μεριδίων σε όρους όγκου προσφέρει χρήσιμες πληροφορίες για την αξιολόγηση της αγωνιστικότητας τιμών μιας χώρας σε μακροοικονομικό επίπεδο, καθώς αυτά τα εξαγωγικά μερίδια δυνητικά επηρεάζουν την αύξηση του ΑΕΠ και αναμένεται να αντιδρούν άμεσα στις μεταβολές της ανταγωνιστικότητας τιμών. Τα εξαγωγικά μερίδια σε όρους αξίας, τα οποία αποτυπώνουν εν μέρει την εξέλιξη των όρων εμπορίου, είναι ίσως καταλληλότερα για την εκτίμηση των εξαγωγικών εισπράξεων και επηρεάζονται από τις μεταβολές είτε του όγκου είτε της αξίας. Τέλος, τα εξαγωγικά μερίδια σε όρους αξίας επηρεάζονται ίσως κάπως διαφορετικά από ό,τι τα μερίδια σε όρους όγκου από τις μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας.¹

1 Πρέπει να αναγνωριστεί ότι η απλή ανάλυση των εξαγωγικών μεριδίων δεν μπορεί να αποτυπώσει την επίδραση της παγκοσμιοποίησης στα διεθνή συστήματα παραγωγής. Π.χ. τα εξαγωγικά μερίδια των χωρών που χρησιμοποιούν υπεράκτια κέντρα θα είναι μικρότερα σε περίπτωση που οι πωλήσεις γίνονται κυρίως από ξένες θυγατρικές παρά από εγχώριες μητρικές εταιρίες.

Τα εξαγωγικά μερίδια της ζώνης του ευρώ

Το εξαγωγικό μερίδιο αγαθών και υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ μειώθηκε σε όρους αξίας από 18,8% το 1999 σε 15,5% το 2012 στο πλαίσιο της ταχείας ενσωμάτωσης των αναδυόμενων αγορών στην παγκόσμια οικονομία (βλ. Διάγραμμα Α).²

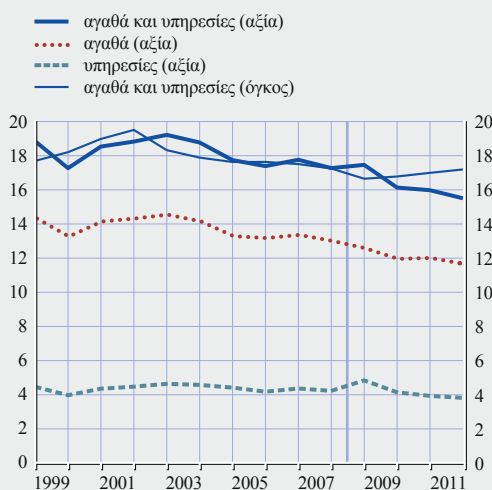
Η δυναμική του συνολικού εξαγωγικού μεριδίου αγαθών και υπηρεσιών μαζί σε όρους αξίας προήλθε κυρίως από το εμπόριο αγαθών, το οποίο αντιπροσωπεύει περίπου τα 3/4 των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ. Μεταξύ 1999 και 2008 η μείωση του εξαγωγικού μεριδίου αγαθών της ζώνης του ευρώ έφθασε το 9,3%, ενώ για τις υπηρεσίες ήταν λιγότερο έντονη (5,3%) (βλ. Διάγραμμα Α). Η πτωτική τάση των εξαγωγικών μεριδίων συνεχίστηκε μετά το 2009 τόσο στα αγαθά όσο και στις υπηρεσίες.

Σε όρους όγκου όμως, μεταξύ 1999 και 2008 το εξαγωγικό μερίδιο αγαθών και υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ μειώθηκε λιγότερο έντονα (κατά 2,5%) από ό,τι σε όρους αξίας (βλ. Διαγράμματα Α και Β). Από το 2009 και εξής το εξαγωγικό μερίδιο της ζώνης του ευρώ είχε ανακάμψει σε όρους όγκου, σημειώνοντας σωρευτική άνοδο κατά 3,3% έως το 2012. Η βελτίωση αυτή επιτεύχθηκε κυρίως χάρη στη θετική πορεία των γερμανικών εξαγωγών σε όρους όγκου, οι οποίες παρέμειναν ανθεκτικές, αλλά και χάρη στις προσπάθειες ορισμένων χωρών-μελών να αυξήσουν την ανταγωνιστικότητά τους (βλ. Διάγραμμα Β). Ωστόσο, την περίοδο 1999-2012 τα εξαγωγικά μερίδια της ζώνης του ευρώ μειώθηκαν κατά 2,8% σε όρους όγκου.

Οι παρατηρούμενες διαφορές στην εξέλιξη των εξαγωγικών μεριδίων, ανάλογα με το αν χρησιμοποιούνται στοιχεία αξίας ή όγκου, αντανακλούν την εξέλιξη των σχετικών τιμών. Εάν η απώλεια εξαγωγικού μεριδίου μιας χώρας σε όρους αξίας είναι μεγαλύτερη από ό,τι σε όρους όγκου, αυτό υποδηλώνει ότι οι τιμές εξαγωγών της εν λόγω χώρας έχουν αυξηθεί λιγότερο από ό,τι οι τιμές εξαγωγών παγκοσμίως. Την περίοδο 1999-2012 οι απώλειες εξαγωγικών μεριδίων αγαθών και υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ ήταν λιγότερο έντονες σε όρους όγκου (2,8%) από ό,τι σε όρους αξίας (17,7%) και άρα οι τιμές εξαγωγών της ζώνης του ευρώ αυξήθηκαν λιγότερο από ό,τι οι τιμές εξαγωγών παγκοσμίως (βλ. Διάγραμμα Β). Αυτό θα μπορούσε να συνδέεται με χειροτέρευση των όρων εμπορίου της ζώνης του ευρώ, πιθανώς λόγω αυξήσεων των σχετικών τιμών των βασικών εμπορευμάτων.³

Διάγραμμα Α Εξαγωγικά μερίδια της ζώνης του ευρώ

(ετήσια στοιχεία, % των παγκόσμιων εξαγωγών)



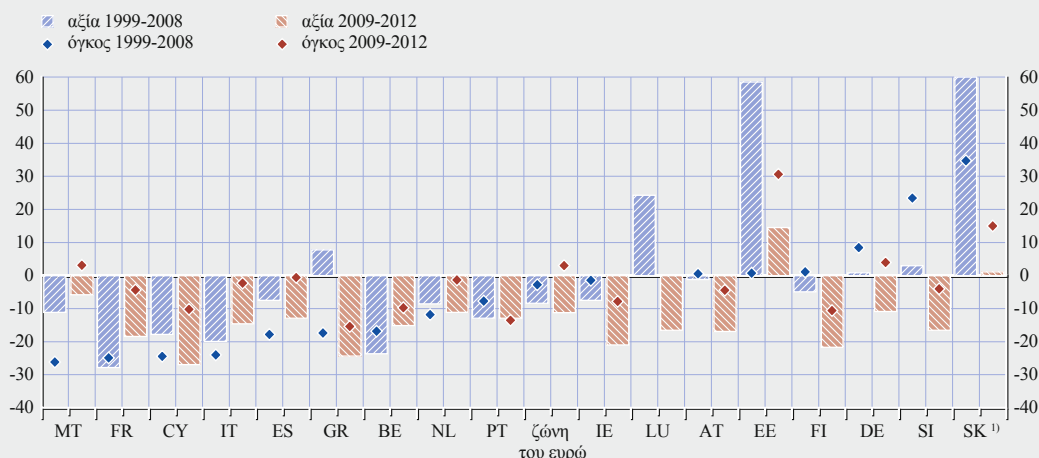
Πηγές: Υπολογισμοί της ΕΚΤ με βάση το IMF World Economic Outlook και στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών.
Σημείωση: Δεν περιλαμβάνονται οι εμπορικές συναλλαγές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ.

² Την περίοδο 1999-2012 το εξαγωγικό μερίδιο των αναδυόμενων οικονομιών αυξήθηκε από 25,7% σε 43,8% σε όρους αξίας.

³ Παράγοντες που σχετίζονται με τις τιμές εξηγούν μόνο εν μέρει τις εξελίξεις στα εξαγωγικά μερίδια. Σε πιο μακροχρόνιο ορίζοντα η πορεία των εξαγωγικών επιδόσεων διαμορφώνεται και από άλλους παράγοντες εκτός των τιμών (βλ. "Competitiveness and the export performance of the euro area", Occasional Paper Series, No 90, ECB, Ιούνιος 2005). Βλ. επίσης Dieppe et al. (2011), di Mauro and Forster (2008), Benkovskis and Wörz (2012), Antras et al. (2010) and Altomonte et al. (2013).

Διάγραμμα Β Εξαγωγικά μερίδια των χωρών της ζώνης του ευρώ

(ετήσια στοιχεία, εκατοστιαίες μεταβολές, αγαθά και υπηρεσίες)



Πηγές: Υπολογισμοί της ΕΚΤ με βάση το IMF World Economic Outlook και στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών.
 Σημειώσεις: Για τη ζώνη του ευρώ, δεν περιλαμβάνονται οι εμπορικές συναλλαγές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ. Ελλείψει διαθέσιμων στοιχείων, δεν αναγράφονται στοιχεία όγκου για το Λουξεμβούργο.
 Οι χώρες κατατάσσονται σύμφωνα με τη μεταβολή εξαγωγικών μεριδίων αγοράς σε όρους όγκου την περίοδο 1999-2008.
 1) Το εξαγωγικό μερίδιο της Σλοβακίας σε όρους αξίας αυξήθηκε κατά 128,3% την περίοδο 1999-2008.

Εξελίξεις των εξαγωγικών μεριδίων των χωρών της ζώνης του ευρώ

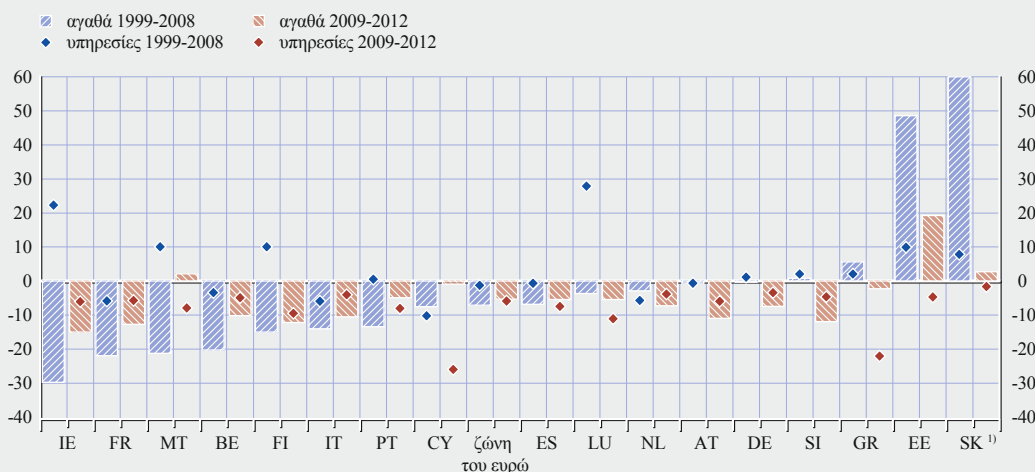
Μεταξύ 1999 και 2012 οι περισσότερες χώρες της ζώνης του ευρώ εμφάνισαν απώλειες εξαγωγικών μεριδίων αγαθών και υπηρεσιών τόσο σε όρους όγκου όσο και σε όρους αξίας. Ωστόσο, διαπιστώνονται διαφορές από χώρα σε χώρα (βλ. Διάγραμμα Β).

Ειδικότερα, μεταξύ 1999 και 2008 η Σλοβακία, η Σλοβενία, η Εσθονία και η Γερμανία αύξησαν τα εξαγωγικά τους μερίδια τόσο σε όρους αξίας όσο και σε όρους όγκου.⁴ Στη Γερμανία και τη Σλοβενία, η αύξηση ήταν μεγαλύτερη σε όρους όγκου από ό,τι σε όρους αξίας (βλ. Διάγραμμα Β). Αυτό σημαίνει ότι οι τιμές εξαγωγών των χωρών αυτών αυξήθηκαν λιγότερο από ό,τι οι τιμές εξαγωγών παγκοσμίως, πράγμα που, στην περίπτωση της Γερμανίας, αντικατοπτρίζει τη συγκράτηση των μισθολογικών αυξήσεων. Η Αυστρία και η Φινλανδία βελτίωσαν τη σχετική ανταγωνιστικότητα τιμών τους με παράλληλη αύξηση και σε όρους όγκου. Την ίδια περίοδο η Μάλτα, η Ισπανία, η Κύπρος, η Ιταλία και η Ολλανδία εμφάνιζαν ελαφρώς μεγαλύτερες απώλειες εξαγωγικών μεριδίων σε όρους όγκου από ό,τι σε όρους αξίας, ένδειξη ότι μειώθηκε η ανταγωνιστικότητα τιμών τους. Η Ελλάδα παρουσίασε σημαντικές απώλειες σε όρους όγκου, κάτι το οποίο δείχνει ότι οι τιμές εξαγωγών των ελληνικών προϊόντων αυξάνονταν ταχύτερα από τις τιμές των εξαγωγών παγκοσμίως, με συνέπεια τη συνεχή μείωση της ανταγωνιστικότητας τιμών της χώρας. Σε ορισμένες από αυτές τις οικονομίες, η μείωση των εξαγωγικών μεριδίων μπορεί να εξηγηθεί από την έντονη οικονομική τους ανάπτυξη στη διάρκεια αυτής της περιόδου, με αποτέλεσμα να έχουν μικρότερα κίνητρα να πωλήσουν στο εξωτερικό. Η αντίθετη τάση παρατηρήθηκε στη Γαλλία, το Βέλγιο, την Ιρλανδία και την Πορτογαλία, οι οποίες είχαν μεγαλύτερες απώλειες σε όρους αξίας, επιτυγχάνοντας οριακή βελτίωση της ανταγωνιστικότητας τιμών τους.

4 Η αύξηση του εξαγωγικού μεριδίου της Σλοβακίας αντανάκλα επίσης παράγοντες ανταγωνιστικότητας εκτός των τιμών (η ικανότητα της χώρας να προσελκύει σημαντικές εισροές ξένων άμεσων επενδύσεων και η δραστηριοποίησή της στην παραγωγή εξαρτημάτων αυτοκινητοβιομηχανίας και ηλεκτρονικών). Εντούτοις, θα μπορούσε εν μέρει να οφείλεται επίσης και σε στατιστική μεροληψία λόγω θεμάτων σχετικών με τη μετατροπή της συναλλαγματικής ισοτιμίας πριν από την ένταξη της Σλοβακίας στη ζώνη του ευρώ.

Διάγραμμα Γ Συμβολή αγαθών και υπηρεσιών στα συνολικά εξαγωγικά μερίδια

(ετήσια στοιχεία, εκατοστιαία μεταβολή, σε όρους αξίας)



Πηγές: Υπολογισμοί της ΕΚΤ με βάση το IMF World Economic Outlook και στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών.
 Σημειώσεις: Για τη ζώνη του ευρώ, δεν περιλαμβάνονται οι εμπορικές συναλλαγές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ.
 Οι χώρες κατατάσσονται με βάση τη μεγαλύτερη συμβολή των αγαθών στο εξαγωγικό μερίδιο την περίοδο 1999-2008.
 1) Η συμβολή των αγαθών στο συνολικό εξαγωγικό μερίδιο της Σλοβακίας αυξήθηκε κατά 120,4% την περίοδο 1999-2008.

Μεταξύ 2009 και 2012 σε ορισμένες οικονομίες της ζώνης του ευρώ (Βέλγιο, Γαλλία, Ιταλία, Ιρλανδία, Ελλάδα και Κύπρο) η μείωση των εξαγωγικών μεριδίων ήταν πολύ λιγότερο έντονη σε όρους όγκου από ό,τι σε όρους αξίας. Παρότι το εξαγωγικό μερίδιο σε όρους αξίας μειώθηκε επίσης στην Ισπανία και την Ολλανδία, το εξαγωγικό τους μερίδιο σε όρους όγκου σταθεροποιήθηκε. Οι εξελίξεις αυτές αντικατοπτρίζουν τις γενικότερες προσπάθειες που κατέβαλαν πολλές από τις παραπάνω οικονομίες να ανακτήσουν ή να διατηρήσουν την ανταγωνιστικότητά τους και το κίνητρο που είχαν ορισμένες να αυξήσουν τις πωλήσεις τους στο εξωτερικό, καθώς η εγχώρια ζήτηση παρέμενε υποτονική την ίδια περίοδο.

Μεταξύ 2009 και 2012 το εξαγωγικό μερίδιο της Γερμανίας διατήρησε την ανθεκτικότητά του, αντανakλώντας την περαιτέρω βελτίωση της σχετικής ανταγωνιστικότητας τιμών της χώρας. Στην Εσθονία και τη Σλοβακία οι ρυθμοί αύξησης των εξαγωγικών μεριδίων ήταν θετικοί, αλλά εντονότεροι σε όρους όγκου. Το εξαγωγικό μερίδιο της Μάλτας αυξήθηκε οριακά σε όρους όγκου, ενώ στην Πορτογαλία μειώθηκε ισόποσα σε όρους όγκου και αξίας. Ενώ η Αυστρία, η Φινλανδία και η Σλοβενία παρουσίαζαν αύξηση των εξαγωγικών τους μεριδίων σε όρους όγκου πριν από την κρίση, μεταξύ 2009 και 2012 τα εξαγωγικά τους μερίδια μειώθηκαν. Η μείωση των εξαγωγικών μεριδίων ήταν μικρότερη σε όρους όγκου από ό,τι σε όρους αξίας.

Εάν η αύξηση των εξαγωγικών μεριδίων σε όρους αξίας διασπαστεί σε συνιστώσες, δηλ. σε αγαθά και σε υπηρεσίες, οι εξαγωγές υπηρεσιών τείνουν να παρουσιάζουν καλύτερες επιδόσεις από τις εξαγωγές αγαθών ως ποσοστό των συνολικών εξαγωγών παγκοσμίως. Μεταξύ 1999 και 2008 οι περισσότερες χώρες της ζώνης του ευρώ, με εξαίρεση τη Σλοβακία, την Εσθονία και την Ελλάδα, εμφάνισαν μείωση των αντίστοιχων εξαγωγικών μεριδίων αγαθών (βλ. Διάγραμμα Γ).⁵ Στην Αυστρία, τη Γερμανία και τη Σλοβενία η συμβολή των αγαθών στη μεταβολή

⁵ Η ποσοστιαία συμβολή των αγαθών και των υπηρεσιών στη συνολική αύξηση του εξαγωγικών μεριδίων υπολογίζεται σταθμίζοντας την ποσοστιαία αύξηση των εξαγωγικών μεριδίων αγαθών και υπηρεσιών με τα αντίστοιχα ποσοστά τους επί του συνόλου των εξαγωγών μιας χώρας (όπως αυτά υπολογίζονται κατά το πρώτο έτος της περιόδου αναφοράς).

του συνολικού εξαγωγικού μεριδίου ήταν ουδέτερη. Την ίδια περίοδο στο Λουξεμβούργο, την Ιρλανδία, τη Φινλανδία, τη Μάλτα, την Εσθονία, τη Σλοβακία, τη Σλοβενία, την Ελλάδα, τη Γερμανία και την Πορτογαλία οι υπηρεσίες είχαν θετική συμβολή στην αύξηση των εξαγωγικών μεριδίων. Από την εκδήλωση της χρηματοπιστωτικής κρίσης έως το 2012 η βελτίωση αυτή αντιστράφηκε και παρατηρήθηκε γενική μείωση των εξαγωγικών μεριδίων τόσο στα αγαθά όσο και στις υπηρεσίες, αν και οι υπηρεσίες παρέμειναν σχετικά πιο ανθεκτικές από τα αγαθά.

Συνολικά, η ζώνη του ευρώ αντιμετωπίζει γενική μείωση των εξαγωγικών της μεριδίων, γεγονός το οποίο συνδέεται με την εμφάνιση των αναπτυσσόμενων χωρών στο προσκήνιο. Ωστόσο, ορισμένες θετικές εξελίξεις σε όρους όγκου σε σχέση με την έναρξη της κρίσης υποδηλώνουν κάποια σχετική βελτίωση της ανταγωνιστικότητας τιμών της ζώνης του ευρώ. Σε επίπεδο χωρών, αυτό αντικατοπτρίζεται στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας πολλών χωρών-μελών και στην ανθεκτικότητα των γερμανικών εξαγωγών. Ενώ τα αγαθά ήταν εκείνα που συνέβαλαν περισσότερο στη μείωση των εξαγωγικών μεριδίων, οι υπηρεσίες επέδειξαν μεγαλύτερη ανθεκτικότητα.

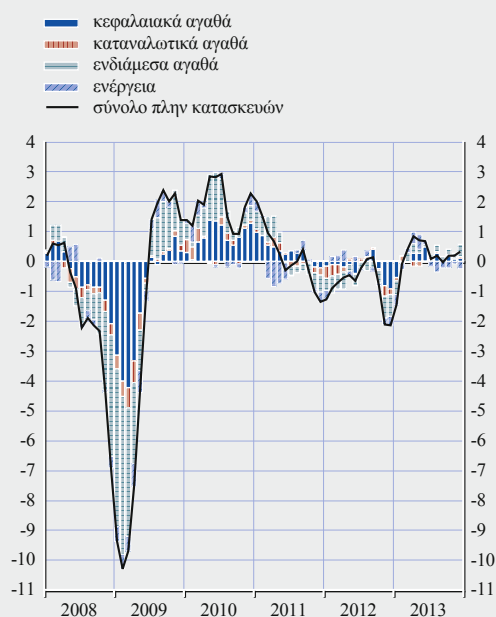
Η ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ ΑΥΞΗΘΗΚΕ ΕΛΑΦΡΑ

Παρά κάποια μεταβλητότητα, η δραστηριότητα του τομέα της βιομηχανίας βελτιώθηκε κάπως στη διάρκεια του έτους παράλληλα με τη σταδιακή ανάκαμψη του ΑΕΠ. Τον Δεκέμβριο του 2013 η βιομηχανική παραγωγή (εκτός των κατασκευών) ήταν αυξημένη κατά 0,5% σε σύγκριση με τον ίδιο μήνα τον προηγούμενο χρόνο, ενώ τον Δεκέμβριο το 2012 ήταν μειωμένη κατά 2,4% έναντι του Δεκεμβρίου 2011. Μεταξύ των συνιστωσών της βιομηχανικής παραγωγής (εκτός των κατασκευών) τη μεγαλύτερη αύξηση το 2013 κατέγραψαν τα ενδιάμεσα αγαθά (βλ. Διάγραμμα 25). Εντούτοις, η προστιθέμενη αξία στη βιομηχανία (εκτός των κατασκευών) μειώθηκε σε ετήσια βάση, υποχωρώντας κατά 1,2% κατά μέσο όρο τα τρία πρώτα τρίμηνα του έτους, έναντι μείωσης 1,1% το 2012.

Η παραγωγή στον τομέα των κατασκευών μειώθηκε περαιτέρω το 2013, συνεχίζοντας μια παρατεταμένη περίοδο υποτονικότητας. Μετά από πτώση κατά 4,2% το 2012, η προστιθέμενη αξία στον τομέα των κατασκευών μειώθηκε εκ νέου με μέσο ρυθμό 4,5% τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2013 σε σύγκριση με τις αντίστοιχες περιόδους του προηγούμενου έτους (σύμφωνα με εποχικώς διορθωμένα στοιχεία). Παράλληλα, η προστιθέμενη αξία στον τομέα των υπηρεσιών, η οποία είχε παραμείνει σταθερή το 2012, παρουσίασε μικρή μείωση κατά 0,1% την ίδια περίοδο.

Διάγραμμα 25 Βιομηχανική παραγωγή και συμβολές

(ρυθμός αύξησης και συμβολές σε εκατοστιαίες μονάδες, μηνιαία στοιχεία με εποχική διόρθωση)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Τα στοιχεία υπολογίζονται ως κινητοί μέσοι όροι τριών μηνών έναντι του αντίστοιχου μέσου όρου πριν από τρεις μήνες.

Η ΕΠΙΔΕΙΝΩΣΗ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΣΤΑΜΑΤΗΣΕ ΤΟ 2013

Η απασχόληση σε όρους αριθμού εργαζομένων, η οποία είχε μειωθεί κατά 0,7% το 2012, μειώθηκε περαιτέρω το 2013 (βλ. Διάγραμμα 26). Έτσι, το γ' τρίμηνο του 2013 η απασχόληση στη ζώνη του ευρώ ήταν περίπου 0,8% χαμηλότερη σε σύγκριση με ένα χρόνο νωρίτερα. Ωστόσο, οι τριμηνιαίες εξελίξεις της απασχόλησης δείχνουν ότι η κατάσταση στην αγορά εργασίας έχει σταθεροποιηθεί. Ο αριθμός των εργαζομένων διατηρήθηκε σε γενικές γραμμές σταθερός το β' και γ' τρίμηνο του 2013 έναντι των αντίστοιχων προηγούμενων τριμήνων, μετά από συνεχή υποχώρηση επί 7 τρίμηνα. Βελτίωση παρουσίασαν στη διάρκεια του έτους και τα αποτελέσματα ερευνών, από τα οποία προκύπτει σταθερός ή ελαφρώς θετικός ρυθμός δημιουργίας θέσεων εργασίας για το δ' τρίμηνο του 2013. Συνολικά, εκτιμάται ότι η απασχόληση μειώθηκε κατά περίπου 1% το 2013 ως σύνολο. Σε επίπεδο τομέων, η μείωση της απασχόλησης σε όρους αριθμού εργαζομένων αφορούσε όλους τους κύριους τομείς.

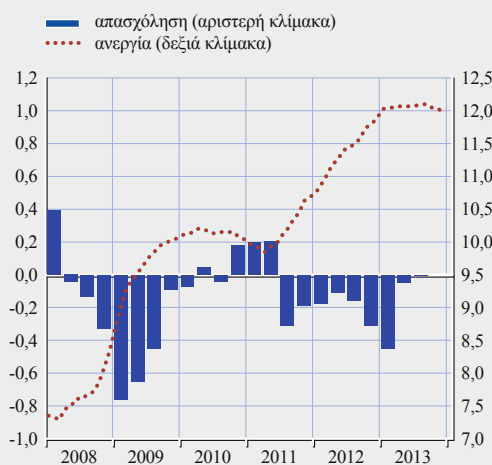
Όπως και το 2012, η μείωση των συνολικών πραγματικών ωρών εργασίας ήταν κάπως εντονότερη από ό,τι η μείωση του αριθμού των εργαζομένων το 2013. Αυτό δείχνει ότι πολλές επιχειρήσεις συνέχισαν να περιορίζουν τις εισροές εργασίας μειώνοντας τις ώρες εργασίας ανά άτομο και όχι τον αριθμό των απασχολούμενων. Η πρακτική των μειωμένων ωρών εργασίας φαίνεται ότι αντιστράφηκε το δεύτερο εξάμηνο του 2013 στο πλαίσιο της σταδιακής βελτίωσης που παρατηρείται στην αγορά εργασίας, στην οποία συχνά προηγείται η εξομάλυνση των ωρών εργασίας πριν από τις νέες προσλήψεις.

Δεδομένου ότι οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας τείνουν να εμφανίζουν χρονική υστέρηση σε σχέση με τις γενικότερες κυκλικές εξελίξεις, η υποχώρηση της αύξησης της απασχόλησης ήταν μεγαλύτερη από την υποχώρηση της αύξησης του ΑΕΠ. Αυτό υποδηλώνει ότι ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας ανά άτομο βελτιώθηκε από -0,3% το τελευταίο τρίμηνο του 2012 σε +0,5% το γ' τρίμηνο του 2013. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας τα τρία πρώτα τρίμηνα του έτους ήταν 0,2%, έναντι μηδενικού ρυθμού το προηγούμενο έτος. Η επιτάχυνση της παραγωγικότητας αφορούσε όλους τους τομείς. Λόγω της εντονότερης μείωσης των πραγματικών ωρών εργασίας σε σχέση με τις θέσεις εργασίας, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης της συνολικής παραγωγικότητας με βάση τις πραγματικές ώρες εργασίας διαμορφώθηκε σε 0,7% τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2013, παραπλήσιος με τον ρυθμό που είχε καταγραφεί το 2012.

Το ποσοστό ανεργίας της ζώνης του ευρώ, αφού σταμάτησε να μειώνεται το πρώτο εξάμηνο του 2011, συνέχισε να κινείται ανοδικά το 2012 και τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2013, φθάνοντας σε επίπεδα που δεν είχαν καταγραφεί από την έναρξη της σειράς το 1995. Ωστόσο, η αύξησή του το 2013 δεν ήταν τόσο έντονη όσο το 2012 και διακόπηκε από μια μικρή μείωση τον Οκτώβριο (βλ. Διάγραμμα 26). Στη συνέχεια, το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε σταθερό στο 12,0% μέχρι το τέλος του 2013, παρά τη συνεχιζόμενη μείωση του αριθμού των ανέργων. Ωστόσο, τον Δεκέμβριο το ποσοστό ανεργίας υπερέβαινε κατά περισσότερο από

Διάγραμμα 26 Εξελίξεις στην αγορά εργασίας

(τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης, ποσοστό του εργατικού δυναμικού, με εποχική διόρθωση)



Πηγή: Eurostat.

2 εκατοστιαίες μονάδες το κατώτατο σημείο στο οποίο είχε διαμορφωθεί τον Απρίλιο του 2011. Για το 2013 ως σύνολο, το μέσο ποσοστό ανεργίας ήταν 12,1%, έναντι 11,4% το 2012.

2.5 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Το δημοσιονομικό έλλειμμα της ζώνης του ευρώ εκτιμάται ότι υποχώρησε περαιτέρω το 2013, αντικατοπτρίζοντας τις αξιοσημείωτες προσπάθειες προσαρμογής στις περισσότερες χώρες. Σε σύγκριση με το υψηλό επίπεδο όπου είχε διαμορφωθεί το 2009, το συνολικό δημοσιονομικό έλλειμμα της ζώνης του ευρώ μειώθηκε σε λιγότερο από το μισό. Μετά από αρκετά χρόνια εκτεταμένης και συχνά επώδυνης δημοσιονομικής προσαρμογής, η ζώνη του ευρώ πραγματοποίησε σχετικά μεγαλύτερη πρόοδο στην αποκατάσταση υγιών δημοσιονομικών θέσεων από ό,τι άλλες μεγάλες προηγμένες οικονομίες. Εντούτοις, οι λόγοι του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ παραμένουν ιδιαίτερα υψηλοί και, σε μερικές χώρες, δεν έχουν σταθεροποιηθεί ακόμη. Ως εκ τούτου, η βασική πρόκληση για τη δημοσιονομική πολιτική της ζώνης του ευρώ είναι η διατήρηση της δημοσιονομικής προσαρμογής μεσοπρόθεσμα. Αυτό είναι αναγκαίο για να μειωθούν οι υπερβολικά υψηλοί λόγοι χρέους και να δημιουργηθούν περιθώρια ασφαλείας έναντι μελλοντικών διαταραχών, ιδίως εν όψει της δυσμενούς επίδρασης της γήρανσης του πληθυσμού στα δημόσια οικονομικά.

Η ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΟ 2013

Σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις 2013 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το συνολικό έλλειμμα της ζώνης του ευρώ εκτιμάται ότι υποχώρησε κατά 0,6 της εκατοστιαίας μονάδας σε 3,1% του ΑΕΠ το 2013 (βλ. Πίνακα 4). Η μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος το 2013 οφείλεται σε

Πίνακας 4 Δημοσιονομική κατάσταση στη ζώνη του ευρώ και στις επιμέρους χώρες

	(% του ΑΕΠ)							
	Πλεόνασμα (+) / έλλειμμα (-) της γενικής κυβέρνησης				Ακαθάριστο χρέος γενικής κυβέρνησης			
	Ευρωπαϊκή Επιτροπή			Πρόγραμμα σταθερότητας	Ευρωπαϊκή Επιτροπή			Πρόγραμμα σταθερότητας
	2011	2012	2013	2013	2011	2012	2013	2013
Βέλγιο	-3,7	-4,0	-2,8	-2,5	98,0	99,8	100,4	100,0
Γερμανία	-0,8	0,1	0,0	-0,5	80,0	81,0	79,6	80,5
Εσθονία	1,1	-0,2	-0,4	-0,5	6,1	9,8	10,0	10,2
Ιρλανδία	-13,1	-8,2	-7,4	-7,5	104,1	117,4	124,4	123,3
Ελλάδα ¹⁾	-9,5	-9,0	-13,5	-	170,3	156,9	176,2	-
Ισπανία	-9,6	-10,6	-6,8	-6,3	70,5	86,0	94,8	91,4
Γαλλία	-5,3	-4,8	-4,1	-3,7	85,8	90,2	93,5	93,6
Ιταλία	-3,8	-3,0	-3,0	-2,9	120,7	127,0	133,0	130,4
Κύπρος	-6,3	-6,4	-8,3	-	71,5	86,6	116,0	-
Λουξεμβούργο	0,1	-0,6	-0,9	-0,7	18,7	21,7	24,5	23,8
Μάλτα	-2,8	-3,3	-3,4	-2,7	69,5	71,3	72,6	74,2
Ολλανδία	-4,3	-4,1	-3,3	-3,4	65,7	71,3	74,8	74,0
Αυστρία	-2,5	-2,5	-2,5	-2,3	72,8	74,0	74,8	73,6
Πορτογαλία ¹⁾	-4,3	-6,4	-5,9	-5,5	108,2	124,1	127,8	122,3
Σλοβενία	-6,3	-3,8	-5,8	-7,9	47,1	54,4	63,2	61,8
Σλοβακία	-5,1	-4,5	-3,0	-2,9	43,4	52,4	54,3	54,8
Φινλανδία	-0,7	-1,8	-2,2	-1,9	49,2	53,6	58,4	56,3
Ζώνη του ευρώ	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9	88,0	92,7	95,7	93,4

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, European Economic Forecast: Autumn 2013, επικαιροποιημένα προγράμματα σταθερότητας Απριλίου 2013 και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Τα στοιχεία βασίζονται στους ορισμούς του ESA 95.

1) Τα στοιχεία για την Ελλάδα και την Πορτογαλία δεν αφορούν τους στόχους του προγράμματος σταθερότητας, αλλά τους αναθεωρημένους στόχους του δεύτερου προγράμματος προσαρμογής. Οι στόχοι για την Ελλάδα έχουν τεθεί σε όρους πρωτογενούς δημοσιονομικού αποτελέσματος.

μεγάλο βαθμό στην άνοδο κατά 0,5 της εκατοστιαίας μονάδας, του λόγου των δημόσιων εσόδων, που διαμορφώθηκε σε 46,7% του ΑΕΠ. Η εξέλιξη αυτή αντικατοπτρίζει ειδικότερα τη διεύρυνση της φορολογικής βάσης και τις αυξήσεις των φορολογικών συντελεστών σε αρκετές χώρες. Παράλληλα, ο λόγος των δαπανών υποχώρησε οριακά μόνο (κατά 0,1 της εκατοστιαίας μονάδας) σε 49,8% του ΑΕΠ.

Ο μέσος λόγος του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ εκτιμάται ότι αυξήθηκε σημαντικά, από 92,7% το 2012 σε 95,7%, αν και με βραδύτερο ρυθμό από ό,τι το 2012. Σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις 2013 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, 13 από τις 17 χώρες της ζώνης του ευρώ σημείωσαν το 2013 λόγους του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ υψηλότερους από την τιμή αναφοράς 60% που ορίζεται στη Συνθήκη του Μάαστριχτ. Μάλιστα, σε οκτώ από αυτές τις χώρες, ο λόγος του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ υπερέβη το 90% του ΑΕΠ. Η άνοδος του συνολικού λόγου χρέους της ζώνης του ευρώ αποδίδεται στη σημαντική συνδυασμένη επίδραση των δαπανών για τόκους και της προσαρμογής ελλείμματος-χρέους.

Όπως φαίνεται στον Πίνακα 4, σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις 2013 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, σε αρκετές χώρες το δημοσιονομικό αποτέλεσμα εκτιμάται ότι θα ήταν τελικά χειρότερο από ό,τι προβλέπουν τα κυβερνητικά σχέδια που παρουσιάστηκαν στα προγράμματα σταθερότητας των χωρών τον Απρίλιο του 2013 ή, στην περίπτωση της Πορτογαλίας, από τον στόχο του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής. Συνολικά, σε όλες τις χώρες εκτιμάται απόκλιση από τους προγραμματισμένους δημοσιονομικούς στόχους, με εξαίρεση τη Γερμανία, την Εσθονία, την Ιρλανδία, την Ολλανδία, την Πορτογαλία και τη Σλοβενία. Σε μερικές χώρες, όπως η Ιταλία και η Σλοβακία, εκτιμάται ότι σημειώθηκε πολύ μικρή απόκλιση, μόλις 0,1%, από τους στόχους. Όσον αφορά τις χώρες που υπάγονται σε πρόγραμμα στήριξης των ΕΕ-ΔΝΤ, το δημοσιονομικό έλλειμμα μειώθηκε στην Ιρλανδία και στην Πορτογαλία, ενώ αυξήθηκε στην Ελλάδα και στην Κύπρο. Στην περίπτωση της Ελλάδος, εκτιμάται ότι επιτεύχθηκε πρωτογενές πλεόνασμα το 2013, υπερκαλύπτοντας τον στόχο του προγράμματος. Το Πλαίσιο 6 επισκοπεί τις εξελίξεις το 2013 στις χώρες της ζώνης του ευρώ που εφαρμόζουν πρόγραμμα προσαρμογής των ΕΕ-ΔΝΤ ή πρόγραμμα στήριξης του χρηματοπιστωτικού τομέα τους.

Πλαίσιο 6

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΟ 2013 ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΠΟΥ ΕΦΑΡΜΟΖΟΥΝ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΤΩΝ ΕΕ-ΔΝΤ Ή ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗΡΙΞΗΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ ΤΟΥΣ

Το παρόν πλαίσιο παρουσιάζει μια επισκόπηση των εξελίξεων το 2013 στις τέσσερις χώρες της ζώνης του ευρώ που εφαρμόζουν πρόγραμμα προσαρμογής των ΕΕ-ΔΝΤ, καθώς και στην Ισπανία, η οποία εφαρμόζει πρόγραμμα της ΕΕ για τη στήριξη του χρηματοπιστωτικού τομέα.¹ Και οι πέντε αυτές χώρες πραγματοποίησαν σημαντική πρόοδο όσον αφορά τον περιορισμό των μακροοικονομικών ανισορροπιών τους, την αντιμετώπιση των διαρθρωτικών δυσκαμψιών, ιδίως στην αγορά εργασίας, καθώς και τη βελτίωση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Μάλιστα, η Ιρλανδία και η Ισπανία ολοκλήρωσαν επιτυχώς τα αντίστοιχα προγράμματα. Όσον αφορά το μέλλον, είναι αναγκαίο να παγιωθούν τα επιτεύγματα που έχουν ήδη πραγματοποιηθεί και να προχωρήσουν οι προγραμματισμένες μεταρρυθμίσεις.

¹ Η διαδικασία εξισορρόπησης στη ζώνη του ευρώ μετά την έναρξη της κρίσης από μια πιο μακροχρόνια σκοπιά παρουσιάζεται στο Πλαίσιο 5 της Ετήσιας Έκθεσης της ΕΚΤ για το 2012.

Ελλάδα

Το 2013 η Ελλάδα σημείωσε περαιτέρω πρόοδο ως προς την αποκατάσταση της διατηρησιμότητας των δημόσιων οικονομικών της και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Η οικονομία άρχισε να σταθεροποιείται το β' τρίμηνο του έτους, μετά από βαθιά και παρατεταμένη ύφεση. Οι εκτεταμένες μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας που εφαρμόστηκαν το 2012 αρχίζουν να αποδίδουν καρπούς, καθώς τα στοιχεία για τις καθαρές προσλήψεις στον ιδιωτικό τομέα είναι ενθαρρυντικά. Ενώ οι τιμές άργησαν να ανταποκριθούν στην υποχώρηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, η διαδικασία μείωσης των τιμών έχει ενισχυθεί το 2013 και αναμένεται να στηρίξει επίσης και τη διαρκή βελτίωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της χώρας.

Μετά από τις εντατικότερες προσπάθειες δημοσιονομικής προσαρμογής το διάστημα 2010-2013, εκτιμάται ότι επιτεύχθηκε αξιόλογο πρωτογενές πλεόνασμα (με βάση τη μεθοδολογία του ΠΟΠ) το 2013. Το αποτέλεσμα είναι καλύτερο σε σχέση με τον στόχο του προγράμματος για ισοσκελισμένο προϋπολογισμό σε όρους πρωτογενούς αποτελέσματος, κυρίως λόγω της μείωσης των δαπανών (underspending). Για το προσεχές διάστημα, το Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής προβλέπει άνοδο του λόγου του πρωτογενούς πλεονάσματος προς το ΑΕΠ, με στόχο 1,5% το 2014, 3,0% το 2015 και 4,5% το 2016.

Παρά την πρόοδο που έχει πραγματοποιηθεί στην εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, θα χρειαστεί να αντιμετωπιστούν πιο δυναμικά οι εναπομένουσες χρόνιες διαρθρωτικές δυσκαμψίες, προκειμένου να τεθούν οι βάσεις για διατηρήσιμη οικονομική ανάπτυξη και δημιουργία θέσεων εργασίας. Όσον αφορά το μέλλον, το κρίσιμο ζητούμενο είναι η πολιτική δέσμευση για την απαραίτητη διεύρυνση και βάθυνση του προγράμματος διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Συγκεκριμένα, πρέπει να ενταθούν οι μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών και οι θεσμικές μεταρρυθμίσεις. Ο χρηματοπιστωτικός τομέας ενισχύθηκε από την ανακεφαλαιοποίηση το 2012-13. Ωστόσο, η ποιότητα του χαρτοφυλακίου των τραπεζών επιδεινώθηκε περαιτέρω, καθώς τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια υπερέβησαν το 30%.

Ιρλανδία

Η εφαρμογή του προγράμματος προσαρμογής για την Ιρλανδία προχώρησε κανονικά, γεγονός που επέτρεψε στις αρχές να ολοκληρώσουν επιτυχώς το πρόγραμμα τον Δεκέμβριο του 2013. Ενώ ο ρυθμός ανάπτυξης της ιρλανδικής οικονομίας επιβραδύνθηκε κάπως το πρώτο εξάμηνο του 2013, οι δείκτες υψηλής συχνότητας υποδήλωναν περαιτέρω ενίσχυση της δραστηριότητας το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Η αγορά εργασίας συνέχισε να παρουσιάζει ενδείξεις ενίσχυσης. Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας συνεχίστηκε και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών βελτιώθηκε περαιτέρω.

Το 2013 η δημοσιονομική θέση συνέχισε να βελτιώνεται και η Ιρλανδία εκπλήρωσε τους δημοσιονομικούς της στόχους, παρά την αρνητική οικονομική συγκυρία. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι υπερέβη ελαφρά τον στόχο βάσει του προγράμματος για το 2013. Ο προϋπολογισμός του 2014 προβλέπει περαιτέρω προσαρμογή, κυρίως στην πλευρά των δαπανών, με σκοπό τη μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης σε 4,8% του ΑΕΠ το 2014 και κάτω από 3,0% του ΑΕΠ το 2015. Όσον αφορά το μέλλον, η Ιρλανδία πρέπει να αντιμετωπίσει τις εναπομένουσες ευπάθειες στον δημοσιονομικό τομέα, ιδίως τις δαπάνες υγείας, καθώς και να συνεχίσει να εκπληρώνει τους δημοσιονομικούς της στόχους ώστε να δώσει ένα θετικό μήνυμα στην αγορά.

Η έξοδος της Ιρλανδίας από το πρόγραμμα υπογραμμίζει την επιτυχία των αναγκαιών, αλλά μερικές φορές επώδυνων, μέτρων. Το κρίσιμο ζητούμενο για την Ιρλανδία είναι να συνεχίσει να εφαρμόζει τις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις, ιδίως στον τραπεζικό τομέα, προκειμένου να διαφυλάξει την πρόσβασή της στην αγορά, αλλά και τις μακροχρόνιες προοπτικές της οικονομίας.

Πορτογαλία

Μετά από έντονη συρρίκνωση το 2011-12 το πραγματικό ΑΕΠ και η απασχόληση επανήλθαν σε θετικούς ρυθμούς ανόδου το β' τρίμηνο του 2013. Εντυπωσιακή διόρθωση των εξωτερικών ανισορροπιών έχει παρατηρηθεί τα τρία τελευταία χρόνια. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παρουσίασε πλεόνασμα το 2013.

Ο ρυθμός δημοσιονομικής προσαρμογής, όπως μετρείται με βάση τη μεταβολή του διαρθρωτικού ελλείμματος, ήταν πολύ έντονος σε όλη τη διάρκεια της περιόδου 2011-2013. Στα μέσα του 2013 αναθεωρήθηκε η προβλεπόμενη πορεία του ελλείμματος προκειμένου να επιτραπεί η μερική λειτουργία των αυτόματων σταθεροποιητών και παράλληλα να διαφυλαχθεί ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ μεσοπρόθεσμα. Οι στόχοι για το έλλειμμα (χωρίς να συνυπολογίζεται η στήριξη προς τον χρηματοπιστωτικό τομέα) αναθεωρήθηκαν από 4,5% του ΑΕΠ σε 5,5% το 2013 και από 2,5% σε 4% το 2014. Το 2013 το έλλειμμα διαμορφώθηκε σε επίπεδο χαμηλότερο από τον στόχο, χάρη στις ευνοϊκότερες από ό,τι αναμενόταν μακροοικονομικές επιδόσεις, σε συνδυασμό με τον αυστηρό δημοσιονομικό έλεγχο. Ο προϋπολογισμός του 2014 περιλαμβάνει μέτρα προσαρμογής ύψους άνω του 2% του ΑΕΠ, κυρίως στην πλευρά των δαπανών.

Η πρόοδος των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων ανταποκρίνεται σε γενικές γραμμές στους όρους του προγράμματος. Οι προβλεπόμενες στο πρόγραμμα νομοθετικές ρυθμίσεις που αφορούν τις πολιτικές για την αγορά εργασίας και την αγορά προϊόντων έχουν ως επί το πλείστον ήδη τεθεί σε ισχύ. Ωστόσο, μελλοντικά θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στην αποτελεσματική εφαρμογή των μεταρρυθμίσεων, καθώς και στην ενίσχυση της μεταρρυθμιστικής διαδικασίας, με σκοπό να αρθούν οι φραγμοί που εξακολουθούν να επηρεάζουν δυσμενώς τον ανταγωνισμό, τις επενδυτικές αποφάσεις και τη δημιουργία θέσεων εργασίας.

Κύπρος

Το πρόγραμμα προσαρμογής των ΕΕ-ΔΝΤ για την Κύπρο εγκρίθηκε τον Απρίλιο του 2013. Οι μεγάλες ανισορροπίες που είχαν συσσωρευθεί, η καθυστέρηση της έναρξης του προγράμματος προσαρμογής και η τραπεζική κρίση προκάλεσαν σοβαρή συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας, αν και η ύφεση το 2013 ήταν λιγότερο βαθιά από ό,τι αναμενόταν. Παράλληλα, η ανεργία αυξήθηκε κατακόρυφα και έπαψαν οι χορηγήσεις δανείων.

Λόγω της βαθιάς μακροοικονομικής ύφεσης, η δημοσιονομική θέση επιδεινώθηκε το 2013. Βάσει του προγράμματος, ο στόχος για το πρωτογενές έλλειμμα ορίστηκε γύρω στο 4¼% του ΑΕΠ το 2013, συμπεριλαμβανομένης της μη επαναλαμβανόμενης δαπάνης που ισοδυναμεί με 1,8% του ΑΕΠ ώστε να αποζημιωθούν τα ταμεία πρόνοιας και συντάξεων που τηρούσαν καταθέσεις στην CPB (Λαϊκή Τράπεζα Κύπρου), προκειμένου να εξασφαλιστεί η συγκρίσιμη μεταχείριση με τα ταμεία που τηρούσαν καταθέσεις στην Τράπεζα Κύπρου. Οι δημοσιονομικοί στόχοι υπερκαλύφθηκαν το 2013 και το 2014 το πρωτογενές έλλειμμα αναμένεται να είναι χαμηλότερο από τον αρχικό στόχο του προγράμματος (4¼% του ΑΕΠ). Ο προϋπολογισμός του 2014 επιδιώκει να επισπεύσει μέρος της προσαρμογής που απαιτείται να πραγματοποιηθεί τα

προσεχή έτη προκειμένου να επιτύχει και να διατηρήσει πρωτογενές πλεόνασμα 4% του ΑΕΠ μακροπρόθεσμα, οδηγώντας έτσι το δημόσιο χρέος σε καθοδική τροχιά.

Ικανοποιητική πρόοδος πραγματοποιήθηκε το 2013 στην εφαρμογή των διαρθρωτικών και των κανονιστικών μεταρρυθμίσεων. Επίσης, περαιτέρω πρόοδος σημειώθηκε στη σταθεροποίηση και την αναδιάρθρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα. Τον Αύγουστο του 2013 οι αρχές δημοσίευσαν ένα σχέδιο δράσης, το οποίο περιέχει ορόσημα και κατευθύνσεις για τη σταδιακή χαλάρωση των διοικητικών μέτρων και των περιορισμών της κίνησης κεφαλαίων, διαφυλάσσοντας παράλληλα τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Μελλοντικά η Κύπρος θα συνεχίσει να αντιμετωπίζει σημαντικές προκλήσεις, ιδίως στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Ως εκ τούτου, το κρίσιμο ζητούμενο είναι να συνεχιστεί η απαρέγκλιτη εφαρμογή του προγράμματος.

Ισπανία

Στις 14.11.2013 η Ευρωομάδα επιβεβαίωσε τη θετική αξιολόγηση της εφαρμογής του προγράμματος για τη στήριξη του χρηματοπιστωτικού τομέα στην Ισπανία. Το πρόγραμμα συνέβαλε στη σημαντική βελτίωση της κατάστασης όσον αφορά την χρηματοδότηση των τραπεζών, αλλά και της δομής του τραπεζικού τομέα της Ισπανίας. Μετά από ύφεση για περισσότερα από δύο έτη, ο ρυθμός ανόδου του πραγματικού ΑΕΠ έγινε ελαφρά θετικός το γ' τρίμηνο του 2013. Το ποσοστό ανεργίας παραμένει σε πολύ υψηλά επίπεδα και άρχισε να υποχωρεί σταδιακά μόλις το δεύτερο εξάμηνο του 2013. Η οικονομία της Ισπανίας επηρεάζεται θετικά από τις συνεχιζόμενες καθοδικές προσαρμογές του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, που βοήθησαν ώστε το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών να εμφανίσει πλεόνασμα.

Η Ισπανία πέτυχε πρόσφατα σημαντική δημοσιονομική προσαρμογή και, με τη βοήθεια των πρόσθετων μέτρων προσαρμογής που ψηφίστηκαν το φθινόπωρο, εκτιμάται ότι θα διαμορφώσει το έλλειμμά της για το 2013 κοντά στον στόχο του 6,5%. Περαιτέρω προσπάθειες απαιτούνται προκειμένου να καλυφθεί ο στόχος 5,8% για το 2014.

Όσον αφορά το μέλλον, το κρίσιμο ζητούμενο είναι να διατηρηθεί η δυναμική της διαδικασίας μεταρρυθμίσεων στην ευρύτερη διακυβέρνηση του τραπεζικού τομέα, καθώς και στη δημόσια διοίκηση και στις αγορές εργασίας.

ΚΥΚΛΙΚΑ ΠΡΟΣΑΡΜΟΣΜΕΝΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

Όπως φαίνεται στον Πίνακα 5, η δημοσιονομική προσαρμογή συνεχίστηκε το 2013, ακόμη και αν ληφθεί υπόψη η επίδραση του οικονομικού κύκλου στη δημοσιονομική κατάσταση κάθε χώρας. Σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις 2013 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, τόσο το κυκλικά προσαρμοσμένο δημοσιονομικό αποτέλεσμα όσο και το κυκλικά προσαρμοσμένο πρωτογενές αποτέλεσμα (στο οποίο δεν συνυπολογίζονται οι επιδράσεις των δαπανών για τόκους) εκτιμάται ότι βελτιώθηκαν με τον ίδιο ρυθμό όπως το 2012, δηλ. κατά 1 εκατοστιαία μονάδα και 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας του ΑΕΠ αντίστοιχα. Το διαρθρωτικό έλλειμμα της ζώνης του ευρώ (στο οποίο δεν συνυπολογίζονται τα μέτρα προσωρινού χαρακτήρα) βελτιώθηκε περαιτέρω (κατά 0,7 της εκατοστιαίας μονάδας του ΑΕΠ, έναντι 1,5 εκατοστιαίας μονάδας το 2012). Ωστόσο, οι εν λόγω κυκλικά προσαρμοσμένοι δημοσιονομικοί δείκτες πρέπει να ερμηνεύονται με επιφύλαξη, καθώς οι εκτιμήσεις σε πραγματικό χρόνο των κυκλικών επιδράσεων στο δημοσιονομικό αποτέλεσμα υπόκεινται σε σημαντικό βαθμό αβεβαιότητας, ιδίως σε χώρες που βρίσκονται σε διαδικασία εξισορρόπησης. Το Πλαίσιο 7 εξετάζει την πρόοδο της δημοσιονομικής προσαρμογής από την έναρξη της κρίσης στις κυριότερες προηγμένες οικονομίες.

Πίνακας 5 Μεταβολές του κυκλικά προσαρμοσμένου αποτελέσματος, του κυκλικά προσαρμοσμένου πρωτογενούς αποτελέσματος και του διαρθρωτικού αποτελέσματος στη ζώνη του ευρώ και στις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ

(σε εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ)

	Μεταβολή του κυκλικά προσαρμοσμένου δημοσιονομικού αποτελέσματος			Μεταβολή του κυκλικά προσαρμοσμένου πρωτογενούς δημοσιονομικού αποτελέσματος			Μεταβολή του διαρθρωτικού δημοσιονομικού αποτελέσματος		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Βέλγιο	-0,3	0,2	1,5	-0,3	0,3	1,3	0,0	0,3	0,8
Γερμανία	2,2	1,4	0,4	2,2	1,2	0,3	1,2	1,3	0,3
Εσθονία	-1,3	-1,9	0,4	-1,3	-1,9	0,4	0,2	0,6	-0,4
Ιρλανδία	16,3	4,3	0,7	16,4	4,8	1,5	1,1	0,2	0,9
Ελλάδα	3,2	2,0	-4,3	4,6	-0,1	-5,1	3,1	4,7	2,2
Ισπανία	-0,1	-0,7	3,9	0,5	-0,2	4,3	0,2	2,1	1,1
Γαλλία	1,3	1,0	1,1	1,5	1,0	0,9	1,0	1,1	0,9
Ιταλία	0,4	1,8	0,7	0,8	2,3	0,5	0,0	2,3	0,6
Κύπρος	-1,1	0,4	0,7	-1,0	1,1	1,6	-0,9	-0,3	1,3
Λουξεμβούργο	0,4	0,1	-0,6	0,5	0,1	-0,5	0,4	0,1	-0,6
Μάλτα	0,9	-0,2	-0,3	1,0	-0,1	-0,3	1,2	-0,4	0,3
Ολλανδία	0,5	1,1	1,3	0,5	0,9	1,3	0,4	1,1	0,6
Αυστρία	1,2	0,1	0,4	1,1	0,1	0,4	1,1	0,7	0,0
Πορτογαλία	5,9	-1,3	1,0	7,2	-1,0	1,0	2,3	2,4	0,5
Σλοβενία	-1,2	3,2	-1,5	-0,9	3,4	-1,0	-0,2	2,2	-0,1
Σλοβακία	2,8	0,8	1,9	3,0	1,1	2,0	2,2	1,0	1,7
Φινλανδία	0,6	-0,4	0,0	0,7	-0,5	0,0	0,6	-0,4	-0,1
Ζώνη του ευρώ	1,5	1,0	1,0	1,7	1,1	0,9	0,8	1,5	0,7

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, European Economic Forecasts, Autumn 2013.

Σημειώσεις: Οι θετικοί (αρνητικοί) αριθμοί αντιστοιχούν σε βελτίωση (επιδείνωση) του δημοσιονομικού αποτελέσματος. Για την Ιρλανδία, την Ισπανία, την Αυστρία, την Πορτογαλία και τη Σλοβενία, οι μεταβολές του κυκλικά προσαρμοσμένου αποτελέσματος και του κυκλικά προσαρμοσμένου πρωτογενούς αποτελέσματος περιλαμβάνουν τη σταδιακή απόσυρση των εκτεταμένων μέτρων στήριξης του χρηματοπιστωτικού τομέα. Στην περίπτωση της Ελλάδας, οι μεταβολές του κυκλικά προσαρμοσμένου αποτελέσματος και του κυκλικά διορθωμένου πρωτογενούς αποτελέσματος περιλαμβάνουν το κόστος ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, τη μεταβίβαση εσόδων κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος από τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου και άλλους παράγοντες μικρότερης σημασίας.

Πλαίσιο 7

ΠΡΟΟΔΟΣ ΣΤΗ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ: ΜΙΑ ΔΙΕΘΝΗΣ ΣΥΓΚΡΙΣΗ

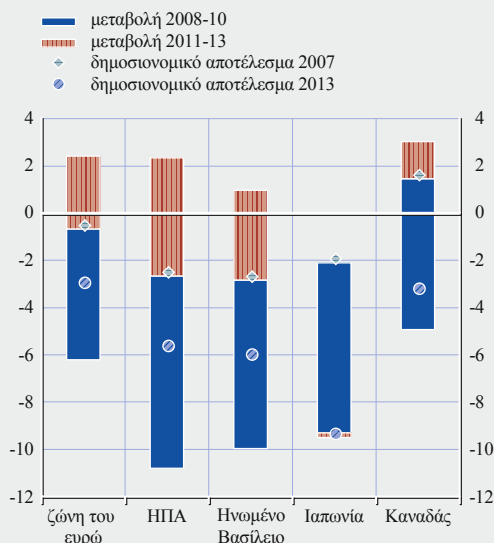
Το παρόν πλαίσιο αξιολογεί τη δημοσιονομική προσαρμογή από την έναρξη της κρίσης μέχρι σήμερα στις μεγαλύτερες προηγμένες οικονομίες, δηλ. τη ζώνη του ευρώ, τις ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο, την Ιαπωνία και τον Καναδά. Όλες οι μεγαλύτερες προηγμένες οικονομίες, συμπεριλαμβανομένων και επιμέρους χωρών της ζώνης του ευρώ, έχουν επιτύχει σημαντική πρόοδο στη μείωση των δημοσιονομικών ανισορροπιών από το 2010. Εντούτοις, τόσο ο λόγος του ελλείμματος όσο και ο λόγος του χρέους παραμένουν πολύ υψηλοί και υψηλότεροι από τα προ της κρίσης επίπεδα. Όσον αφορά το μέλλον, είναι σημαντικό να συνεχιστούν οι προσπάθειες δημοσιονομικής προσαρμογής προκειμένου να εξασφαλιστεί η επιστροφή σε εύρωστες δημοσιονομικές θέσεις.

Δημοσιονομικές εξελίξεις στις μεγαλύτερες προηγμένες οικονομίες από το 2008

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 και η επακόλουθη συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας απαιτήσαν άμεσες και αποφασιστικές ενέργειες πολιτικής, ιδίως στις μεγάλες προηγμένες οικονομίες που επλήγησαν ιδιαίτερα από την κρίση. Από το τέλος του 2008 υιοθετήθηκαν έκτακτα μέτρα στις περισσότερες μεγάλες προηγμένες οικονομίες, μεταξύ αυτών και στις χώρες της ζώνης του ευρώ, για να δοθεί χρηματοοικονομική στήριξη στις τράπεζες

Διάγραμμα Α Δημοσιονομικό αποτέλεσμα

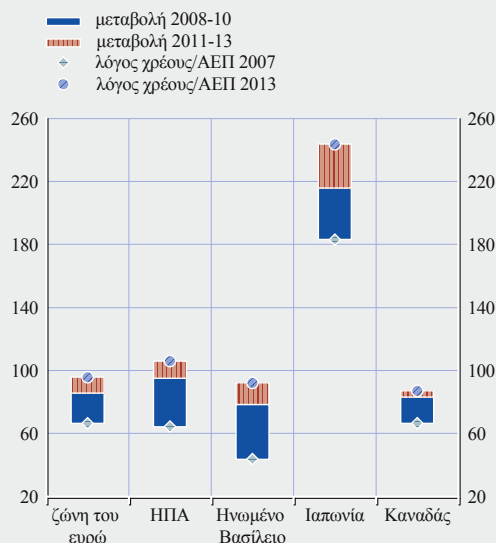
(% του ΑΕΠ, εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ)



Πηγές: IMF World Economic Outlook και υπολογισμοί της ΕΚΤ. Σημείωση: Για όλες τις χώρες, τα στοιχεία καταγράφονται βάσει του ημερολογιακού έτους.

Διάγραμμα Β Λόγος χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ

(% του ΑΕΠ, εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ)



Πηγές: IMF World Economic Outlook και υπολογισμοί της ΕΚΤ. Σημείωση: Για όλες τις χώρες, τα στοιχεία καταγράφονται βάσει ημερολογιακού έτους.

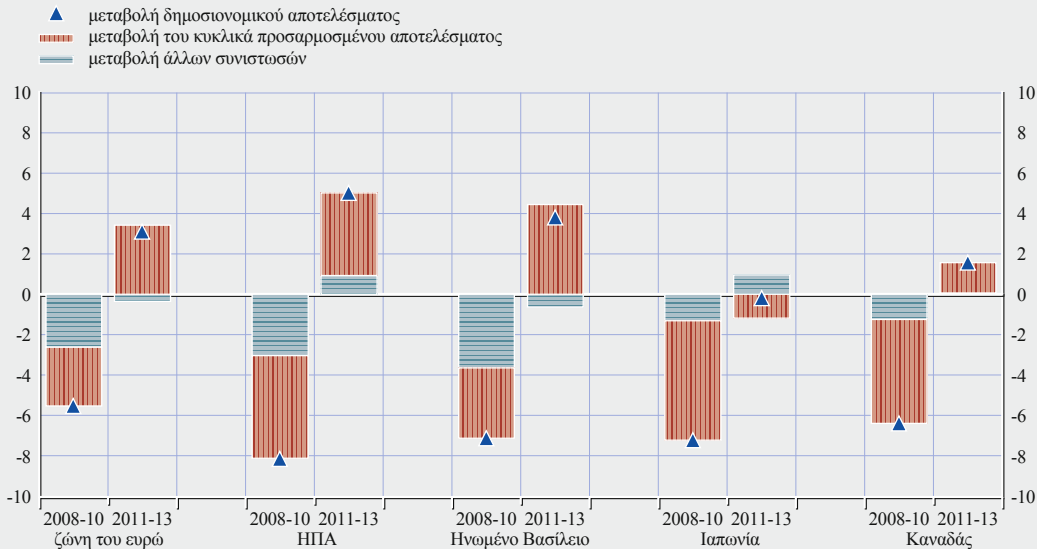
που αντιμετώπιζαν δυσκολίες και να διαφυλαχθεί η διεθνής χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Παράλληλα, προκειμένου να περιοριστούν οι αρνητικές επιπτώσεις της κρίσης στην οικονομική δραστηριότητα, οι κυβερνήσεις θέσπισαν σημαντικά δημοσιονομικά μέτρα τόνωσης της πραγματικής οικονομίας. Αυτές οι ενέργειες πολιτικής, σε συνδυασμό με τη λειτουργία των αυτόματων σταθεροποιητών, προκάλεσαν άνοδο του λόγου του δημοσιονομικού ελλείμματος και του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ σε πολύ υψηλά επίπεδα. Το 2008-10 τα ονομαστικά δημοσιονομικά ελλείμματα αυξήθηκαν κατά 5,5 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ, 6,4 εκ. μον. στον Καναδά, ελαφρώς πάνω από 7 εκ. μον. στην Ιαπωνία και το Ηνωμένο Βασίλειο και κατά περίπου 8 εκ. μον. στις ΗΠΑ (βλ. Διάγραμμα Α). Διψήφιες αυξήσεις καταγράφηκαν στους λόγους χρέους προς το ΑΕΠ, ενώ οι μεγαλύτερες αυξήσεις παρατηρήθηκαν στην Ιαπωνία και το Ηνωμένο Βασίλειο (βλ. Διάγραμμα Β).

Από το 2010 οι περισσότερες προηγμένες οικονομίες έχουν αποδουθεί σε προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής. Ταυτόχρονα, το ΔΝΤ συνέστησε βελτίωση του κυκλικά προσαρμοσμένου αποτελέσματος κατά 1 εκ. μον. του ΑΕΠ ετησίως, από το 2011 και εξής, ως ενδεδειγμένο ρυθμό προσαρμογής ώστε αφενός να αντιμετωπιστούν οι ανησυχίες των αγορών σχετικά με τα θεμελιώδη δημοσιονομικά μεγέθη και αφετέρου να αποφευχθεί η απότομη απόσυρση της στήριξης στην τότε αρχόμενη ανάκαμψη.¹ Στην πράξη ο ρυθμός δημοσιονομικής προσαρμογής όμως διαφοροποιήθηκε πολύ μεταξύ των χωρών ανάλογα με τη σοβαρότητα των πιέσεων των χρηματοπιστωτικών αγορών, την έκταση των δημοσιονομικών ανισορροπιών και, συγκεκριμένα στη ζώνη του ευρώ, τις απαιτήσεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης.

1 Βλ. "Fiscal exit: from strategy to implementation", *IMF Fiscal Monitor*, November 2010. Το Πλαίσιο 2 του IMF Fiscal Monitor Απριλίου 2013 επιβεβαιώνει ότι ρυθμός προσαρμογής 1% του ΑΕΠ σε κυκλικά προσαρμοσμένους όρους είναι σε γενικές γραμμές κατάλληλος για τις χώρες που δεν βρίσκονται υπό την πίεση των αγορών.

Διάγραμμα Γ Ανάλυση της μεταβολής του δημοσιονομικού αποτελέσματος τις περιόδους 2008-10 και 2011-13

(εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ)



Πηγές: IMF World Economic Outlook και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

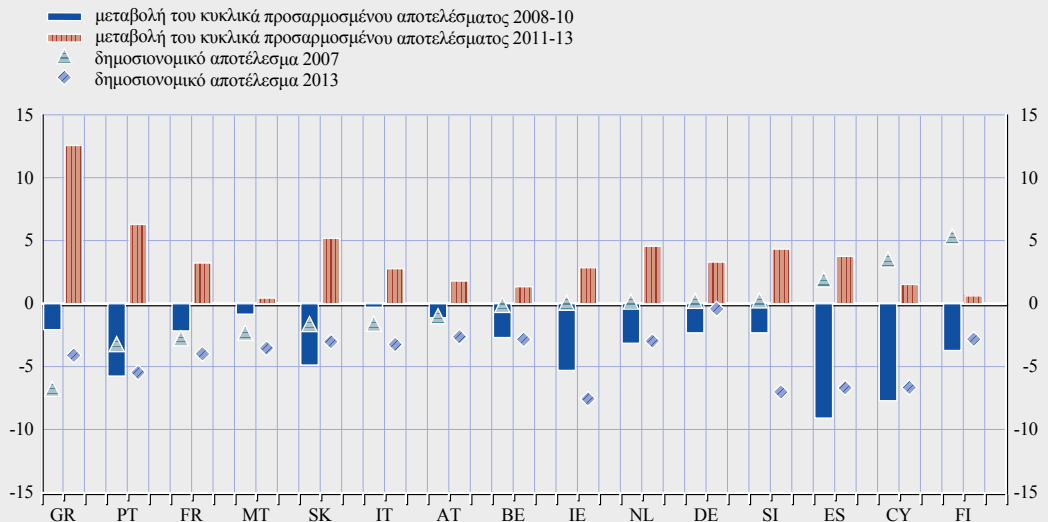
Σημειώσεις: Για όλες τις χώρες, τα στοιχεία καταγράφονται βάσει ημερολογιακού έτους. Για τις ΗΠΑ χρησιμοποιούνται στοιχεία από το Fiscal Monitor του Οκτωβρίου του 2013, καθώς το κυκλικά προσαρμοσμένο δημοσιονομικό αποτέλεσμα λαμβάνει υπόψη την κρατική στήριξη προς τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Για την Ιαπωνία χρησιμοποιείται το διαρθρωτικό αποτέλεσμα. Η μεταβολή άλλων συνιστωσών περιλαμβάνει την κυκλική συνιστώσα και λοιπούς παράγοντες που επηρεάζουν το δημοσιονομικό αποτέλεσμα.

Συγκριτικά με το Ηνωμένο Βασίλειο, τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία, το δημοσιονομικό έλλειμμα στη ζώνη του ευρώ στην αρχή της κρίσης χρέους ήταν χαμηλότερο, ενώ ο Καναδάς κατέγραψε πλεόνασμα 1,5% του ΑΕΠ. Το χρονικό διάστημα 2011-13 οι ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο πέτυχαν τη μεγαλύτερη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και ακολούθησαν η ζώνη του ευρώ και ο Καναδάς, ενώ το έλλειμμα αυξήθηκε ελαφρώς στην Ιαπωνία (βλ. Διάγραμμα Γ). Σύμφωνα με τα στοιχεία του ΔΝΤ, η μέση ετήσια προσπάθεια προσαρμογής το χρονικό διάστημα 2011-13, μετρούμενη ως μεταβολή του κυκλικά προσαρμοσμένου αποτελέσματος, ήταν μεγαλύτερη της μίας εκατοστιαίας μονάδας του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ, τις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο. Ήταν το ήμισυ αυτού του μεγέθους στον Καναδά και αρνητική στην Ιαπωνία.

Οι προσπάθειες δημοσιονομικής προσαρμογής έχουν αρχίσει να αποδίδουν. Αν και τα ονομαστικά δημοσιονομικά ελλείμματα σε όλες τις προηγμένες οικονομίες παραμένουν υψηλά και πάνω από τα προ της κρίσης επίπεδα, μειώθηκαν στο ήμισυ σε σύγκριση με τα ανώτατα επίπεδά τους κατά τη διάρκεια της κρίσης στις ΗΠΑ και τη ζώνη του ευρώ. Στη ζώνη του ευρώ το δημοσιονομικό έλλειμμα και το κυκλικά προσαρμοσμένο αποτέλεσμα το 2013 αναμένεται να είναι τα χαμηλότερα μεταξύ των μεγαλύτερων προηγμένων οικονομιών: Η διαδικασία προσαρμογής κατόρθωσε να μειώσει το κυκλικά προσαρμοσμένο έλλειμμα κάτω από τα προ της κρίσης επίπεδα στη ζώνη του ευρώ και στο Ηνωμένο Βασίλειο. Οι λόγοι χρέους προς το ΑΕΠ όμως συνέχισαν να ακολουθούν ανοδική τάση, εξαιτίας της ταχείας συσσώρευσης υποχρεώσεων του Δημοσίου μετά την κρίση. Η αύξηση του λόγου χρέους ήταν ιδιαίτερα έντονη στο Ηνωμένο Βασίλειο, από 44% του ΑΕΠ το 2007 σε άνω του 90% του ΑΕΠ το 2013, ενώ η Ιαπωνία κατέγραψε με μεγάλη διαφορά το υψηλότερο (ακαθάριστο) δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, 244% το 2013 (βλ. Διάγραμμα Β).

Διάγραμμα Δ Δημοσιονομικό αποτέλεσμα και μεταβολή του κυκλικά προσαρμοσμένου αποτελέσματος - χώρες της ζώνης του ευρώ

(% του ΑΕΠ, εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ)



Πηγές: IMF World Economic Outlook και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Οι χώρες κατατάσσονται σύμφωνα με το δημοσιονομικό αποτέλεσμα του 2007. Δεν περιλαμβάνονται η Εσθονία, η Λεττονία και το Λουξεμβούργο ελλείψει διαθέσιμων στοιχείων από το IMF World Economic Outlook. Στην περίπτωση της Ελλάδας, οι μεταβολές του κυκλικά προσαρμοσμένου αποτελέσματος δεν περιλαμβάνουν το κόστος ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, τη μεταφορά εσόδων κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος από τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου και άλλους παράγοντες μικρότερης σημασίας.

Εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ

Οι επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ επλήγησαν και αυτές σοβαρά από τη χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση του 2008-09, ενώ η κρίση χρέους το 2010 επέτεινε τις υπάρχουσες δημοσιονομικές ανισοροπίες.

Όπως και στις άλλες μεγάλες προηγμένες οικονομίες, στις περισσότερες χώρες της ζώνης του ευρώ η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής έγινε πιο περιοριστική κατά τη διάρκεια του 2010. Ο ρυθμός και το χρονικό πλαίσιο της δημοσιονομικής προσαρμογής καθορίζονταν με βάση το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης, καθώς και τις αρχές που συμφωνήθηκαν στο Συμβούλιο² ECOFIN τον Οκτώβριο του 2009. Οι τελευταίες αποτυπώθηκαν στις συστάσεις στο πλαίσιο της ΔΥΕ για το 2009. Για να αντιμετωπίσουν την κρίση χρέους στη ζώνη του ευρώ, αρκετές χώρες εντατικοποίησαν σημαντικά τις προσπάθειες προσαρμογής προκειμένου να ανακτήσουν την εμπιστοσύνη των χρηματοπιστωτικών αγορών. Αυτό σήμανε την έναρξη μιας περιόδου κατά την οποία καταβλήθηκαν σημαντικές προσπάθειες δημοσιονομικής προσαρμογής, οι οποίες για πολλές χώρες, ιδιαίτερα για εκείνες που βρίσκονται σε πρόγραμμα στήριξης από ΕΕ-ΔΝΤ και για εκείνες που αντιμετώπιζαν έντονες πιέσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, αποδείχθηκαν μεγαλύτερες από ό,τι είχε υποθεθεί όταν εκδόθηκαν οι συστάσεις στο πλαίσιο της ΔΥΕ το 2009.

2 Τον Οκτώβριο του 2009 το Συμβούλιο ECOFIN συμφώνησε επί των αρχών για μια συντονισμένη έξοδο από τα δημοσιονομικά μέτρα τόνωσης της οικονομίας που είχαν θεσπιστεί νομίμως. Συμφωνήθηκε ότι οι ιδιαιτερότητες κάθε χώρας θα πρέπει να ληφθούν υπόψη κατά τον προσδιορισμό του ρυθμού προσαρμογής, αλλά η δημοσιονομική προσαρμογή θα πρέπει να αρχίσει σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ το αργότερο έως το 2011. Οι χώρες με θέματα βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών θα πρέπει να αρχίσουν τη διαδικασία προσαρμογής νομίμως. Συνεστήθη ο σχεδιαζόμενος ρυθμός δημοσιονομικής προσαρμογής να είναι φιλόδοξος και να υπερβαίνει κατά πολύ το όριο του 0,5% του ΑΕΠ ετησίως σε διαρθρωτικούς όρους στα περισσότερα κράτη-μέλη.

Αν και οι προσπάθειες δημοσιονομικής προσαρμογής της περιόδου 2010-13 κατόρθωσαν να αναστρέψουν την τάση ανόδου των δημοσιονομικών ελλειμμάτων στις περισσότερες χώρες, οι λόγοι ελλειμμάτων παραμένουν υψηλότεροι από τα προ της κρίσης επίπεδα σε πολλές από αυτές (βλ. Διάγραμμα Δ). Ομοίως, οι λόγοι χρέους προς το ΑΕΠ παρέμειναν πολύ πάνω από τα προ της κρίσης επίπεδα και συνέχισαν να αυξάνονται, πρωτίστως εξαιτίας της μεγάλης θετικής διαφοράς μεταξύ του επιτοκίου επί του δημόσιου χρέους και ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας καθώς και λόγω της χρηματοοικονομικής στήριξης προς τον τραπεζικό τομέα.³

Οι προοπτικές για τη δημοσιονομική προσαρμογή την περίοδο 2014-16

Όσον αφορά το μέλλον, το ΔΝΤ (World Economic Outlook, Οκτώβριος 2013) προβλέπει ότι η δημοσιονομική προσαρμογή στις μεγαλύτερες προηγμένες οικονομίες, όπως στις χώρες της ζώνης του ευρώ, θα συνεχιστεί τα τρία επόμενα χρόνια, αν και με ελαφρώς βραδύτερο ρυθμό από ό,τι στο παρελθόν. Εξαιρέση αποτελεί η Ιαπωνία, καθώς αναμένεται ότι θα επιταχύνει τη δημοσιονομική προσαρμογή της, μεταξύ άλλων αυξάνοντας τους συντελεστές του ΦΠΑ τον Απρίλιο του 2014 και τον Οκτώβριο του 2015. Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ προβλέπεται ότι θα αρχίσει να μειώνεται στον Καναδά το 2014 και στη ζώνη του ευρώ και στις ΗΠΑ το 2015. Προβλέπεται ότι θα σταθεροποιηθεί στην Ιαπωνία γύρω στο 242% του ΑΕΠ, ενώ στο Ηνωμένο Βασίλειο αναμένεται ότι η τάση του θα παραμείνει ανοδική.

Οι ανάγκες προσαρμογής παραμένουν μεγάλες σε αρκετές χώρες και η διαδικασία μείωσης του χρέους υπόκειται σε πολλές προκλήσεις. Το ύψος του χρέους των πιο προηγμένων οικονομιών απαιτεί συνεχείς δημοσιονομικές προσπάθειες προκειμένου οι λόγοι χρέους/ΑΕΠ να εισέλθουν σε καθοδική τροχιά, ιδίως αν ληφθούν υπόψη οι δυσμενείς δημογραφικές τάσεις που συνεπάγονται αυξανόμενες δαπάνες λόγω γήρανσης του πληθυσμού (δηλ. υγειονομική περίθαλψη και συντάξεις). Εάν οι χώρες δεν ανακοινώσουν και εφαρμόσουν μεσοπρόθεσμα προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής που θα εξαλείψουν τα γενεσιουργά αίτια των δημοσιονομικών ανισορροπιών, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων ενδέχεται να αυξηθούν, παρεμποδίζοντας έτσι περαιτέρω τη δημοσιονομική προσαρμογή.

³ Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τη δημοσιονομική προσαρμογή στις χώρες της ζώνης του ευρώ, βλ. στο πλαίσιο με τίτλο “Δημοσιονομική προσαρμογή στη ζώνη του ευρώ: η πρόοδος μέχρι σήμερα και τα προγράμματα για το 2014”, *Μηνιαίο Δελτίο*, ΕΚΤ, Δεκέμβριος 2013.

Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ ΣΥΜΦΩΝΟΥ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

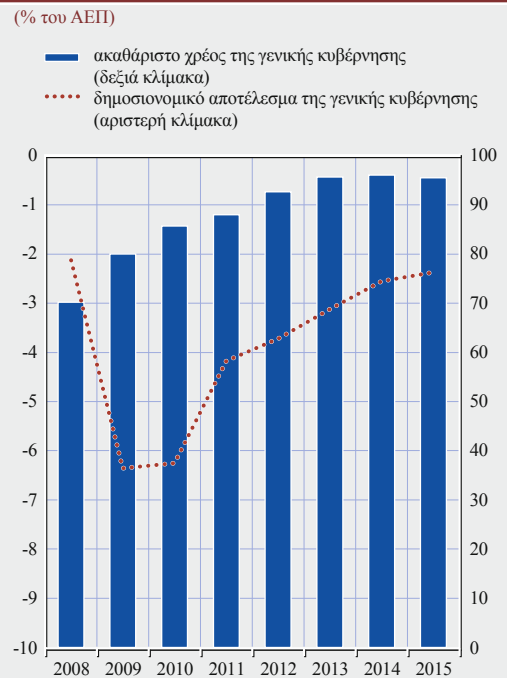
Σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις 2013 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, όλες οι χώρες της ζώνης του ευρώ εκτός από το Βέλγιο, τη Γερμανία, την Εσθονία, την Ιταλία, το Λουξεμβούργο, την Αυστρία, τη Σλοβακία και τη Φινλανδία εκτιμάται ότι κατέγραψαν έλλειμμα το 2013 υψηλότερο από την τιμή αναφοράς 3% του ΑΕΠ. Στο τέλος του έτους, 13 χώρες της ζώνης του ευρώ υπάγονταν σε διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ), με προθεσμίες για να μειώσουν τους λόγους του δημοσιονομικού ελλείμματος κάτω από την τιμή αναφοράς οι οποίες κυμαίνονται από το 2013 για το Βέλγιο έως το 2016 για την Ισπανία, την Κύπρο και την Ελλάδα. Τον Ιούνιο του 2013 το Συμβούλιο ECOFIN κατήγγειλε τη ΔΥΕ για την Ιταλία και ενεργοποίησε εκ νέου τη ΔΥΕ για τη Μάλτα, με προθεσμία για τη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματος έως το 2014. Παράλληλα, ιδιαιτέρως εν όψει των χειρότερων από ό,τι αναμενόταν μακροοικονομικών εξελίξεων, το Συμβούλιο ECOFIN παρέτεινε την προθεσμία της ΔΥΕ σε αρκετές χώρες: κατά ένα έτος στην Ολλανδία (έως το 2014) και την Πορτογαλία (έως το 2015), δύο έτη στη Γαλλία και τη Σλοβενία (έως το 2015) και την Ισπανία (έως το 2016), και τέσσερα έτη στην Κύπρο (έως το 2016). Επίσης, το Συμβούλιο ECOFIN απύθυνε ειδοποίηση προς το Βέλγιο ώστε να λάβει μέτρα για τη διόρθωση του

υπερβολικού ελλείμματος της χώρας μέχρι το 2013, δεδομένου ότι παρουσίασε απόκλιση από την τιμή αναφοράς 3% του ΑΕΠ μέχρι τη λήξη της προθεσμίας της ΔΥΕ το 2012 και κρίθηκε ότι δεν είχε αναλάβει αποτελεσματική δράση.

ΑΝΑΜΕΝΕΤΑΙ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΟ 2014

Το 2014 αναμένεται να συνεχιστεί η σταδιακή περαιτέρω βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης των χωρών της ζώνης του ευρώ. Σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις 2013 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ο λόγος του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει κατά 0,6 της εκατοστιαίας μονάδας σε 2,5% του ΑΕΠ (βλ. Διάγραμμα 27), δηλ. κάτω από την τιμή αναφοράς για το έλλειμμα που ορίζεται στη Συνθήκη του Μάαστριχτ. Η δημοσιονομική προσαρμογή προβλέπεται ότι θα βασίζεται κυρίως στην πλευρά των δαπανών, καθώς ο λόγος των δαπανών αναμένεται να μειωθεί σε 49,3% του ΑΕΠ και ο λόγος των εσόδων να παραμείνει ουσιαστικά αμετάβλητος στο 46,7% του ΑΕΠ. Επιπλέον, ο λόγος του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης προβλέπεται να αυξηθεί οριακά και να κορυφωθεί το 2014 σε 95,9% του ΑΕΠ.

Διάγραμμα 27 Δημοσιονομικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, European Economic Forecast, Autumn 2013.
Σημείωση: Τα στοιχεία για το αποτέλεσμα του προϋπολογισμού δεν περιλαμβάνουν έσοδα από την πώληση αδειών κινητής τηλεφωνίας τρίτης γενεάς.

Όσον αφορά τις δημοσιονομικές εξελίξεις σε επίπεδο χωρών το 2014, εννέα χώρες της ζώνης του ευρώ προβλέπεται ότι θα σημειώσουν λόγους χρέους πάνω από την τιμή αναφοράς (3% του ΑΕΠ). Συγχρόνως, οι λόγοι του χρέους προβλέπεται ότι θα υπερβούν το 100% του ΑΕΠ σε έξι χώρες, δηλαδή το Βέλγιο, την Ιρλανδία, την Ελλάδα, την Ιταλία, την Κύπρο και την Πορτογαλία.

ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΔΙΑΤΗΡΗΘΕΙ Η ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΑ

Μετά από χρόνια εκτεταμένης και συχνά επώδυνης δημοσιονομικής προσαρμογής, η ζώνη του ευρώ πραγματοποίησε αξιοσημείωτη πρόοδο προς την αποκατάσταση υγιών δημοσιονομικών θέσεων, σε σύγκριση με την πρόοδο που σημειώθηκε σε άλλες μεγάλες προηγμένες οικονομίες (βλ. Πλαίσιο 7). Ωστόσο, η κυριότερη πρόκληση για τη δημοσιονομική πολιτική της ζώνης του ευρώ εξακολουθεί να είναι η διατήρηση της δημοσιονομικής προσαρμογής μεσοπρόθεσμα, έτσι ώστε να μειωθούν οι υψηλοί λόγοι του δημόσιου χρέους. Αυτό καθίσταται ακόμη πιο αναγκαίο εν όψει της δυσμενούς επίδρασης της γήρανσης του πληθυσμού στα δημόσια οικονομικά. Η δημοσιονομική προσαρμογή πρέπει να ευθυγραμμίζεται με το ενισχυμένο πλαίσιο δημοσιονομικής και οικονομικής διακυβέρνησης της ΕΕ και πρέπει να εφαρμόζεται με τρόπο φιλικό προς την ανάπτυξη, χωρίς να θίγονται οι αποδοτικές δημόσιες επενδύσεις που στηρίζουν την ανάπτυξη. Οι χώρες θα πρέπει να μεριμνήσουν ώστε τα εθνικά σχέδια των προϋπολογισμών τους να περιλαμβάνουν περιθώρια ασφαλείας, προκειμένου να μην αποκλίνουν από το στόχο τους σε περίπτωση που η ανάπτυξη είναι τελικά ελαφρώς βραδύτερη από ό,τι αναμένεται.

3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΑ ΕΚΤΟΣ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΚΡΑΤΗ-ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΕΕ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ παρέμεινε σχετικά υποτονική στα περισσότερα από τα 11 εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ το 2013 (βλ. Πίνακα 6).⁷ Εξακολούθησαν να υπάρχουν σημαντικές αντιξοότητες, όπως η κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ, ενώ η απομόχλευση συνεχίστηκε στις περισσότερες από αυτές τις χώρες. Η εξωτερική ζήτηση ανέκαμψε σταδιακά μετά την πτώση που είχε σημειωθεί στο τέλος του 2012 σε ορισμένες χώρες, ενώ σε άλλες οι εισαγωγές μειώθηκαν λόγω της χαμηλής εγχώριας απορρόφησης, με αποτέλεσμα η συμβολή των καθαρών εξαγωγών στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ να είναι ανόμοια μεταξύ των επιμέρους χωρών. Η εγχώρια ζήτηση εξακολούθησε να αποτελεί τον προωθητικό παράγοντα της αύξησης του ΑΕΠ. Όσον αφορά τις βασικές συνιστώσες της εγχώριας ζήτησης, η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε στα περισσότερα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη μέλη της ΕΕ. Η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης εν γένει παρέμεινε συγκρατημένη, καθώς τα νοικοκυριά συνέχισαν την εξυγίανση των ισολογισμών τους και διατήρησαν επιφυλακτική στάση λόγω των αβέβαιων προοπτικών της παγκόσμιας οικονομίας. Οι συνολικές επενδύσεις αυξήθηκαν σε ορισμένες χώρες, ενώ μειώθηκαν σε άλλες. Παράλληλα με τη χαμηλή ανάπτυξη, η ανεργία παρέμεινε αυξημένη στα περισσότερα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ. Η απασχόληση ωστόσο αυξήθηκε σε αρκετές χώρες και η μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό αυξήθηκε σε όλα τα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη εκτός από την Κροατία. Παρ' όλα αυτά, η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν γενικά χαμηλότερη σε σχέση με τα επίπεδα του 2012. Η πιστωτική

Πίνακας 6 Αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ στα κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ και στη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2013 α' τρ.	2013 β' τρ.	2013 γ' τρ.	2013 δ' τρ. ¹⁾
Βουλγαρία	0,4	1,8	0,8	0,6	0,4	0,2	0,7	1,0
Τσεχία	2,5	1,8	-1,0	.	-2,3	-1,7	-1,2	.
Δανία	1,4	1,1	-0,4	.	-0,7	0,5	0,5	.
Κροατία	-2,3	-0,2	-1,9	.	-1,0	-0,7	-0,6	.
Λεττονία	-1,3	5,3	5,2	.	6,7	4,5	4,1	.
Λιθουανία	1,6	6,0	3,7	3,4	3,8	3,8	2,3	3,5
Ουγγαρία	1,1	1,6	-1,7	1,1	-0,3	0,5	1,6	2,7
Πολωνία	3,9	4,5	1,9	1,5	0,8	1,2	1,8	2,2
Ρουμανία	-0,9	2,3	0,4	3,3	2,3	1,6	4,0	5,1
Σουηδία	6,6	2,9	0,9	.	1,6	0,6	0,3	.
Ηνωμένο Βασίλειο	1,7	1,1	0,3	1,9	0,7	2,0	1,9	2,8
ΕΕ-8 ²⁾	2,0	3,1	0,7	.	0,5	0,7	1,5	.
ΕΕ-11 ³⁾	2,3	1,9	0,4	.	0,7	1,4	1,5	.
Ζώνη του ευρώ	2,0	1,6	-0,7	-0,4	-1,2	-0,6	-0,3	0,5

Πηγή: Eurostat.

Σημείωση: Τα ετήσια στοιχεία υπολογίζονται με βάση μη εποχικούς διορθωμένα στοιχεία. Τα τριμηνιαία στοιχεία είναι διορθωμένα εποχικά και ως προς τις εργάσιμες ημέρες για όλες τις χώρες εκτός από τη Ρουμανία (εποχική μόνο διορθωση).

1) Τα στοιχεία για το 2013 και το δ' τρίμηνο του 2013 είναι προκαταρκτικές εκτιμήσεις, δηλ. προσωρινά στοιχεία.

2) ΕΕ-8: τα 8 κράτη-μέλη εκτός της ζώνης του ευρώ που εντάχθηκαν στην ΕΕ το 2004, το 2007 ή το 2013.

3) ΕΕ-11: τα 11 κράτη-μέλη της ΕΕ που στις 31.12.2013 δεν συμμετείχαν στη ζώνη του ευρώ.

7 Η Κροατία προσχώρησε στην ΕΕ από 1.7.2013. Η Λεττονία έγινε μέλος της ζώνης του ευρώ από 1.1.2014.

επέκταση εξακολούθησε να είναι χαμηλή σε πολλές χώρες, αντανακλώντας τόσο τις συνθήκες στενότητας από την πλευρά της προσφοράς όσο και τη χαμηλή ζήτηση.

Συνολικά, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ επιταχύνθηκε το 2013 σε σχέση με το 2012 σε μεσοσταθμικούς όρους, αλλά υπήρξαν σημαντικές διαφορές από χώρα σε χώρα. Μεταξύ των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ, τους υψηλότερους ρυθμούς αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ σημείωσαν η Λεττονία, η Λιθουανία και η Ρουμανία, ενώ στην Κροατία και την Τσεχία το ΑΕΠ μειώθηκε το 2013. Η οικονομική ανάπτυξη στη Λεττονία και τη Λιθουανία παρέμεινε δυναμική το 2013, καθώς ενισχύθηκε η σχετική συμβολή της εγχώριας ζήτησης στην ανάπτυξη. Στη Βουλγαρία, την Τσεχία, την Πολωνία και τη Ρουμανία η εγχώρια ζήτηση παρέμεινε χαμηλή και η ανάπτυξη προήλθε κυρίως από τις καθαρές εξαγωγές. Στην αύξηση του ΑΕΠ στη Ρουμανία συνέβαλε και η καλή συγκομιδή. Η οικονομική ανάκαμψη ήταν βραδεία στη Δανία, καθώς η κατανάλωση επηρεάστηκε δυσμενώς από τη χαμηλή αύξηση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος και την εξυγίανση του χρέους των νοικοκυριών. Η Κροατία παρέμεινε σε ύφεση για πέμπτη συνεχή χρονιά, καθώς ανασταλτικά επέδρασαν στην οικονομική ανάπτυξη η χαμηλή ανταγωνιστικότητα και η προσαρμογή μετά τη φούσκα στον κατασκευαστικό κλάδο. Στην Ουγγαρία η οικονομική ανάπτυξη οφειλόταν στις μεταβολές των αποθεμάτων, καθώς και σε εξελίξεις στην εγχώρια ζήτηση, τις κατασκευές και, το δεύτερο εξάμηνο, στη μεταποίηση. Μετά από μια ταχεία ανάκαμψη από την κρίση, η οικονομική ανάπτυξη της Σουηδίας μετριάστηκε, αντανακλώντας την επιβράδυνση των επενδύσεων και τη χειροτέρευση των καθαρών εξαγωγών. Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ ανέκαμψε έντονα στο Ηνωμένο Βασίλειο κατά τη διάρκεια του 2013, με κύριο προωθητικό παράγοντα την κατανάλωση των νοικοκυριών, η οποία επηρεάστηκε ευνοϊκά από την αισθητή μείωση του ποσοστού αποταμίευσης των νοικοκυριών, καθώς και από τη σταδιακή εξάλειψη της αβεβαιότητας σχετικά με τις οικονομικές προοπτικές, τόσο στο εσωτερικό της χώρας όσο και στο εξωτερικό. Τέλος, υπήρξαν κάποιες ενδείξεις οικονομικής ανάκαμψης σε ορισμένα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ προς το τέλος του έτους, στις οποίες συνέβαλαν η διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής και η βελτίωση των προοπτικών στη ζώνη του ευρώ σε συνδυασμό με την ενίσχυση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και τη δυναμική της αγοράς εργασίας.

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΤΙΜΕΣ

Ο πληθωρισμός επιβραδύνθηκε στα περισσότερα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ. Ειδικότερα, ο μεσοσταθμικός ρυθμός πληθωρισμού μειώθηκε από 3,0% το 2012 σε 1,9% το 2013 (βλ. Πίνακα 7), αντανακλώντας την υποχώρηση των πιέσεων από τις τιμές των βασικών εμπορευμάτων και τη σταδιακή εξάλειψη της επίδρασης των αυξήσεων των έμμεσων φόρων του προηγούμενου έτους. Ο μεσοσταθμικός ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής στα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ επίσης μειώθηκε από 2,5% το 2012 σε 1,7% το 2013. Οι διαφορές μεταξύ των χωρών όσον αφορά τον δωδεκάμηνο ΕνΔΤΚ παρέμειναν σημαντικές το 2013: ο υψηλότερος ετήσιος πληθωρισμός το 2013 καταγράφηκε στη Ρουμανία (3,2)%, ενώ στη Λεττονία ο ρυθμός πληθωρισμού έπεσε σε 0,0%, το χαμηλότερο επίπεδο μεταξύ των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών. Η πτώση των διεθνών τιμών των ειδών διατροφής και της ενέργειας επηρέασε ιδιαίτερα έντονα τον συνολικό ΕνΔΤΚ σε χώρες όπως η Λιθουανία, η Πολωνία και η Ρουμανία λόγω του σχετικά μεγάλου μεριδίου αυτών των αγαθών στο καλάθι του καταναλωτή. Οι μειώσεις των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών επίσης συνέβαλαν στη μείωση του πληθωρισμού στη Βουλγαρία, την Τσεχία, την Ουγγαρία και τη Λιθουανία. Οι μειώσεις των έμμεσων φόρων στη Δανία και τη Ρουμανία επίσης επηρέασαν πτωτικά τον πληθωρισμό, ενώ η υποτονική εγχώρια ζήτηση συνέβαλε σημαντικά στους χαμηλούς ρυθμούς πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ που παρατηρήθηκαν στην Ουγγαρία. Στη Σουηδία ο ρυθμός πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ παρέμεινε συγκρατημένος, εν μέρει λόγω των χαμηλών τιμών

Πίνακας 7 Πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στα κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ και στη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2010	2011	2012	2013	2013 α' τρ.	2013 β' τρ.	2013 γ' τρ.	2013 δ' τρ.
Βουλγαρία	3,0	3,4	2,4	0,4	2,1	1,1	-0,7	-1,0
Τσεχία	1,2	2,1	3,5	1,4	1,7	1,5	1,2	1,1
Δανία	2,2	2,7	2,4	0,5	0,9	0,5	0,2	0,4
Κροατία	1,1	2,2	3,4	2,3	4,2	2,3	2,2	0,6
Λεττονία	-1,2	4,2	2,3	0,0	0,4	-0,1	0,0	-0,2
Λιθουανία	1,2	4,1	3,2	1,2	2,2	1,4	0,5	0,5
Ουγγαρία	4,7	3,9	5,7	1,7	2,7	1,9	1,6	0,7
Πολωνία	2,7	3,9	3,7	0,8	1,3	0,5	0,9	0,6
Ρουμανία	6,1	5,8	3,4	3,2	4,8	4,4	2,4	1,3
Σουηδία	1,9	1,4	0,9	0,4	0,6	0,3	0,7	0,3
Ηνωμένο Βασίλειο	3,3	4,5	2,8	2,6	2,8	2,7	2,7	2,1
ΕΕ-8 ¹⁾	3,1	3,8	3,7	1,4	2,2	1,5	1,2	0,6
ΕΕ-11 ²⁾	3,1	3,9	3,0	1,9	2,3	2,0	1,9	1,3
Ζώνη του ευρώ	1,6	2,7	2,5	1,4	1,9	1,4	1,3	0,8

Πηγή: Eurostat.

1) ΕΕ-8: τα 8 κράτη-μέλη εκτός της ζώνης του ευρώ που εντάχθηκαν στην ΕΕ το 2004, το 2007 ή το 2013.

2) ΕΕ-11: τα 11 κράτη-μέλη της ΕΕ που στις 31.12.2013 δεν συμμετείχαν στη ζώνη του ευρώ.

των εισαγωγών, που με τη σειρά τους οφείλονταν στο δυσμενές εξωτερικό περιβάλλον και την ανατίμηση της κορώνας. Στο Ηνωμένο Βασίλειο παρά τις αυξημένες πιέσεις στις τιμές που παρατηρούνται τα τελευταία χρόνια, ο πληθωρισμός υποχώρησε προς το τέλος του 2013, αντανακλώντας εν μέρει τις συγκρατημένες πιέσεις από την πλευρά του εγχώριου κόστους.

ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Ο λόγος του δημοσιονομικού αποτελέσματος προς το ΑΕΠ προβλέπεται να επιδεινωθεί στα περισσότερα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη το 2013. Βελτίωση αναμένεται μόνο στην Τσεχία, τη Δανία, τη Λιθουανία και τη Ρουμανία (βλ. Πίνακα 8). Σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις 2013 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, αναμένονταν ελλείμματα ύψους περίπου 5% του ΑΕΠ ή και περισσότερο για την Κροατία, την Πολωνία και το Ηνωμένο Βασίλειο, ενώ ελλείμματα ίσα ή παραπλήσια με την τιμή αναφοράς 3% του ΑΕΠ προέβλεπε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή να διαμορφωθούν στην Τσεχία, την Ουγγαρία και τη Λιθουανία.

Στο τέλος του 2013 η Τσεχία, η Δανία, η Πολωνία και το Ηνωμένο Βασίλειο εξακολουθούσαν να υπόκεινται σε απόφαση του Συμβουλίου της ΕΕ σχετικά με την ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος. Για την Ουγγαρία, τη Λεττονία, τη Λιθουανία και τη Ρουμανία, η διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ) καταργήθηκε με απόφαση του Συμβουλίου ECOFIN τον Ιούνιο του 2013. Οι προθεσμίες που είχαν οριστεί για τη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματος παραμένουν οι ίδιες, δηλ. το 2013 για την Τσεχία και τη Δανία και το οικονομικό έτος 2014/15 για το Ηνωμένο Βασίλειο. Η προθεσμία της ΔΥΕ για την Πολωνία παρατάθηκε από το Συμβούλιο ECOFIN τον Ιούνιο του 2013 κατά δύο χρόνια έως το 2014. Τον Δεκέμβριο του 2013 το Συμβούλιο ECOFIN έκρινε ότι η Πολωνία δεν είχε λάβει αποτελεσματικά μέτρα κατ' εφαρμογή της από 21.6.2013 σύστασης του Συμβουλίου. Ωστόσο, παρά την απουσία αποτελεσματικών μέτρων, τον Δεκέμβριο του 2013 το Συμβούλιο ECOFIN εξέδωσε αναθεωρημένη σύσταση στο πλαίσιο της ΔΥΕ, παρατείνοντας την προθεσμία κατά ένα έτος έως το 2015. Στις 28.1.2014 το Συμβούλιο αποφάσισε να ενεργοποιήσει ΔΥΕ για την Κροατία, διότι δεν πληρούσε τα κριτήρια ούτε για το έλλειμμα ούτε για το χρέος.

Πίνακας 8 Δημοσιονομικά μεγέθη γενικής κυβέρνησης

(% του ΑΕΠ)

	Αποτέλεσμα προϋπολογισμού					Ακαθάριστο χρέος				
	Ευρωπαϊκή Επιτροπή				Πρόγραμμα σταθερότητας/ σύγκλισης Απριλίου 2013	Ευρωπαϊκή Επιτροπή				Πρόγραμμα σταθερότητας/ σύγκλισης Απριλίου 2013
	2010	2011	2012	2013		2010	2011	2012	2013	
Βουλγαρία	-3,1	-2,0	-0,8	-2,0	-1,3	16,2	16,3	18,5	19,4	17,9
Τσεχία	-4,7	-3,2	-4,4	-2,9	-2,8	38,4	41,4	46,2	49,0	48,5
Δανία	-2,5	-1,8	-4,1	-1,7	-1,6	42,7	46,4	45,4	44,3	44,0
Κροατία	-6,4	-7,8	-5,0	-5,4	-3,6	44,9	51,6	55,5	59,6	56,2
Λεττονία	-8,1	-3,6	-1,3	-1,4	-1,1	44,4	41,9	40,6	42,5	44,5
Λιθουανία	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	-2,5	37,8	38,3	40,5	39,9	39,7
Ουγγαρία	-4,3	4,3	-2,0	-2,9	-2,7	82,2	82,1	79,8	80,7	78,1
Πολωνία	-7,9	-5,0	-3,9	-4,8	-3,5	54,9	56,2	55,6	58,2	55,8
Ρουμανία	-6,8	-5,6	-3,0	-2,5	-2,4	30,5	34,7	37,9	38,5	38,6
Σουηδία	0,3	0,2	-0,2	-0,9	-1,4	39,4	38,6	38,2	41,3	42,0
Ηνωμένο Βασίλειο	-10,1	-7,7	-6,1	-6,4	-6,8	78,4	84,3	88,7	94,3	94,9
ΕΕ-8 ¹⁾	-6,5	-3,7	-3,5	-3,7	-2,9	48,6	50,4	51,5	53,3	51,8
ΕΕ-11 ²⁾	-7,4	-5,3	-4,6	-4,7	-4,8	63,4	67,0	70,1	73,5	73,4
Ζώνη του ευρώ	-6,2	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9 ³⁾	85,7	88,0	92,7	95,7	93,4 ³⁾

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, European Economic Forecast: Autumn 2013, επικαιροποιημένα προγράμματα σταθερότητας/σύγκλισης Απριλίου 2013, εθνικές πηγές και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Τα στοιχεία βασίζονται στους ορισμούς του ESA 95.

1) ΕΕ-8: τα 8 κράτη-μέλη εκτός της ζώνης του ευρώ που εντάχθηκαν στην ΕΕ το 2004, το 2007 ή το 2013.

2) ΕΕ-11: τα 11 κράτη-μέλη της ΕΕ που στις 31.12.2013 δεν συμμετείχαν στη ζώνη του ευρώ.

3) Για την Ελλάδα και την Πορτογαλία: στοιχεία από το δεύτερο πρόγραμμα προσαρμογής.

Ο λόγος του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ για το 2013 εκτιμάται ότι αυξήθηκε για όλα τα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ, εξαιρουμένης της Δανίας και της Λιθουανίας. Ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ παρέμεινε αρκετά υψηλότερος από την τιμή αναφοράς 60% στην Ουγγαρία και το Ηνωμένο Βασίλειο και ελαφρώς κάτω από αυτή την τιμή στην Κροατία και την Πολωνία.

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Το 2013 το συνολικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (ως ποσοστό του ΑΕΠ) εξακολούθησε να βελτιώνεται σε όλα τα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ με εξαίρεση το Ηνωμένο Βασίλειο (βλ. Πίνακα 9). Ως εκ τούτου, καταγράφηκαν πλεονάσματα σε όλες τις χώρες εκτός από το Ηνωμένο Βασίλειο. Η Τσεχία, η Πολωνία και η Ρουμανία κατέγραψαν πλεόνασμα για πρώτη φορά μετά την προσχώρησή τους στην ΕΕ. Στα περισσότερα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ από την κεντρική και ανατολική Ευρώπη, η εξωτερική προσαρμογή προήλθε κατά κύριο λόγο από τη βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών, στην οποία συνέβαλε η έντονη άνοδος των εξαγωγών, και σε μικρότερο βαθμό από τις ευνοϊκές εξελίξεις στο ισοζύγιο εισοδημάτων. Το πλεόνασμα του συνολικού ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων τόσο της Δανίας όσο και της Σουηδίας αυξήθηκε, αντανακλώντας ιδίως εξελίξεις στο ισοζύγιο εισοδημάτων. Η διεύρυνση του ελλείμματος στο Ηνωμένο Βασίλειο αντανακλούσε επιδείνωση στο εμπορικό ισοζύγιο υπηρεσιών και στο ισοζύγιο εισοδημάτων.

Από την πλευρά της χρηματοδότησης, οι εισροές ξένων άμεσων επενδύσεων στα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ ισοδυναμούσαν συνολικά με περίπου 1% του ΑΕΠ το 2013. Η Δανία και η Σουηδία εμφάνισαν και πάλι καθαρές εκροές ξένων άμεσων επενδύσεων, ενώ στο Ηνωμένο Βασίλειο, που εμφάνιζε καθαρές εκροές, καταγράφηκαν πλέον καθαρές εισροές ξένων άμεσων επενδύσεων (ΞΑΕ). Τα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ από την κεντρική και

Πίνακας 9 Ισοζύγιο πληρωμών των κρατών-μελών της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ και της ζώνης του ευρώ

(% του ΑΕΠ)

	Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων				Καθαρές ροές άμεσων επενδύσεων				Καθαρές ροές λοιπών επενδύσεων			
	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2010	2011	2012	2013 ¹⁾
Βουλγαρία	-0,7	1,4	0,1	3,2	2,7	3,1	3,0	1,9	-2,7	-4,4	4,6	0,7
Τσεχία	-3,0	-2,3	-1,1	0,9	2,5	1,2	4,7	2,3	-1,8	0,3	-2,9	-1,8
Δανία	5,9	6,3	6,0	6,6	-3,6	0,2	-1,6	-0,8	4,2	-2,9	-1,1	-7,0
Κροατία	-0,8	-0,8	0,1	1,3	0,9	2,3	2,6	1,5	1,7	0,3	-5,5	-3,4
Λεττονία	4,9	0,0	0,5	1,5	1,5	4,9	3,2	1,8	-0,8	-7,2	-5,1	-4,7
Λιθουανία	2,7	-1,2	2,0	3,5	2,2	3,2	0,7	1,4	-9,2	-1,5	-5,1	-2,4
Ουγγαρία	2,0	2,8	3,6	5,6	0,8	0,9	2,1	0,1	0,6	-3,7	-12,7	-12,1
Πολωνία	-3,3	-3,0	-1,5	0,4	1,4	2,4	1,1	0,7	2,1	0,5	-1,2	0,5
Ρουμανία	-4,2	-3,9	-3,0	0,8	1,8	1,4	1,7	1,3	4,7	1,7	-3,0	-5,8
Σουηδία	6,2	5,9	5,9	6,1	-4,4	-3,2	-2,4	-4,6	-8,8	-9,8	-3,4	-4,7
Ηνωμένο Βασίλειο	-3,0	-1,1	-3,5	-3,8	0,9	-2,3	-0,6	2,4	0,0	6,2	15,5	2,9
ΕΕ-8 ²⁾	-2,2	-2,0	-0,8	1,4	1,7	2,0	2,1	1,1	0,9	-0,3	-3,2	-2,6
ΕΕ-11 ³⁾	-1,1	0,0	-1,0	-0,5	0,2	-1,0	-0,2	1,0	-0,4	1,9	7,3	-0,2
Ζώνη του ευρώ	0,1	0,2	1,4	2,2	-0,9	-0,9	0,0	-1,4	-0,2	-1,8	-2,1	-3,1

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία για το 2013 αφορούν τον μέσο όρο των 4 τριμήνων έως και το γ' τρίμηνο του 2013.

2) ΕΕ-8: τα 8 κράτη-μέλη εκτός της ζώνης του ευρώ που εντάχθηκαν στην ΕΕ το 2004, το 2007 ή το 2013.

3) ΕΕ-11: τα 11 κράτη-μέλη της ΕΕ που στις 31.12.2013 δεν συμμετείχαν στη ζώνη του ευρώ.

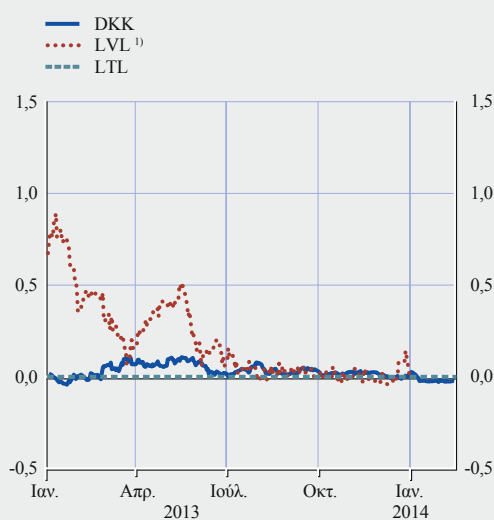
ανατολική Ευρώπη εμφάνισαν και πάλι καθαρές εισροές ΞΑΕ, οι οποίες όμως επιβραδύνθηκαν σε σχέση με το 2012, ιδίως στην Τσεχία και την Ουγγαρία. Στο Ηνωμένο Βασίλειο καταγράφηκαν και πάλι εκροές επενδύσεων χαρτοφυλακίου, σε αντίθεση με τη Λεττονία και τη Ρουμανία, όπου καταγράφηκαν σημαντικές εισροές. Στην κατηγορία των λοιπών επενδύσεων, όλα τα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη της ΕΕ, εκτός από τη Βουλγαρία, την Πολωνία και το Ηνωμένο Βασίλειο, εμφάνισαν καθαρές εκροές το 2013, που αντανάκλασαν σε κάποιο βαθμό τη συνεχιζόμενη διαδικασία απομόχλευσης.

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ

Οι εξελίξεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ αντανάκλασαν τα διάφορα καθεστάτα συναλλαγματικής ισοτιμίας στις επιμέρους χώρες. Τα νομίσματα της Δανίας, της Λεττονίας και της Λιθουανίας συμμετέχουν στον Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών II (ΜΣΙ ΙΙ). Το λαρνί Λεττονίας και το λίτας Λιθουανίας υπόκεινται στα κανονικά περιθώρια διακύμανσης $\pm 15\%$ γύρω από τις κεντρικές τους ισοτιμίες έναντι του ευρώ και για την κορώνα Δανίας ισχύουν στενότερα περιθώρια διακύμανσης ($\pm 2,25\%$) (βλ. Διάγραμμα 28). Η συμμετοχή στον ΜΣΙ ΙΙ συνοδεύθηκε, στην περίπτωση των κρατών της Βαλτικής, από μονομερείς δεσμεύσεις εκ μέρους των χωρών να τηρούν στενότερα περιθώρια

Διάγραμμα 28 Εξελίξεις στα εντός ΜΣΙ ΙΙ νομίσματα της ΕΕ

(ημερήσια στοιχεία, απόκλιση από την κεντρική ισοτιμία σε εκατοστιαίες μονάδες)



Πηγή: ΕΚΤ.

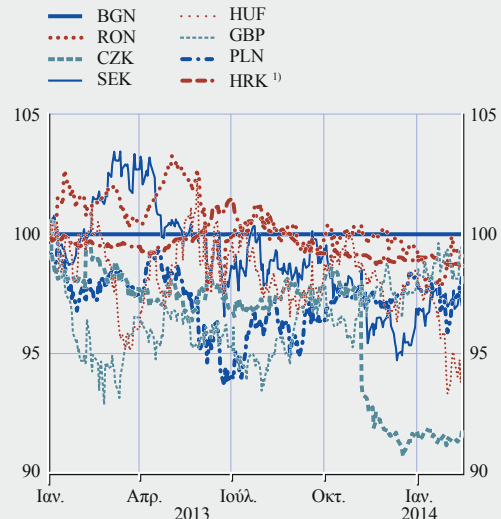
Σημειώσεις: Θετική (αρνητική) απόκλιση από την κεντρική ισοτιμία έναντι του ευρώ σημαίνει ότι το νόμισμα βρίσκεται περισσότερο προς το άνω (κάτω) όριο των περιθωρίων διακύμανσής του. Για την κορώνα Δανίας (DKK), τα περιθώρια διακύμανσης είναι $\pm 2,25\%$, ενώ για τα λοιπά νομίσματα ισχύουν τα κανονικά περιθώρια διακύμανσης $\pm 15\%$. Τελευταία παρατήρηση: 14.2.2014. Η αύξηση σημαίνει ανατίμηση του νομίσματος.

1) Η Λεττονία εντάχθηκε στη ζώνη του ευρώ την 1.1.2014.

διακύμανσης (Λεττονία) ή καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος (Λιθουανία). Οι εν λόγω μονομερείς δεσμεύσεις δεν δημιουργούν πρόσθετες υποχρεώσεις για την ΕΚΤ. Ειδικότερα, το λίτας Λιθουανίας εντάχθηκε στον ΜΣΙ ΙΙ με το υφιστάμενο καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος της εν λόγω χώρας και οι αρχές της Λεττονίας αποφάσισαν να τηρούν περιθώριο διακύμανσης $\pm 1\%$ γύρω από την κεντρική συναλλαγματική ισοτιμία του λατς έναντι του ευρώ. Στη διάρκεια του 2013 το λίτας Λιθουανίας παρέμεινε στο επίπεδο της κεντρικής συναλλαγματικής ισοτιμίας του, ενώ το λατς Λεττονίας κυμάνθηκε εντός του μονομερώς θεσπισμένου περιθωρίου ($\pm 1\%$) έναντι του ευρώ. Στις 9.7.2013 το Συμβούλιο της ΕΕ εξέδωσε απόφαση με την οποία επιτράπηκε στη Λεττονία να υιοθετήσει το ευρώ ως νόμισμά της από 1.1.2014. Η ισοτιμία μετατροπής ορίστηκε σε 0,702804 λατς Λεττονίας ανά ευρώ, η οποία ήταν και η κεντρική ισοτιμία του λατς Λεττονίας καθ' όλη τη διάρκεια της συμμετοχής της Λεττονίας στον ΜΣΙ ΙΙ (βλ. επίσης Κεφάλαιο 3).

Διάγραμμα 29 Εξελίξεις στα εκτός ΜΣΙ ΙΙ νομίσματα της ΕΕ έναντι του ευρώ

(ημερήσια στοιχεία, 1.1.2013 = 100)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Αύξηση (μείωση) σημαίνει ανατίμηση (υποτίμηση) του νομίσματος. Τελευταία παρατήρηση: 14.2.2014.
1) Η Κροατία εντάχθηκε στην ΕΕ την 1.7.2013.

Ως προς τα νομίσματα των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ που δεν συμμετείχαν στον ΜΣΙ ΙΙ το 2013, παρατηρήθηκε γενική υποτίμηση έναντι του ευρώ κατά τη διάρκεια του έτους (βλ. Διάγραμμα 29). Η εξέλιξη αυτή αντανάκλουσε την ενίσχυση του ευρώ έναντι πολλών σημαντικών νομισμάτων που ξεκίνησε το δεύτερο εξάμηνο του 2012, όταν βελτιώθηκε το κλίμα στις χρηματοπιστωτικές αγορές της ζώνης του ευρώ και υποχώρησε η απροθυμία ανάληψης κινδύνων. Η σχετική σταθεροποίηση της οικονομικής κατάστασης στη ζώνη του ευρώ οδήγησε επίσης σε μείωση της μεταβλητότητας των διμερών συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ έναντι του ευρώ. Ως εκ τούτου, στις αρχές Ιανουαρίου του 2014 οι τρέχουσες ισοτιμίες όλων αυτών των νομισμάτων, εκτός του λεβ Βουλγαρίας, το οποίο τελεί υπό καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος, ήταν χαμηλότερες από ό,τι στις αρχές του 2013. Η μεγαλύτερη μείωση παρατηρήθηκε για την κορώνα Τσεχίας, η οποία υποτιμήθηκε κατά $8\frac{1}{2}\%$ περίπου κατά τη διάρκεια της περιόδου. Η καθοδική αυτή κίνηση οφειλόταν κατά μεγάλο μέρος στις παρεμβάσεις της Česká národní banka στην αγορά συναλλάγματος τον Νοέμβριο του 2013.

ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Η εξομάλυνση των συνθηκών στις χρηματοπιστωτικές αγορές των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ, η οποία ξεκίνησε το δεύτερο εξάμηνο του 2012, συνεχίστηκε συνολικά. Τους πρώτους μήνες του 2013 οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες ως επί το πλείστον βελτιώθηκαν, στο πλαίσιο της αύξησης της προθυμίας των επενδυτών για ανάληψη κινδύνων λόγω της προόδου που επιτεύχθηκε το 2012 για την επίλυση της κρίσης δημόσιου χρέους και της συνεχιζόμενης διευκολυντικής νομισματικής πολιτικής στις κυριότερες οικονομικές περιοχές. Οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες επιδεινώθηκαν έντονα για όλες τις χώρες στο τέλος της άνοιξης του 2013, μετά την ανακοίνωση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ για το ενδεχόμενο να αρχίσει σύντομα να μειώνει τις αγορές ομολόγων που πραγματοποιούσε κάθε μήνα στο πλαίσιο του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης. Το κλίμα στις χρηματοπιστωτικές αγορές παρέμεινε πολύ ευαίσθητο στα μηνύματα

από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα, αλλά κατά μέσο όρο βελτιώθηκε από τα τέλη του καλοκαιριού του 2013, καθώς υποχώρησαν οι φόβοι των συμμετεχόντων στις αγορές για επικείμενο σταδιακό περιορισμό των αγορών ομολόγων. Οι αντιδράσεις των χρηματοπιστωτικών αγορών ήταν εν γένει συγκρατημένες όταν τελικά η Ομοσπονδιακή Τράπεζα ανακοίνωσε τον Δεκέμβριο ότι η σταδιακή μείωση των αγορών ομολόγων θα άρχιζε από τον Ιανουάριο του 2014.

Κατά τη διάρκεια του 2013 τα μακροπρόθεσμα επιτόκια, όπως μετρούνται από τις αποδόσεις των δεκαετών κρατικών ομολόγων, αυξήθηκαν στις περισσότερες χώρες, με αξιοσημείωτες εξαιρέσεις την Ουγγαρία, τη Λιθουανία και τη Ρουμανία. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στη Δανία, τη Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο εμφάνισαν τη μεγαλύτερη αύξηση, καθώς ακολούθησαν από κοντά την αύξηση των διεθνών επιτοκίων επί τοποθετήσεων χαμηλού κινδύνου. Αντίθετα, τα επιτόκια των χρηματαγορών μειώθηκαν στα περισσότερα εκτός της ζώνης του ευρώ κράτη-μέλη. Οι εξελίξεις στα ασφάλιστρα πιστωτικού κινδύνου, όπως μετρούνται με βάση τα συμβόλαια CDS, χαρακτηρίστηκαν από σταθερότητα σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια. Στα τέλη του 2013 τα ασφάλιστρα των CDS βρίσκονταν κοντά στο χαμηλότερο επίπεδο που έχουν καταγράψει από την έναρξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2008, με εξαίρεση την Κροατία και την Ουγγαρία. Οι εξελίξεις στις χρηματιστηριακές αγορές εμφάνισαν μεγάλες αποκλίσεις μεταξύ των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ, αλλά κατά μέσο όρο οι τιμές των μετοχών αυξήθηκαν κατά 15% το 2013, έναντι αύξησης 20% στη ζώνη του ευρώ. Οι τιμές των μετοχών σημείωσαν τη μεγαλύτερη αύξηση στη Βουλγαρία (42%) και μειώθηκαν μόνο στην Τσεχία (κατά 5%) .

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Ο πρωταρχικός σκοπός της νομισματικής πολιτικής όλων των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ είναι η σταθερότητα των τιμών. Ωστόσο, η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής εξακολούθησε να διαφέρει σημαντικά από χώρα σε χώρα το 2013 (βλ. Πίνακα 10).

Οι περιορισμένες πληθωριστικές πιέσεις λόγω της υποτονικής οικονομικής ανάπτυξης και της μείωσης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων δημιούργησαν τις συνθήκες για τα μέτρα που έλαβαν αρκετές κεντρικές τράπεζες των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών. Από το τέλος Δεκεμβρίου 2012 πέντε ΕθνΚΤ μείωσαν τα βασικά επιτόκιά τους. Τα βασικά επιτόκια πολιτικής μειώθηκαν στην Ουγγαρία (σε 14 στάδια με συνολική μείωση 3,05 εκατοστιαίες μονάδες), στην Πολωνία (6 στάδια, συνολική μείωση 1,75 εκ. μον.), στη Ρουμανία (6 στάδια, συνολική μείωση 1,75 εκ. μον.), στη Λεττονία (3 στάδια, συνολική μείωση 2,25 εκ. μον.) και στη Σουηδία (1 στάδιο, μείωση 0,25 της εκ. μον.). Σε όλες τις χώρες οι αποφάσεις αυτές ελήφθησαν λόγω της δυσμενούς οικονομικής συγκυρίας, αλλά και λόγω του ότι οι προοπτικές χαρακτηρίζονταν από αρνητικό παραγωγικό κενό και συγκρατημένες πληθωριστικές πιέσεις. Κατά συνέπεια, η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής σ' αυτές τις οικονομίες παρέμεινε πολύ διευκολυντική. Η Danmarks Nationalbank αύξησε πρώτη το επιτόκιο των συμφωνιών επαναγοράς κατά 0,1 της εκατοστιαίας μονάδας τον Ιανουάριο του 2013 (μετά από πωλήσεις συναλλάγματος στην αγορά) και στη συνέχεια το μείωσε ισόποσα τον Μάιο (μετά τη μείωση των επιτοκίων πολιτικής της ΕΚΤ).

Ορισμένες κεντρικές τράπεζες των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ έλαβαν νέα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής για την αντιμετώπιση της οικονομικής επιβράδυνσης. Στην Ουγγαρία η Magyar Nemzeti Bank ανακοίνωσε πρόγραμμα χρηματοδότησης (Funding for Growth Scheme) τον Απρίλιο του 2013, με στόχο τη βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ) και τη μείωση της ευπάθειας της οικονομίας. Στο Ηνωμένο Βασίλειο η Bank of England και το Υπουργείο Οικονομικών ανακοίνωσαν παράταση του προγράμματος Funding for Lending Scheme τον Απρίλιο του 2013. Συγκεκριμένα, το πρόγραμμα

Πίνακας 10 Επίσημη στρατηγική νομισματικής πολιτικής στα κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ

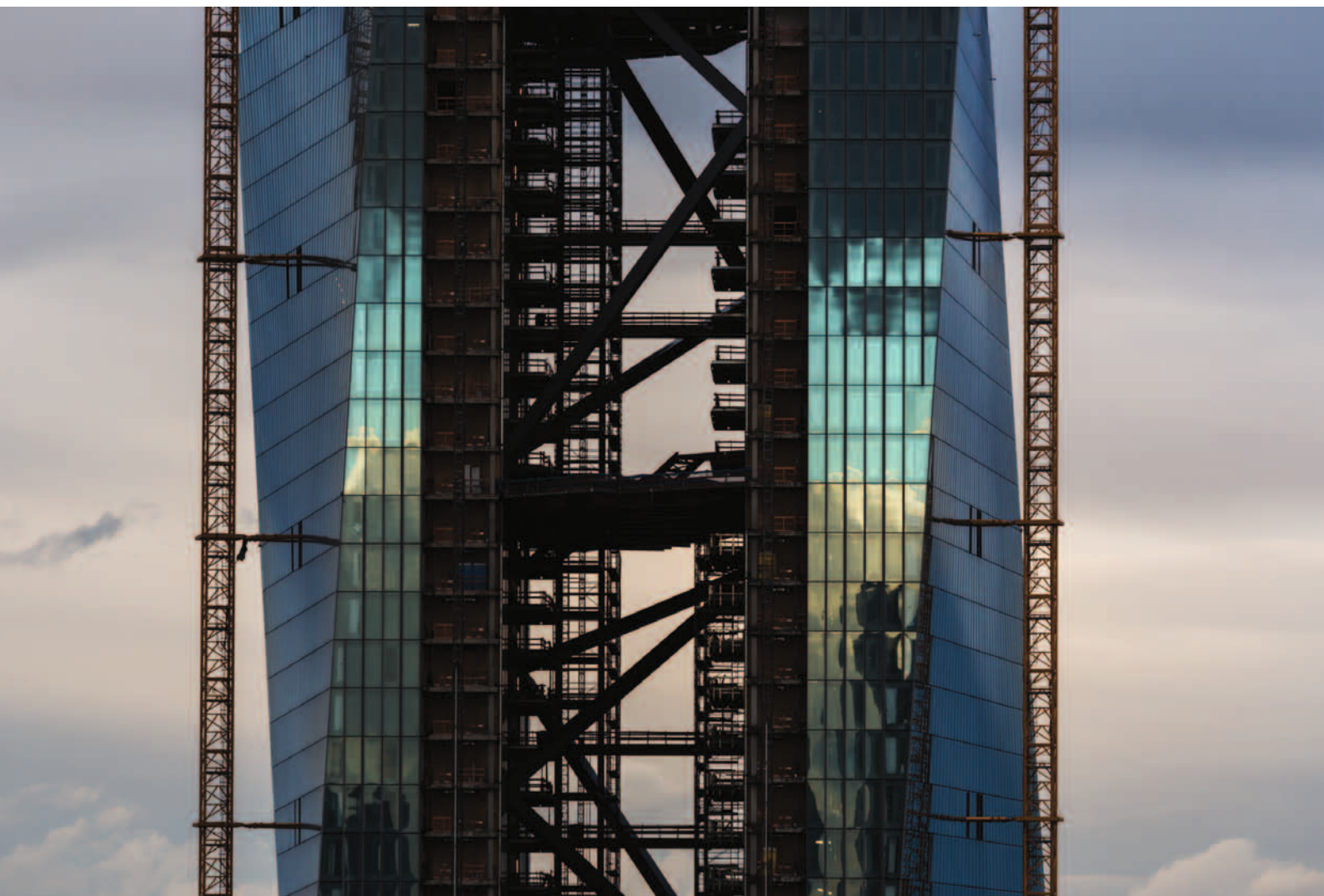
	Στρατηγική νομισματικής πολιτικής	Νόμισμα	Χαρακτηριστικά
Βουλγαρία	Στόχος για τη συναλλαγματική ισοτιμία	Λεβ Βουλγαρίας	Στόχος για τη συναλλαγματική ισοτιμία: σταθερή σύνδεση με το ευρώ (1,95583 λέβα ανά ευρώ) στο πλαίσιο καθεστώτος επιτροπής συναλλάγματος.
Τσεχία	Στόχος για τον πληθωρισμό	Κορόνα Τσεχίας	Στόχος για τον πληθωρισμό: 2% ±1 εκατοστιαία μονάδα. Ελεγχόμενη διακύμανση συναλ/κής ισοτιμίας.
Δανία	Στόχος για τη συναλλαγματική ισοτιμία	Κορόνα Δανίας	Συμμετέχει στον ΜΣΙ ΙΙ με περιθώρια διακύμανσης ±2,25% περίξ της κεντρικής ισοτιμίας (7,46038 κορόνες ανά ευρώ).
Κροατία	Ελεγχόμενη διακύμανση συναλ/κής ισοτιμίας.	Κούνα Κροατίας	Η Κροατία εντάχθηκε στην ΕΕ την 1.7.2013. Χωρίς προαναγγελθέντα περιθώρια διακύμανσης. Ελεγχόμενη διακύμανση συναλ/κής ισοτιμίας εντός στενών περιθωρίων.
Λεττονία	Στόχος για τη συναλλαγματική ισοτιμία	Λατς Λεττονίας	Η Λεττονία εντάχθηκε στη ζώνη του ευρώ την 1.1.2014. Προηγούμενη στρατηγική: Συμμετείχε στον ΜΣΙ ΙΙ με περιθώρια διακύμανσης ±15% περίξ της κεντρικής ισοτιμίας (0,702804 λατς ανά ευρώ). Η Λεττονία εφάρμοξε περιθώρια διακύμανσης ±1% με βάση μονομερή δέσμευση.
Λιθουανία	Στόχος για τη συναλλαγματική ισοτιμία	Λίτας Λιθουανίας	Συμμετέχει στον ΜΣΙ ΙΙ με περιθώρια διακύμανσης ±15% περίξ της κεντρικής ισοτιμίας (3,45280 λίτας ανά ευρώ). Η Λιθουανία διατηρεί το καθεστώς επιτροπής συναλλάγματος ως μονομερή δέσμευση.
Ουγγαρία	Στόχος για τον πληθωρισμό	Φιορίνι Ουγγαρίας	Στόχος για τον πληθωρισμό: μεσοπρόθεσμος στόχος 3% ±1 εκατοστ. μον. από το 2007 για εκ των υστέρων αξιολόγηση. Ελεύθερη διακύμανση συναλ/κής ισοτιμίας.
Πολωνία	Στόχος για τον πληθωρισμό	Ζλότυ Πολωνίας	Στόχος για τον πληθωρισμό: 2,5% ±1 εκατοστ. μον. (12μηνη αύξηση του ΔΤΚ). Ελεύθερη διακύμανση συναλ/κής ισοτιμίας.
Ρουμανία	Στόχος για τον πληθωρισμό	Λέι Ρουμανίας	Στόχος για τον πληθωρισμό: 2,5% ±1 εκατοστ. μον. από το 2013. Ελεγχόμενη διακύμανση συναλ/κής ισοτιμίας.
Σουηδία	Στόχος για τον πληθωρισμό	Κορόνα Σουηδίας	Στόχος για τον πληθωρισμό: 2% ετήσια αύξηση του ΔΤΚ. Ελεύθερη διακύμανση συναλ/κής ισοτιμίας.
Ηνωμένο Βασίλειο	Στόχος για τον πληθωρισμό	Λίρα Αγγλίας	Στόχος για τον πληθωρισμό: 12μηνη αύξηση του ΔΤΚ 2%. Σε περίπτωση απόκλισης άνω της 1 εκατοστ. μον., ο Διοικητής της Τράπεζας της Αγγλίας εκ μέρους της Επιτροπής Νομισματικής Πολιτικής απευθύνει ανοικτή επιστολή στον Υπ. Οικονομικών. Ελεύθερη διακύμανση συναλ/κής ισοτιμίας.

Πηγή: ΕΣΚΤ.

Σημείωση: Για το Ηνωμένο Βασίλειο, ο ΔΤΚ είναι ταυτόσημος με τον ΕνΔΤΚ.

θα παραταθεί για ένα χρόνο (μέχρι το τέλος Ιανουαρίου 2015) και θα δοθούν ισχυρά κίνητρα για να αυξηθεί η καθαρή χορήγηση δανείων σε ΜΜΕ και ορισμένα μη τραπεζικά χρηματοδοτικά ιδρύματα. Τον Νοέμβριο του 2013 έγινε νέα τροποποίηση του προγράμματος, με την οποία ανακλήθηκαν τα άμεσα κίνητρα για την τόνωση της χορήγησης δανείων προς τα νοικοκυριά το 2014, ενώ διατηρήθηκαν μόνο τα κίνητρα δανεισμού προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. Στις 7 Νοεμβρίου η Česká národní banka ξεκίνησε παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος με σκοπό την υποτίμηση της κορόνας έναντι του ευρώ, χρησιμοποιώντας τη συναλλαγματική ισοτιμία ως πρόσθετο εργαλείο χαλάρωσης των νομισματικών συνθηκών. Η Česká národní banka αποφάσισε να διατηρήσει τη συναλλαγματική ισοτιμία της κορόνας έναντι του ευρώ κοντά στις 27 κορόνες ανά ευρώ. Δύο ΕθνΚΤ κρατών-μελών της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ καθιέρωσαν την πρακτική της παροχής ενδείξεων για τη μελλοντική πορεία των επιτοκίων νομισματικής πολιτικής το 2013. Στην Πολωνία η Narodowy Bank Polski ανακοίνωσε τον Ιούλιο ότι λόγω των χαμηλών πληθωριστικών πιέσεων και της αναμενόμενης συγκρατημένης οικονομικής ανάκαμψης, τα επιτόκια πολιτικής αναμένεται να διατηρηθούν στα ισχύοντα χαμηλά επίπεδα τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2013. Τον Νοέμβριο η περίοδος αυτή παρατάθηκε μέχρι το τέλος του πρώτου εξαμήνου του 2014. Τον Αύγουστο η Bank of England ανακοίνωσε την πρόθεσή της να μην αυξήσει το βασικό

επιτόκιο πολιτικής μέχρις ότου εκπληρωθούν ορισμένες προϋποθέσεις. Αρχικά, στο πλαίσιο της παροχής ενδείξεων, υπογραμμίστηκε ότι το βασικό επιτόκιο πολιτικής δεν θα αυξανόταν μέχρις ότου το επίσημο ποσοστό ανεργίας μειωθεί στο 7%. Καθώς η ανεργία μειώθηκε γρηγορότερα από ό,τι αναμενόταν, τα κριτήρια πολιτικής τροποποιήθηκαν στη συνέχεια, ούτως ώστε η απόφαση για την αύξηση ή μη του βασικού επιτοκίου πολιτικής θα βασίζεται σε ένα ευρύτερο σύνολο προϋποθέσεων, συγκεκριμένα: (α) το κατά πόσον η ανάκαμψη έχει παγιωθεί και έχει επεκταθεί σε όλους τους τομείς της οικονομίας, (β) το κατά πόσον η προσφορά ανταποκρίνεται στη ζήτηση και (γ) την εξέλιξη των πιέσεων από το κόστος και τις τιμές. Το Συμβούλιο της Česká národní banka εξέφρασε επανειλημμένα κατά τη διάρκεια του 2013 την πρόθεσή του να διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκια πολιτικής για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα μέχρις ότου αυξηθούν σημαντικά οι πληθωριστικές πιέσεις.



Η τοποθέτηση των όψεων του διπλού πύργου γραφείων συνεχιζόταν σε όλη τη διάρκεια του 2013.

Καθώς συνδυάζει διαφορετικές γεωμετρίες, ο διπλός πύργος γραφείων μοιάζει με έναν τεράστιο κρύσταλλο, με επικλινή υαλοπετάσματα στη δυτική και την ανατολική όψη και υπερβολικές παραβολοειδείς επιφάνειες στη βόρεια και τη νότια όψη. Τέτοιες επιφάνειες μπορούν να σχηματιστούν από ευθύγραμμα στοιχεία. Σε αυτή τη βάση, οι όψεις κάθε πύργου αποτελούνται από επίπεδους υαλοπίνακες που κατά 90% είναι πανομοιότυποι μεταξύ τους και καλύπτουν όλο το ύψος κάθε ορόφου, ώστε να είναι ορατές μόνο οι κατακόρυφες δοκοί στερέωσής τους. Το αποτέλεσμα είναι μια ομοιόμορφη κυρτή επιφάνεια από γυαλί, η οποία αποτελείται από επίπεδα υαλοπετάσματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΚΑΙ ΑΛΛΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

I ΠΡΑΞΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ, ΠΡΑΞΕΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

I.1 ΠΡΑΞΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

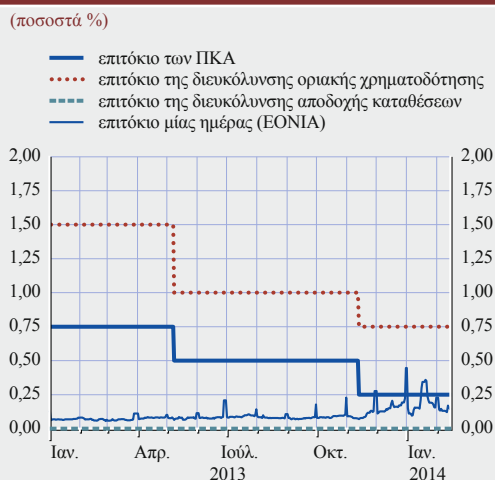
Τα μέσα νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος που χρησιμοποιήθηκαν το 2013 περιλάμβαναν α) τις πράξεις ανοικτής αγοράς, όπως πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (ΠΚΑ), πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΠΠΜΑ) και πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας, β) τις πάγιες διευκολύνσεις και γ) τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά. Επιπλέον, οι αντισυμβαλλόμενοι είχαν για πρώτη φορά την επιλογή να αποπληρώνουν σε εβδομαδιαία βάση τα ανεξόφλητο υπόλοιπα από τις ΠΠΜΑ διάρκειας τριών ετών που καταναμήθηκαν τον Δεκέμβριο του 2011 και τον Φεβρουάριο του 2012.

Στη διάρκεια του 2013 το Διοικητικό Συμβούλιο μετέβαλε τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ δύο φορές (βλ. Διάγραμμα 30). Στις 8.5.2013 το επιτόκιο των ΠΚΑ και το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης μειώθηκαν κατά 25 και 50 μονάδες βάσης σε 0,50% και 1,00% αντίστοιχα.

Έτσι, το εύρος μεταξύ των επιτοκίων μειώθηκε από 150 σε 100 μονάδες βάσης άνω και κάτω του σταθερού επιτοκίου των ΠΚΑ. Το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων παρέμεινε αμετάβλητο στο 0,00%. Επιπλέον, στις 13.11.2013 το εύρος μεταξύ των επιτοκίων υποχώρησε περαιτέρω στις 75 μονάδες βάσης και έγινε ασύμμετρο, καθώς το επιτόκιο των ΠΚΑ και το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης μειώθηκαν κατά 25 μονάδες βάσης σε 0,25% και 0,75% αντίστοιχα, ενώ το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων παρέμεινε αμετάβλητο στο 0,00%.

Το γεγονός ότι από τον Ιανουάριο του 2013 οι τράπεζες αποπληρώνουν πρόωρα τα ανεξόφλητα υπόλοιπα από τις δύο ΠΠΜΑ διάρκειας τριών ετών οδήγησε σε μείωση της υπερβάλλουσας ρευστότητας.¹ Η εν λόγω πρόωρη

Διάγραμμα 30 Επιτόκια της ΕΚΤ και επιτόκιο μίας ημέρας

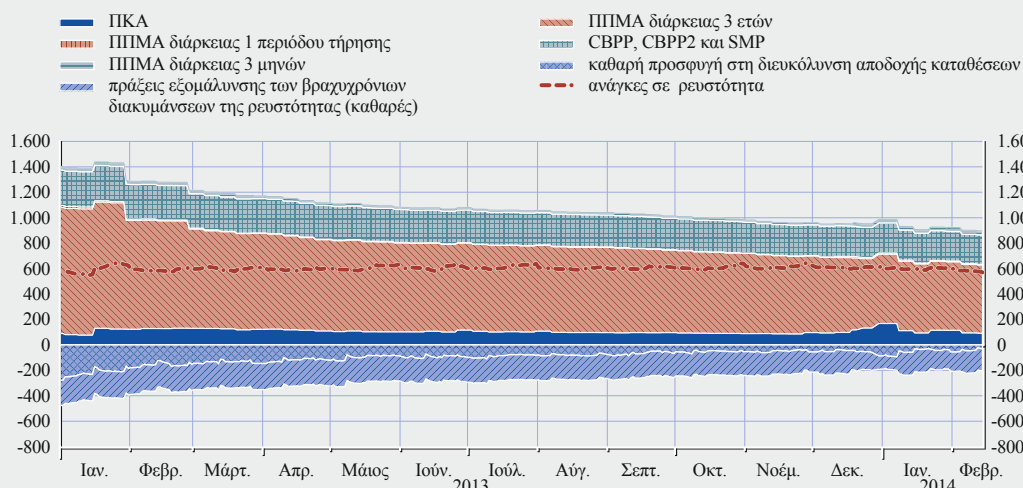


Πηγή: ΕΚΤ.

1 Η υπερβάλλουσα ρευστότητα ορίζεται ως το άθροισμα της καθαρής χρήσης της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων (διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων μείον διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης) και του ημερησίου πλεονάσματος αποθεματικών (τρεχούμενοι λογαριασμοί μείον ελάχιστα αποθεματικά).

Διάγραμμα 31 Ανεξόφλητο υπόλοιπο πράξεων νομισματικής πολιτικής

(δισεκ. ευρώ)

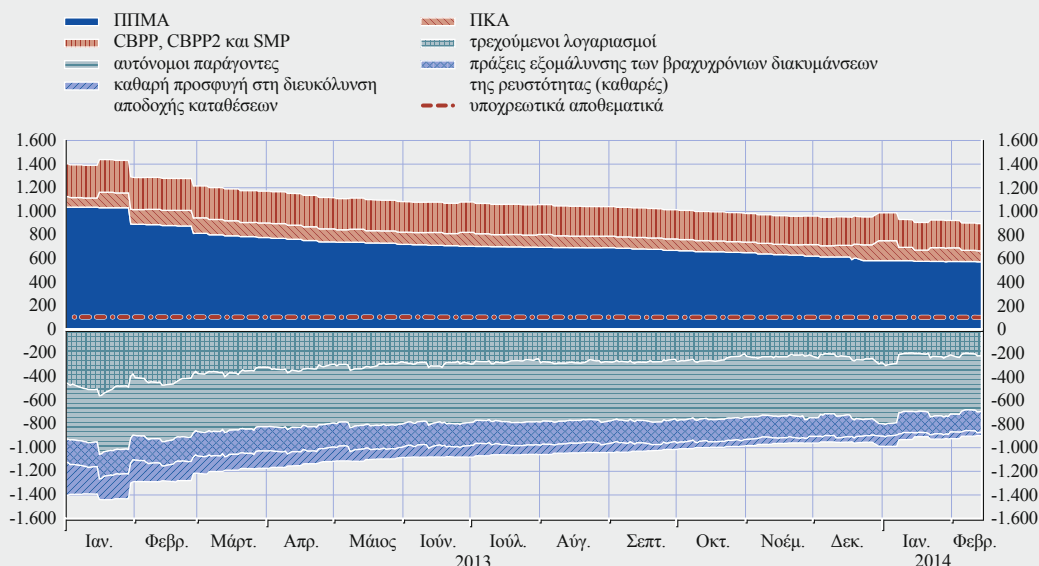


Πηγή: ΕΚΤ.

αποπληρωμή εκ μέρους των αντισυμβαλλομένων (ύψους άνω των 440 δισεκ. ευρώ από τις αρχές του 2013) αντανακλούσε μεταβολή της ζήτησης αποθεμάτων ρευστότητας εκ μέρους του τραπεζικού συστήματος (βλ. Διάγραμμα 31), η οποία στο τέλος του 2013 επέστρεψε στα επίπεδα όπου βρισκόταν το φθινόπωρο του 2011, πριν από την κατανομή της πρώτης ΠΠΜΑ διάρκειας τριών ετών. Η χαλάρωση των εντάσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές και η βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης των τραπεζών μέσω των αγορών συνέβαλαν στη μειωμένη προσφυγή του τραπεζικού

Διάγραμμα 32 Παράγοντες ρευστότητας στη ζώνη του ευρώ το 2013

(δισεκ. ευρώ)



συστήματος της ζώνης του ευρώ σε ρευστότητα κεντρικής τράπεζας, παρά τις διαδικασίες πλήρους κατανομής και δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου που εφαρμόστηκαν σε όλες τις πράξεις αναχρηματοδότησης για παροχή ρευστότητας.²

Κατά τις 12 περιόδους τήρησης του 2013 (από 16.1.2013 έως 14.1.2014), οι μέσες ημερήσιες ανάγκες ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος της ζώνης του ευρώ – που ορίζονται ως το άθροισμα των αυτόνομων παραγόντων³ και των υποχρεωτικών αποθεματικών – ανήλθαν σε 604,9 δισεκ. ευρώ, αυξημένες κατά 24% σε σύγκριση με τις 12 περιόδους τήρησης του 2012 (487,6 δισεκ. ευρώ). Η μεγάλη αύξηση των αναγκών ρευστότητας ήταν αποτέλεσμα της μείωσης των καθαρών απαιτήσεων έναντι του εξωτερικού, που συνοδεύθηκε από αύξηση των αυτόνομων παραγόντων, εν μέρει λόγω της μείωσης της έκτακτης παροχής ρευστότητας στη ζώνη του ευρώ (βλ. Διάγραμμα 32). Τα υποχρεωτικά αποθεματικά υποχώρησαν από 106 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο στις 12 περιόδους τήρησης του 2012 σε 104,5 δισεκ. ευρώ τις 12 περιόδους τήρησης του 2013.

Τα μέσα ημερήσια πλεονάζοντα αποθεματικά (υπόλοιπα που τηρούνται στους τρεχούμενους λογαριασμούς πέραν των υποχρεωτικών αποθεματικών) διαμορφώθηκαν το 2013 σε 196,8 δισεκ. ευρώ, ουσιαστικά αμετάβλητα σε σχέση με το μέσο επίπεδο του 2012 (216,5 δισεκ. ευρώ). Αυτό το μάλλον μεγάλο ύψος πλεονάζοντων αποθεματικών οφείλεται κυρίως στο ότι το επιτόκιο καταθέσεων παρέμεινε μηδενικό καθ' όλη τη διάρκεια του 2013, με αποτέλεσμα να είναι αδιάφορο για τις τράπεζες αν θα χρησιμοποιούσαν τη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων για μία ημέρα ή θα τηρούσαν πλεονάζοντα αποθεματικά στους τρεχούμενους λογαριασμούς τους (βλ. Διάγραμμα 32). Ωστόσο, τα πλεονάζοντα αποθεματικά υποχώρησαν σταδιακά στη διάρκεια του έτους, επειδή οι τράπεζες μείωσαν την προσφυγή τους σε πράξεις του Ευρωσυστήματος και αποπλήρωσαν πρόωρα (δηλ. πριν από την προγραμματισμένη λήξη) μέρος των ΠΠΜΑ διάρκειας τριών ετών καθώς ομαλοποιούνταν σταδιακά η λειτουργία των αγορών. Έτσι, τα πλεονάζοντα αποθεματικά υποχώρησαν από περίπου 361 δισεκ. ευρώ την πρώτη περίοδο τήρησης του έτους σε 144,8 δισεκ. ευρώ την τελευταία περίοδο τήρησης. Η μέση ημερήσια χρήση της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων υποχώρησε και αυτή στη διάρκεια του έτους, από περίπου 184 δισεκ. ευρώ την πρώτη περίοδο τήρησης σε 60 δισεκ. ευρώ την τελευταία περίοδο τήρησης.

ΠΡΑΞΕΙΣ ΑΝΟΙΚΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

Το 2013 το Ευρωσύστημα χρησιμοποίησε ΠΚΑ, τακτικές ΠΠΜΑ διάρκειας τριών μηνών, πράξεις αναχρηματοδότησης ειδικής διάρκειας ίσης προς τη διάρκεια της περιόδου τήρησης και πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας προκειμένου να διαχειρίζεται τις συνθήκες ρευστότητας στην αγορά χρήματος. Όλες οι πράξεις παροχής ρευστότητας πρέπει να καλύπτονται πλήρως από ασφάλεια. Οι πράξεις εξομάλυνσης χρησιμοποιήθηκαν για την απορρόφηση της ρευστότητας που παρασχέθηκε μέσω του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων, όπως ανακοίνωσε το Διοικητικό Συμβούλιο στις 10.5.2010. Επιπλέον, οι αντισυμβαλλόμενοι είχαν την επιλογή να αποπληρώσουν τα ανεξόφλητα υπόλοιπα των ποσών που δανείστηκαν στις ΠΠΜΑ διάρκειας τριών ετών μέσω εβδομαδιαίων διαδικασιών, αν και δεν αποτελούσαν δημοπρασίες με τη στενή έννοια του όρου.

Οι ΠΚΑ είναι τακτικές πράξεις με εβδομαδιαία συχνότητα και συνήθως έχουν διάρκεια μίας εβδομάδας. Είναι το κυριότερο μέσο που σηματοδοτεί την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Το 2013 και οι 53 ΠΚΑ διενεργήθηκαν ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου, στις οποίες

2 Τα επιτόκια των ΠΠΜΑ τρίμηνης διάρκειας υπολογίστηκαν ως ο μέσος όρος του επιτοκίου στις ΠΚΑ οι οποίες διεξήχθησαν κατά τη διάρκεια αυτών των ΠΠΜΑ.
3 Ως αυτόνομοι παράγοντες νοούνται ορισμένα στοιχεία του ισολογισμού του Ευρωσυστήματος, όπως τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία και καταθέσεις του Δημοσίου, τα οποία επηρεάζουν τα υπόλοιπα των τρεχούμενων λογαριασμών των πιστωτικών ιδρυμάτων, αλλά δεν τελούν υπό τον άμεσο έλεγχο της ΕΚΤ στο πλαίσιο της διαχείρισης ρευστότητας που ασκεί.

ικανοποιήθηκαν όλες οι προσφορές. Ωστόσο, δεδομένης της μειούμενης αλλά ακόμη άφθονης υπερβάλλουσας ρευστότητας από τις ΠΠΜΑ διάρκειας τριών ετών, η σχετική σπουδαιότητα των ΠΚΑ όσον αφορά το ανεξόφλητο υπόλοιπο ρευστότητας παρέμεινε χαμηλή. Οι αντισυμβαλλόμενοι που προέβησαν στις απαραίτητες ενέργειες ώστε να γίνουν αποδεκτοί για τις πράξεις ανοικτής αγοράς μειώθηκαν σε 1.740 το 2013, από 2.298 το 2012, ενώ τα ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ μειώθηκαν από 7.059 στο τέλος του 2012 σε 6.790 στο τέλος του 2013. Κατά μέσο όρο, 76 αντισυμβαλλόμενοι συμμετείχαν στις ΠΚΑ το 2013. Το μέσο ποσό που κατανεμήθηκε στις ΠΚΑ το 2013 ανήλθε σε 108 δισεκ. ευρώ (έναντι 98 δισεκ. ευρώ το 2012), ενώ το ποσό κατανομής κυμάνθηκε μεταξύ 77,7 δισεκ. ευρώ (στις 9 Ιανουαρίου) και 168,7 δισεκ. ευρώ (στις 30 Δεκεμβρίου), ενώ ο αριθμός των συμμετεχόντων κυμάνθηκε μεταξύ 62 (στις 22 Μαΐου) και 181 (στις 30 Δεκεμβρίου).

Στις δώδεκα περιόδους τήρησης του 2013 το ανεξόφλητο υπόλοιπο της ρευστότητας που κατανεμήθηκε με τις τακτικές ΠΠΜΑ διάρκειας τριών μηνών και τις πράξεις χρηματοδότησης ειδικής διάρκειας ίσης προς τη διάρκεια της περιόδου τήρησης ανήλθε σε 12,5 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο ημερησίως. Η συμμετοχή στις τακτικές ΠΠΜΑ διάρκειας τριών μηνών ήταν κατά μέσο όρο 7,2 δισεκ. ευρώ και κυμάνθηκε μεταξύ ελαχίστου 1,9 δισεκ. ευρώ τον Οκτώβριο και μεγίστου 20,9 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο. Κατά μέσο όρο, οι συμμετέχοντες αντισυμβαλλόμενοι ήταν 46. Το μέσο ποσό κατανομής στις πράξεις αναχρηματοδότησης ειδικής διάρκειας ενός μηνός ήταν 5,3 δισεκ. ευρώ, ενώ συμμετείχαν κατά μέσο όρο 21 αντισυμβαλλόμενοι. Την ίδια περίοδο το ανεξόφλητο υπόλοιπο της ρευστότητας που κατανεμήθηκε με τις ΠΠΜΑ διάρκειας τριών ετών ανήλθε σε 694,8 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο ημερησίως. Το ανεξόφλητο υπόλοιπο των δύο ΠΠΜΑ διάρκειας τριών ετών μειώθηκε από 992 δισεκ. ευρώ στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου σε 544,4 δισεκ. ευρώ στο τέλος του έτους, δηλ. σχεδόν κατά 440 δισεκ. ευρώ, καθώς οι αντισυμβαλλόμενοι αποπλήρωναν σταδιακά μέρος των ανεξόφλητων υπολοίπων τους.

Εκτός από τις πράξεις ανοικτής αγοράς που χρησιμοποιεί για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, η ΕΚΤ μπορεί να παρέχει σε αποδεκτούς αντισυμβαλλόμενους ρευστότητα και σε άλλα νομίσματα (βλ. Ενότητα 1.2 του παρόντος κεφαλαίου).

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΤΙΤΛΩΝ

Τον Μάιο του 2010 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να θεσπίσει το Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων. Σκοπός αυτού του προσωρινού προγράμματος ήταν να αντιμετωπιστεί η δυσλειτουργία ορισμένων τμημάτων της αγοράς χρεογράφων στη ζώνη του ευρώ και να αποκατασταθεί η ορθή λειτουργία του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Όταν ανακοινώθηκαν τα τεχνικά χαρακτηριστικά των Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών (Outright Monetary Transactions – OMT) στις 6.9.2012, το Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων έληξε. Το 2013 η ρευστότητα που χορηγήθηκε μέσω του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων συνέχισε να απορροφάται σε εβδομαδιαία βάση, όπως και παλαιότερα, και οι τίτλοι που αγοράστήκαν στο πλαίσιο του εν λόγω προγράμματος θα διακρατούνται κατ' αρχήν έως τη λήξη τους. Ωστόσο, οι λογιστικοί κανόνες του Ευρωσυστήματος επιτρέπουν την πώληση τίτλων που διακρατούνται έως τη λήξη τους όταν η εναπομένουσα διάρκεια τους είναι μικρότερη του ενός μηνός. Κατά συνέπεια, το Ευρωσύστημα συμμετείχε στη δημόσια προσφορά επαναγοράς που υπέβαλε η Irish National Treasury Management Agency στις 17.12.2013 και πώλησε όλους τους ιρλανδικούς τίτλους που διακρατούσε στο πλαίσιο του εν λόγω προγράμματος και έληξαν στις 15.1.2014 στη ζητούμενη τιμή. Στο απόγειο του προγράμματος, το Ευρωσύστημα διακρατούσε σχετικούς τίτλους με συνολική διακανονισθείσα αξία 219,5 δισεκ. ευρώ. Στο τέλος του 2013 το Ευρωσύστημα μείωσε τους σχετικούς τίτλους που διακρατούσε σε 178,8 δισεκ. ευρώ λόγω εξόφλησης και συμμετοχής στην πράξη επαναγοράς της Ιρλανδίας. Τον Φεβρουάριο του 2013 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να δημοσιεύσει λεπτομέρειες των τίτλων που διακρατούσε το

Ευρωσύστημα στο πλαίσιο του εν λόγω προγράμματος. Η απόφαση αυτή ευθυγραμμίζεται σύμφωνα με τις απαιτήσεις διαφάνειας που προβλέπονται για τις OMT.⁴

ΤΟ ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΤΟ ΔΕΥΤΕΡΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΛΥΜΜΕΝΩΝ ΟΜΟΛΟΓΙΩΝ

Ως μέρος των μη συμβατικών νομισματικών πράξεών της, η ΕΚΤ διεξήγαγε δύο προγράμματα αγοράς καλυμμένων ομολογιών το 2009-10 (CBPP) και το 2011-12 (CBPP2). Σκοπός των προγραμμάτων αυτών ήταν διασφαλίσουν ευνοϊκότερες συνθήκες χρηματοδότησης των τραπεζών και των επιχειρήσεων και να ενθαρρύνουν τις τράπεζες να διατηρήσουν ή να επεκτείνουν τις χορηγήσεις τους. Αν και οι ομολογίες που αγοράστηκαν στο πλαίσιο και των δύο προγραμμάτων θα διακρατηθούν έως τη λήξη τους, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να καταστήσει τα σχετικά χαρτοφυλάκια διαθέσιμα προς δανεισμό τίτλων. Ο δανεισμός είναι εθελοντικός και πραγματοποιείται είτε μέσω διευκολύνσεων δανεισμού τίτλων που παρέχουν τα κεντρικά αποθετήρια αξιών είτε μέσω συμφωνιών επαναγοράς με αποδεκτούς αντισυμβαλλομένους. Παρόλο που αυτή η δραστηριότητα δανεισμού τίτλων παρέμεινε περιορισμένη από άποψη ποσότητας, θεωρείται χρήσιμο για τη σωστή λειτουργία της αγοράς να είναι κατ' αρχήν διαθέσιμοι προς δανεισμό οι τίτλοι που διακρατούνται στο πλαίσιο των προγραμμάτων. Στο τέλος του 2013 οι καλυμμένες ομολογίες που διακρατούσε το Ευρωσύστημα ανέρχονταν σε 41,6 δισεκ. ευρώ στο πλαίσιο του πρώτου προγράμματος και 15,4 δισεκ. ευρώ στο πλαίσιο του δεύτερου προγράμματος, έναντι 60 δισεκ. ευρώ και 16,4 δισεκ. ευρώ στο τέλος των αντίστοιχων προγραμμάτων.

ΟΡΙΣΤΙΚΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ

Τον Αύγουστο του 2012 το Διοικητικό Συμβούλιο ανακοίνωσε τη θέσπιση των Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών (OMT), τα τεχνικά χαρακτηριστικά των οποίων καθορίστηκαν περαιτέρω τον Σεπτέμβριο του 2012.⁵ Σκοπός των OMT είναι η διαφύλαξη της κατάλληλης λειτουργίας του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, καθώς και του ενιαίου χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ.

Απαραίτητη προϋπόθεση των OMT είναι η αυστηρή και αποτελεσματική τήρηση των όρων που θα συναρτώνται με κατάλληλο πρόγραμμα της Ευρωπαϊκής Διευκόλυνσης Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας/του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (EFSF/EMΣ). Στόχος των εν λόγω όρων είναι να διασφαλίσουν ότι οι κυβερνήσεις θα πραγματοποιήσουν τις απαραίτητες μεταρρυθμίσεις και θα τηρήσουν δημοσιονομική πειθαρχία. Το Διοικητικό Συμβούλιο θα εξετάσει το ενδεχόμενο διενέργειας OMT στο βαθμό που αυτές κρίνονται αναγκαίες από τη σκοπιά της νομισματικής πολιτικής, εφόσον τηρούνται πλήρως οι όροι του προγράμματος, και θα τις διακόπτει μόλις εκπληρώσουν το σκοπό τους ή όταν δεν επιτυγχάνεται συμμόρφωση προς το πρόγραμμα μακροοικονομικής προσαρμογής ή το προληπτικό πρόγραμμα. Το ενδεχόμενο διενέργειας OMT θα εξετάζεται σε μελλοντικές περιπτώσεις προγραμμάτων μακροοικονομικής προσαρμογής του EFSF/EMΣ ή προληπτικών προγραμμάτων (όπως η πιστωτική διευκόλυνση με αυξημένους όρους – enhanced conditions credit line). Επίσης μπορεί να εξετάζεται το ενδεχόμενο διενέργειάς τους για κράτη-μέλη τα οποία υπάγονται ήδη σε πρόγραμμα μακροοικονομικής προσαρμογής, καθώς θα ανακτούν πρόσβαση στις αγορές ομολόγων. Οι OMT δεν θα διενεργούνται για όσο διάστημα κάποιο συγκεκριμένο πρόγραμμα τελεί υπό αξιολόγηση και θα συνεχίζονται μετά την περίοδο αξιολόγησης, αφού έχει διαπιστωθεί η συμμόρφωση προς το πρόγραμμα.

4 Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με το Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων βλ. στο δελτίο τύπου της ΕΚΤ της 10.5.2010, στην απόφαση της ΕΚΤ της 14.5.2010 σχετικά με τη θέσπιση προγράμματος για τις αγορές τίτλων, στο δελτίο τύπου της ΕΚΤ της 21.2.2013 και στην εβδομαδιαία λογιστική κατάσταση του Ευρωσυστήματος.

5 Βλ. το δελτίο τύπου της ΕΚΤ της 6.9.2012.

Οι συναλλαγές θα αφορούν ειδικότερα τις βραχύτερες διάρκειες και συγκεκριμένα τα κρατικά ομόλογα διάρκειας 1-3 ετών. Δεν τίθενται εκ των προτέρων ποσοτικοί περιορισμοί στο μέγεθος των OMT. Το Ευρωσύστημα προτίθεται να δέχεται να έχει την ίδια σειρά προτεραιότητας (pari passu) όπως οι ιδιώτες ή άλλοι πιστωτές όσον αφορά ομόλογα που εκδίδονται από χώρες της ζώνης του ευρώ και αγοράζονται από το Ευρωσύστημα μέσω των OMT. Η ρευστότητα που θα δημιουργείται μέσω των OMT θα εξουδετερώνεται πλήρως, όπως και στην περίπτωση του SMP, ενώ η διαφάνεια του χαρτοφυλακίου των OMT θα είναι μεγαλύτερη από τη διαφάνεια του χαρτοφυλακίου του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων. Οι OMT δεν είχαν ενεργοποιηθεί έως το τέλος του 2013.

ΠΡΑΞΕΙΣ ΕΞΟΜΑΛΥΝΣΗΣ ΤΩΝ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΕΩΝ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Προκειμένου να απορροφά τη ρευστότητα που παρεχόταν μέσω του προγράμματος για τις αγορές τίτλων (Securities Markets Programme – SMP), η ΕΚΤ διενεργούσε εβδομαδιαίες πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας για την αποδοχή καταθέσεων καθορισμένης διάρκειας μιας εβδομάδας και για ποσό ανά εβδομάδα ίσο προς την αξία των πράξεων του SMP που είχαν διακανονιστεί όπως καταγράφονται στην εβδομαδιαία λογιστική κατάσταση που δημοσιεύεται την ίδια εβδομάδα.

ΠΑΓΙΕΣ ΔΙΕΥΚΟΛΥΝΣΕΙΣ

Οι αντισυμβαλλόμενοι μπορούν να χρησιμοποιούν τις δύο πάγιες διευκολύνσεις με δική τους πρωτοβουλία για να λαμβάνουν ρευστότητα διάρκειας μίας ημέρας έναντι αποδεκτών ασφαλειών ή για να πραγματοποιούν καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας στο Ευρωσύστημα. Στο τέλος του 2013 συνολικά 1.983 αντισυμβαλλόμενοι είχαν πρόσβαση στη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης και 2.460 στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων. Η χρήση της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων διατηρήθηκε σε σημαντικά επίπεδα κατά το πρώτο εξάμηνο του 2013 και κορυφώθηκε στα 211,8 δισεκ. ευρώ στις 28 Ιανουαρίου. Λόγω της μείωσης της υπερβάλλουσας ρευστότητας εξαιτίας της πρόωρης αποπληρωμής των ΠΠΜΑ διάρκειας τριών ετών, η μέση προσφυγή στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων μειώθηκε από 125,3 δισεκ. ευρώ τις πρώτες έξι περιόδους τήρησης του 2013 σε 63,6 δισεκ. τις τελευταίες έξι περιόδους τήρησης του 2013, καθώς οι τράπεζες διατηρούσαν μεγαλύτερα ποσά στους τρεχούμενους λογαριασμούς τους. Η μέση ημερήσια χρήση της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά τις 12 περιόδους τήρησης του 2013 διαμορφώθηκε σε 93,2 δισεκ. ευρώ (έναντι 484,3 δισεκ. στις 12 περιόδους τήρησης του 2012 και 120 δισεκ. στις 12 περιόδους τήρησης του 2011). Το 2013 η χρήση της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων ακολουθούσε παρόμοιο σχήμα στη διάρκεια κάθε περιόδου τήρησης ελάχιστων αποθεματικών: τα ποσά ήταν μικρότερα στην αρχή κάθε περιόδου τήρησης και αυξάνονταν στη συνέχεια όσο αυξανόταν ο αριθμός των αντισυμβαλλομένων που εκπλήρωναν τις υποχρεώσεις τήρησης ελάχιστων αποθεματικών. Η μέση ημερήσια προσφυγή στη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης ήταν 0,47 δισεκ. ευρώ (έναντι 1,76 δισεκ. το 2012 και 2,1 δισεκ. το 2011).

ΣΥΣΤΗΜΑ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΩΝ ΕΛΑΧΙΣΤΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ

Τα πιστωτικά ιδρύματα στη ζώνη του ευρώ υποχρεούνται να τηρούν ελάχιστα αποθεματικά (υποχρεωτικές καταθέσεις) σε τρεχούμενους λογαριασμούς τους στο Ευρωσύστημα. Από το 1999 έως το 2011, τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά των πιστωτικών ιδρυμάτων ήταν ίσα προς το 2% των συναφών υποχρεώσεών τους. Στις 8.12.2011 τον Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε, ως πρόσθετο μέτρο ενισχυμένης πιστωτικής στήριξης, να μειώσει τον συντελεστή υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών από 2% σε 1% με ισχύ από την περίοδο τήρησης που θα άρχιζε στις 18.1.2012. Τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά ανήλθαν κατά μέσο όρο σε 104,7 δισεκ. ευρώ στις 12 περιόδους τήρησης του 2013 (έναντι 106 δισεκ. ευρώ το 2012). Καθώς το Ευρωσύστημα καταβάλλει τόκους επί των τηρούμενων αποθεματικών με επιτόκιο ίσο προς το επιτόκιο των ΠΚΑ, το σύστημα υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών δεν επιβαρύνει τον τραπεζικό τομέα.

ΑΠΟΔΕΚΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΠΙΣΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΠΡΑΞΕΙΣ

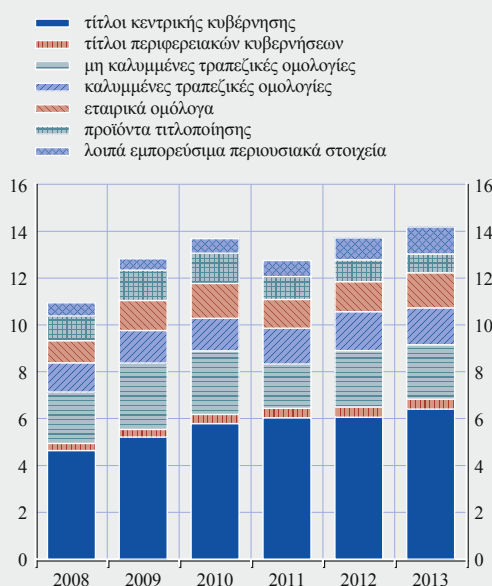
Όπως ορίζει το άρθρο 18.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και σύμφωνα με πάγια πρακτική των κεντρικών τραπεζών παγκοσμίως, όλες οι πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος καλύπτονται από επαρκή ασφάλεια. Με τον όρο “επαρκή ασφάλεια” νοείται ότι το Ευρωσύστημα προστατεύεται σε μεγάλο βαθμό από ζημιές κατά τις πιστοδοτικές πράξεις του (βλ. παρακάτω αναλυτικότερα για τα θέματα διαχείρισης κινδύνων). Επίσης, το Ευρωσύστημα διασφαλίζει τη διαθεσιμότητα επαρκών ασφαλειών σε ευρύ φάσμα αντισυμβαλλομένων, ώστε να είναι σε θέση να παρέχει το ποσό της ρευστότητας που κρίνει αναγκαίο μέσω των πράξεων νομισματικής πολιτικής.

Το Ευρωσύστημα αποδέχεται πολλά και ποικίλα περιουσιακά στοιχεία ως ασφάλειες σε όλες τις πιστοδοτικές πράξεις του. Αυτό το χαρακτηριστικό του πλαισίου σύστασης ασφαλειών του Ευρωσυστήματος, σε συνδυασμό με το ότι πρόσβαση σε πράξεις ανοικτής αγοράς του Ευρωσυστήματος παρέχεται σε ευρύ φάσμα αντισυμβαλλομένων, συμβάλλει αποφασιστικά στη στήριξη της εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής σε περιόδους εντάσεων. Η εγγενής ευελιξία του λειτουργικού πλαισίου του Ευρωσυστήματος του επέτρεψε να χορηγήσει την αναγκαία ρευστότητα για να αντιμετωπιστούν οι δυσλειτουργίες της αγοράς χρήματος κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, χωρίς οι αντισυμβαλλόμενοι να συναντήσουν ιδιαίτερα προβλήματα επάρκειας ασφαλειών. Το 2013 το Ευρωσύστημα έλαβε σειρά μέτρων με σκοπό τη διατήρηση και την αύξηση της διαθεσιμότητας ασφαλειών για τους αντισυμβαλλομένους. Στις 20.3.2013 αποφασίστηκε ότι, από 1.3.2015, δεν επιτρέπεται η χρήση ως ασφάλεια στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος μη καλυμμένων τραπεζικών ομολογιών υπό κρατική εγγύηση οι οποίες εκδόθηκαν από τον ίδιο τον αντισυμβαλλόμενο ή από φορέα που διατηρεί στενούς δεσμούς με τον αντισυμβαλλόμενο. Επιπλέον, στις 2.5.2013 ανακοινώθηκε ότι τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα που εκδίδονται από την Κυπριακή Δημοκρατία ή υπό την πλήρη εγγύησή της, τα οποία δεν πληρούν τα όρια πιστοληπτικής διαβάθμισης του Ευρωσυστήματος αλλά πληρούν όλα τα άλλα κριτήρια καταλληλότητας θα αποτελούν εκ νέου αποδεκτές ασφάλειες για τους σκοπούς των πιστοδοτικών πράξεων του Ευρωσυστήματος και θα υπόκεινται σε ειδικές περικοπές αποτίμησης. Επίσης, η ΕΚΤ χαλάρωσε τα κριτήρια καταλληλότητας και μείωσε τις περικοπές αποτίμησης για τίτλους προερχόμενους από τιτλοποίηση (Asset-Backed Securities – ABS) που πληρούν τις απαιτήσεις υποβολής στοιχείων σε επίπεδο μεμονωμένου δανείου. Πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με τα στοιχεία ABS σε επίπεδο δανείου και τις αλλαγές στο πλαίσιο ελέγχου κινδύνων ασφαλειών του Ευρωσυστήματος παρέχονται στην επόμενη ενότητα που αφορά θέματα διαχείρισης κινδύνων.

Το 2013 το μέσο ύψος των εμπορεύσιμων περιουσιακών στοιχείων που ήταν αποδεκτά ως ασφάλειες ήταν 14,1 τρισεκ. ευρώ, αυξημένο κατά 3% σε σύγκριση με το 2012 (βλ. Διάγραμμα 33). Η εξέλιξη αυτή συνδεόταν κυρίως με την αύξηση των αποδεκτών εταιρικών ομολογιών και λοιπών εμπορεύσιμων

Διάγραμμα 33 Αποδεκτά εμπορεύσιμα περιουσιακά στοιχεία

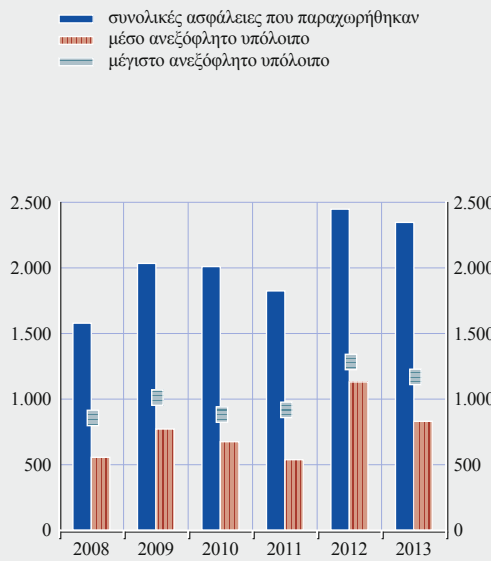
(τρισεκ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Ονομαστικά ποσά, μέσοι όροι στοιχείων στο τέλος του μηνός. Τα στοιχεία του παρόντος διαγράμματος δημοσιεύονται σε τριμηνιαία βάση στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Διάγραμμα 34 Ασφάλειες που παραχωρήθηκαν στο Ευρωσύστημα και ανεξόφλητα υπόλοιπα χρηματοδότησης μέσω πράξεων νομισματικής πολιτικής

(δισεκ. ευρώ)

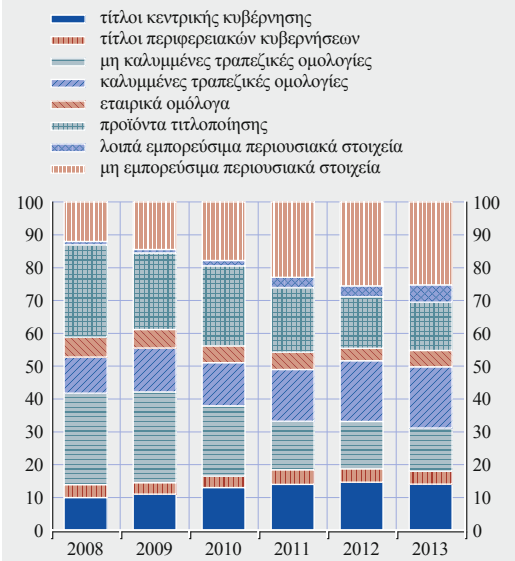


Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Ως "ασφάλειες που παραχωρήθηκαν" νοούνται περιουσιακά στοιχεία που κατατέθηκαν ως ασφάλεια σε χώρες που εφαρμόζουν σύστημα συγκέντρωσης ασφαλειών και περιουσιακά στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν ως ασφάλεια σε χώρες που εφαρμόζουν σύστημα εξειδίκευσης. Αξία ασφαλειών μετά την αποτίμηση και τις περικοπές. Μέσοι όροι στοιχείων στο τέλος του μηνός. Τα στοιχεία του παρόντος διαγράμματος δημοσιεύονται σε τριμηνιαία βάση στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Διάγραμμα 35 Ανάλυση των περιουσιακών στοιχείων (συμπεριλαμβανομένων των δανειακών απαιτήσεων) που παραχωρήθηκαν ως ασφάλεια κατά κατηγορία

(ποσοστά %)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Αξία ασφαλειών μετά την αποτίμηση και τις περικοπές. Μέσοι όροι στοιχείων στο τέλος του μηνός. Τα στοιχεία του παρόντος διαγράμματος δημοσιεύονται σε τριμηνιαία βάση στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

περιουσιακών στοιχείων. Οι τίτλοι της κεντρικής κυβέρνησης, οι οποίοι ανήλθαν σε 6,4 τρισεκ. ευρώ, αντιπροσώπευαν το 45% του συνόλου των αποδεκτών ασφαλειών, ενώ ακολούθησαν οι μη καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες (2,3 τρισεκ. ευρώ ή 16%) και οι καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες (1,6 τρισεκ. ευρώ ή 11%) και οι εταιρικές ομολογίες (1,5 τρισεκ. ευρώ ή 11%). Εκτός από εμπορεύσιμα περιουσιακά στοιχεία, στις αποδεκτές ασφάλειες περιλαμβάνονται και μη εμπορεύσιμα περιουσιακά στοιχεία, κυρίως με τη μορφή δανειακών απαιτήσεων (οι οποίες αναφέρονται και ως τραπεζικά δάνεια). Σε αντίθεση με τα εμπορεύσιμα περιουσιακά στοιχεία, το ύψος των δυνητικά αποδεκτών μη εμπορεύσιμων περιουσιακών στοιχείων δεν είναι εύκολο να μετρηθεί. Η αξία των μη εμπορεύσιμων περιουσιακών στοιχείων που είχαν κατατεθεί ως ασφάλειες παρέμεινε αμετάβλητη σε 0,6 τρισεκ. ευρώ το 2013.

Το μέσο ύψος των ασφαλειών που παραχωρήθηκαν από τους αντισυμβαλλομένους μειώθηκε ελαφρά σε 2.347 δισεκ. ευρώ το 2013, από 2.448 δισεκ. το 2012 (βλ. Διάγραμμα 34). Ταυτόχρονα, το μέσο ανεξόφλητο υπόλοιπο της ρευστότητας που χορηγήθηκε στους αντισυμβαλλομένους μειώθηκε από 1.131 δισεκ. ευρώ το 2012 σε 830 δισεκ. το 2013. Ως εκ τούτου, οι ασφάλειες που είχαν κατατεθεί από τους αντισυμβαλλομένους αλλά δεν χρησιμοποιήθηκαν για την κάλυψη χρηματοδότησης μέσω πράξεων νομισματικής πολιτικής αυξήθηκε τόσο ως ποσοστό του συνόλου όσο και ως απόλυτο μέγεθος στη διάρκεια του 2013. Το ύψος στο οποίο διαμορφώθηκαν αυτές οι πλεονάζουσες ασφάλειες υποδηλώνει ότι, συνολικά, οι αντισυμβαλλόμενοι του Ευρωσυστήματος δεν αντιμετώπισαν προβλήματα επάρκειας ασφαλειών.

Όσον αφορά τη σύνθεση των ασφαλειών που παραχωρήθηκαν (βλ. Διάγραμμα 35), τα μη εμπορεύσιμα περιουσιακά στοιχεία (κυρίως δανειακές απαιτήσεις και καταθέσεις καθορισμένης διάρκειας) ήταν η μεγαλύτερη κατηγορία το 2013, με ποσοστό 25% επί του συνόλου των ασφαλειών (όσο και το 2012). Το μερίδιο των καλυμμένων τραπεζικών ομολογιών παρέμεινε επίσης αμετάβλητο στο 19%, ενώ το μερίδιο των ABS μειώθηκε. Το μερίδιο των ομολόγων της κεντρικής κυβέρνησης μειώθηκε ελαφρώς, από 15% το 2012 σε 14% το 2013.

ΘΕΜΑΤΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΠΟΥ ΣΥΝΔΕΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΙΣ ΠΙΣΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΠΡΑΞΕΙΣ

Κατά την εφαρμογή των πράξεων νομισματικής πολιτικής, το Ευρωσύστημα διενεργεί πιστοδοτικές πράξεις με αντισυμβαλλομένους που πληρούν τα κριτήρια που ορίζονται στη “Γενική Τεκμηρίωση”.⁶ Αν και τα κριτήρια απαιτούν από τους αντισυμβαλλομένους να είναι οικονομικά εύρωστοι, το Ευρωσύστημα ενδέχεται να εκτίθεται στον κίνδυνο απρόβλεπτης αφερεγγυότητας του αντισυμβαλλομένου. Προκειμένου να μετριάσει τον κίνδυνο αυτό, απαιτεί από τους αντισυμβαλλομένους να προσκομίσουν επαρκή ασφάλεια. Ωστόσο, σε περίπτωση αφερεγγυότητας ενός αντισυμβαλλομένου, το Ευρωσύστημα εκτίθεται και σε κινδύνους που συνδέονται με τη ρευστοποίηση των ασφαλειών, όπως πιστωτικό κίνδυνο, κίνδυνο αγοράς και κίνδυνο ρευστότητας. Επιπλέον, οι πράξεις παροχής ρευστότητας σε ξένο νόμισμα έναντι ασφάλειας σε ευρώ, καθώς και οι πράξεις παροχής ρευστότητας σε ευρώ έναντι ασφάλειας σε ξένο νόμισμα, ενέχουν συναλλαγματικό κίνδυνο. Για να μετριάσει όλους αυτούς τους κινδύνους σε αποδεκτά επίπεδα, το Ευρωσύστημα διατηρεί υψηλά κριτήρια πιστοληπτικής διαβάθμισης για τα περιουσιακά στοιχεία που δέχεται ως ασφάλειες, αποτιμά τις παραχωρηθείσες ασφάλειες σε καθημερινή βάση και εφαρμόζει ενδεδειγμένα μέτρα ελέγχου κινδύνων, όπως περικοπές αποτίμησης.

Τηρώντας την αρχή της συντηρητικότητας, το Ευρωσύστημα δημιούργησε μια πρόβλεψη ως απόθεμα ασφαλείας για να αντιμετωπίσει δυνητικές ζημιές από την εκποίηση ασφαλειών σε περίπτωση αφερεγγυότητας των αντισυμβαλλομένων. Το ύψος του αποθέματος ασφαλείας επανεξετάζεται ετησίως με βάση τις προοπτικές εκποίησης των ασφαλειών και ανάκτησης του οφειλόμενου ποσού. Γενικότερα, οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι στις πιστοδοτικές πράξεις διαρκώς παρακολουθούνται και προσδιορίζονται ποσοτικά σε επίπεδο Ευρωσυστήματος και σε τακτά χρονικά διαστήματα γνωστοποιούνται στα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ.

Το 2013 το Ευρωσύστημα υιοθέτησε σειρά μέτρων που ενισχύουν περαιτέρω τα κριτήρια καταλληλότητας ασφαλειών και το πλαίσιο ελέγχου κινδύνων. Από 3.1.2013 πρέπει να υποβάλλονται στοιχεία ανά δάνειο για τους τίτλους που εκδίδονται έναντι ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων (RMBS) και ABS που εκδίδονται έναντι δανείων προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις (MME) προκειμένου να γίνουν αποδεκτά ως ασφάλειες στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος. Οι απαιτήσεις υποβολής στοιχείων για τους τίτλους που εκδίδονται έναντι απαιτήσεων από δάνεια εξασφαλιζόμενα με εμπορικά ακίνητα (CMBS) τέθηκαν σε ισχύ την 1.3.2013. Αυτά τα στοιχεία ανά δάνειο, που είναι διαθέσιμα σε όλους τους συμμετέχοντες στις αγορές και τους επενδυτές, θα διευκολύνουν τη ανάλυση του πιστωτικού κινδύνου των συναλλαγών σε δομημένα χρηματοδοτικά μέσα. Η ομαλή μετάβαση στην πλήρη συμμόρφωση προς τις απαιτήσεις υποβολής στοιχείων ανά δάνειο για RMBS και ABS δανείων προς MME διευκολύνθηκε με την απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου, που ανακοινώθηκε στις 9.9.2013, να ζητεί εξηγήσεις από τους αρχικούς δανειστές για τυχόν έλλειψη στοιχείων (σύμφωνα με προκαθορισμένα όρια ανοχής) και πρόγραμμα δράσης για την επίτευξη πλήρους συμμόρφωσης προς τις απαιτήσεις υποβολής στοιχείων. Τον Σεπτέμβριο του 2013 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε επίσης να εφαρμόσει υπόδειγμα υποβολής στοιχείων ανά δάνειο για τα ABS που εκδίδονται έναντι απαιτήσεων πιστωτικών καρτών, που θα καταστεί

6 Βλ. “Η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ – Γενική τεκμηρίωση για τα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος” στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

υποχρεωτικό από 1.4.2014. Η χρήση των υποδειγμάτων για τις άλλες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων (π.χ. δάνεια για αγορά αυτοκινήτου, καταναλωτικά δάνεια και απαιτήσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων) είναι υποχρεωτική από 1.1.2014.

Τον Ιούλιο του 2013 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να ενισχύσει περαιτέρω το πλαίσιο ελέγχου κινδύνων του, στη διάρκεια της τακτικής επανεξέτασής του με σκοπό τη συνεχή επαρκή προστασία από τους κινδύνους και την ενίσχυση της ισοδυναμίας των κινδύνων μεταξύ των διάφορων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων που χρησιμοποιούνται ως ασφάλειες στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Προς το σκοπό αυτό προσαρμόστηκαν οι κανόνες και οι περικοπές αποτίμησης των αποδεκτών ασφαλειών του Ευρωσυστήματος τόσο για τους εμπορεύσιμους όσο και για τους μη εμπορεύσιμους τίτλους. Οι αλλαγές αφορούσαν ειδικότερα την αντιμετώπιση των παρακρατηθεισών καλυμμένων ομολογιών και των ABS. Υιοθετήθηκε νέα μείωση αποτίμησης για τις παρακρατηθείσες καλυμμένες ομολογίες (καλυμμένες ομολογίες που παρέχονται ως ενέχυρο από τον εκδότη ή από στενά συνδεδεμένες οντότητες). Η περικοπή αποτίμησης των ασφαλειών ορίστηκε στο 8% για παρακρατηθείσες καλυμμένες ομολογίες στις βαθμίδες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας 1 και 2 και 12% για τη βαθμίδα αξιολόγησης 3. Η ΕΚΤ αναθεώρησε επίσης τα κριτήρια καταλληλότητας για τα προϊόντα ABS κυρίως για να αντανακλούν την αυξημένη διαφάνεια και τυποποίησή τους ως αποτέλεσμα της απαίτησης υποβολής στοιχείων ανά δάνειο, και για να αντιμετωπίζονται σύμφωνα με τα κριτήρια καταλληλότητας άλλων τύπων περιουσιακών στοιχείων. Ειδικότερα, η ΕΚΤ αντικατέστησε την απαίτηση πιστοληπτικής διαβάθμισης δύο “AAA” για προϊόντα ABS που υπόκεινται σε απαιτήσεις υποβολής στοιχείων σε επίπεδο δανείου με απαίτηση τουλάχιστον δύο “A”. Επιπλέον, μειώθηκαν οι περικοπές που ίσχυαν για προϊόντα ABS που ήταν αποδεκτά τόσο βάσει του γενικού όσο και του προσωρινού πλαισίου αποδοχής ασφαλειών. Τα νέα κριτήρια καταλληλότητας ασφαλειών και η κλίμακα περικοπών που προέκυψε από την αναθεώρηση του πλαισίου ελέγχου κινδύνων του Ευρωσυστήματος τέθηκαν σε ισχύ την 1.10.2013 (με εξαίρεση τις μειώσεις αποτίμησης για καλυμμένες ομολογίες που χρησιμοποιούνται ως ασφάλεια από τον εκδότη, που εφαρμόστηκαν από 1.11.2013). Επίσης, το Ευρωσύστημα εισήγαγε μεθοδολογία για τον προσδιορισμό των ελάχιστων περικοπών που εφαρμόζουν οι ΕθνΚΤ σε ομάδες δανειακών απαιτήσεων και ορισμένα είδη πρόσθετων δανειακών απαιτήσεων που είναι αποδεκτές βάσει του προσωρινού πλαισίου ασφαλειών του Ευρωσυστήματος. Η μεθοδολογία τέθηκε σε ισχύ από τον Ιανουάριο του 2014.

Όσον αφορά το πλαίσιο του Ευρωσυστήματος για την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας (Eurosystem Credit Assessment Framework – ECAF), στις 6.9.2013 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να δεχθεί εκ νέου το εργαλείο διαβάθμισης της Cerved Group στο ECAF, αφού η Cerved Group ολοκλήρωσε τις απαραίτητες τροποποιήσεις προκειμένου να συμμορφώνεται προς τον ορισμό της αθέτησης σύμφωνα με τη Βασιλεία II. Επίσης, στις 28.6.2013 και τις 14.11.2013 το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε το εσωτερικό σύστημα αξιολόγησης (ICAS) της Banca d’Italia και της the Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique αντίστοιχα ως κατάλληλα για χρήση στο ECAF.

1.2 ΠΡΑΞΕΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΑΛΛΕΣ ΚΕΝΤΡΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Το 2013 το Ευρωσύστημα δεν πραγματοποίησε παρεμβάσεις στις αγορές συναλλάγματος. Επίσης, η ΕΚΤ δεν διενήργησε συναλλαγές σε νομίσματα που συμμετέχουν στον ΜΣΙ ΙΙ. Η διαρκής συμφωνία μεταξύ ΕΚΤ και ΔΝΤ, η οποία επιτρέπει στο ΔΝΤ να διευκολύνει τη διενέργεια συναλλαγών, για λογαριασμό της ΕΚΤ, επί ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων δεν ενεργοποιήθηκε το 2013, ενώ η τελευταία φορά που είχε ενεργοποιηθεί ήταν το 2011.

Η προσωρινή συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων για παροχή ρευστότητας που συνήψε η ΕΚΤ με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ το 2007 και η οποία επανενεργοποιήθηκε τον Μάιο του 2010 για την αντιμετώπιση των εντάσεων στις ευρωπαϊκές αγορές άντλησης ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ παρατάθηκε στις 13.12.2012 έως την 1.2.2014. Σε στενή συνεργασία με άλλες κεντρικές τράπεζες, το Ευρωσύστημα διοχέτευσε στους αντισυμβαλλομένους ρευστότητα σε δολάρια ΗΠΑ έναντι αποδεκτών ασφαλειών μέσω πράξεων που έλαβαν τη μορφή συμφωνιών επαναγοράς και διενεργήθηκαν ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή. Πέραν αυτών των τακτικών εβδομαδιαίων πράξεων διάρκειας επτά ημερών, η ΕΚΤ, σε συνεννόηση με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, την Bank of England, την Τράπεζα της Ιαπωνίας και την κεντρική τράπεζα της Ελβετίας, συνέχισε να διενεργεί ανά τέσσερις εβδομάδες πράξεις παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ διάρκειας 84 ημερών. Το 2013 το Ευρωσύστημα πραγματοποίησε 50 πράξεις διάρκειας επτά ημερών, καθώς και μία πράξη με διάρκεια 15 ημερών στο τέλος του έτους και 13 πράξεις διάρκειας 84 ημερών. Οι προσωρινές συμφωνίες αμοιβαίας ανταλλαγής νομισμάτων που θεσπίστηκαν το 2011 μεταξύ της ΕΚΤ, της Bank of England, της Τράπεζας της Ιαπωνίας και της κεντρικής τράπεζας της Ελβετίας, ώστε να ενισχύσουν την ικανότητά τους να παρέχουν ρευστότητα προς το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα, αλλά και για να αμβλυνθούν οι εντάσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, δεν ενεργοποιήθηκαν το 2013. Πάντως, θεωρούνται αποτελεσματικό μέσο μετριασμού των χρηματοπιστωτικών εντάσεων και περιορισμού των επιπτώσεών τους στις οικονομικές συνθήκες. Οι συμφωνίες αυτές παρατάθηκαν στις 13.12.2012 έως την 1.2.2014. Στις 31.10.2013 η ΕΚΤ ανακοίνωσε, σε συνεργασία με την Τράπεζα του Καναδά, την Bank of England, την Τράπεζα της Ιαπωνίας, την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ και την κεντρική τράπεζα της Ελβετίας, τη μετατροπή των προσωρινών διμερών συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων σε διαρκείς που θα ισχύουν μέχρι νεωτέρας. Οι συμφωνίες αυτές επιτρέπουν την παροχή ρευστότητας σε καθεμία από αυτές τις χώρες σε οποιοδήποτε από τα πέντε ξένα για τη χώρα νομίσματα, εάν οι δύο κεντρικές τράπεζες σε συγκεκριμένη διμερή συμφωνία ανταλλαγής κρίνουν ότι οι συνθήκες στην αγορά απαιτούν μια τέτοια ενέργεια σε ένα από τα νομίσματά τους. Οι διαρκείς συμφωνίες θα συνεχίσουν να λειτουργούν ως προληπτικοί μηχανισμοί ενίσχυσης της ρευστότητας. Έτσι το Ευρωσύστημα θα μπορεί να συνεχίσει να παρέχει ευρώ σε αυτές τις κεντρικές τράπεζες όταν χρειάζεται και να παρέχει στους αντισυμβαλλομένους του, όταν χρειάζεται, γιεν Ιαπωνίας, λίρες Αγγλίας, φράγκα Ελβετίας και δολάρια Καναδά, πέραν των υφιστάμενων πράξεων παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ.

Στις 16.9.2013 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε, σε συμφωνία με την Bank of England, να παρατείνει τη διευκόλυνση παροχής ρευστότητας μέσω πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων με την Bank of England έως τις 30.9.2014. Με βάση τη συμφωνία της 17.12.2010, η οποία έληξε στις 30.9.2013, η Bank of England μπορεί να παράσχει, εφόσον χρειαστεί, μέχρι 10 δισεκ. λίρες Αγγλίας στην ΕΚΤ έναντι ευρώ. Η συμφωνία επιτρέπει να διατεθούν λίρες Αγγλίας στη Central Bank of Ireland ως προληπτικό μέσο, ώστε να καλυφθούν τυχόν προσωρινές ανάγκες ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος στο εν λόγω νόμισμα.

Στις 10.10.2013 η ΕΚΤ ανακοίνωσε τη σύναψη διμερούς συμφωνίας ανταλλαγής νομισμάτων με την κεντρική τράπεζα της Κίνας. Το μέγιστο ύψος της συμφωνίας είναι 45 δισεκ. ευρώ ή 350 δισεκ. γιουάν. Από τη σκοπιά του Ευρωσυστήματος, η συμφωνία θα αποτελέσει μηχανισμό ενίσχυσης της ρευστότητας και θα εξασφαλίσει στις τράπεζες της ζώνης του ευρώ συνεχή παροχή ρευστότητας στο κινεζικό νόμισμα. Η συμφωνία εντάσσεται στο πλαίσιο των ταχέως αναπτυσσόμενων διμερών εμπορικών συναλλαγών και επενδύσεων μεταξύ της ζώνης του ευρώ και της Κίνας, καθώς και της ανάγκης διασφάλισης σταθερότητας στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

1.3 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

Η ΕΚΤ επενδύει τα κεφάλαια που σχετίζονται με το χαρτοφυλάκιο συναλλαγματικών διαθεσίμων της καθώς και τα ίδια κεφάλαιά της. Αυτές οι επενδυτικές δραστηριότητες, οι οποίες διαχωρίζονται από τα προγράμματα νομισματικής πολιτικής όπως οι Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές (OMT), το Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων (SMP), το Πρόγραμμα Αγοράς Καλυμμένων Ομολογιών (CBPP) και το δεύτερο Πρόγραμμα Αγοράς Καλυμμένων Ομολογιών (CBPP2), είναι οργανωμένες κατά τρόπο ώστε κατά τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων να μη μπορούν να χρησιμοποιούνται εμπιστευτικές πληροφορίες που αφορούν ενέργειες πολιτικής της κεντρικής τράπεζας.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

Το χαρτοφυλάκιο συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ δημιουργήθηκε αρχικά μέσω μεταβιβάσεων συναλλαγματικών διαθεσίμων από τις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ. Με την πάροδο του χρόνου, η σύνθεση του χαρτοφυλακίου αντανακλά μεταβολές στην αγοραία αξία των επενδεδυμένων περιουσιακών στοιχείων, καθώς επίσης και πράξεις της ΕΚΤ επί συναλλάγματος και χρυσού. Κύριος σκοπός αυτού του χαρτοφυλακίου είναι να εξασφαλίζεται ότι τα ρευστά διαθέσιμα του Ευρωσυστήματος επαρκούν για τη διενέργεια πράξεων συναλλάγματος που αφορούν νομίσματα εκτός ΕΕ, όποτε παρίσταται ανάγκη. Οι στόχοι για τη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ είναι, κατά σειρά σπουδαιότητας, η ρευστότητα, η ασφάλεια και η απόδοση.

Το χαρτοφυλάκιο συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ αποτελείται από δολάρια ΗΠΑ, γιεν Ιαπωνίας, χρυσό και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα (SDR). Η διαχείριση των διαθεσίμων σε δολάρια ΗΠΑ και γιεν Ιαπωνίας γίνεται από την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ που επιθυμούν να συμμετέχουν σ' αυτή τη δραστηριότητα ως εντολοδόχοι της ΕΚΤ. Από τον Ιανουάριο του 2006 εφαρμόζεται σύστημα "εξειδίκευσης ανά νόμισμα" για να αυξηθεί η αποτελεσματικότητα των επενδυτικών πράξεων της ΕΚΤ. Σύμφωνα με το σύστημα αυτό, σε κάθε ΕθνΚΤ που επιθυμεί να συμμετάσχει στη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ, ή σε ομάδα ΕθνΚΤ που συνεργάζεται γι' αυτό το σκοπό, κατά κανόνα κατανέμεται ένα μερίδιο του χαρτοφυλακίου σε δολάρια ή γιεν.⁷

Η αξία των καθαρών συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ⁸ σε τρέχουσες συναλλαγματικές ισοτιμίες και αγοραίες τιμές μειώθηκε από 64,8 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2012 σε 54,8 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2013, εκ των οποίων 40,1 δισεκ. ευρώ ήταν σε ξένα νομίσματα και 14,7 δισεκ. ευρώ ήταν σε χρυσό και ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα (SDR). Η μεγάλη μείωση της αξίας των καθαρών συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ οφειλόταν κυρίως στη σημαντική πτώση της τιμής του χρυσού, σε συνδυασμό με υποτίμηση 21,2% του γιεν έναντι του ευρώ. Η θετική συμβολή των κεφαλαιακών κερδών και των τόκων που απέφεραν οι δραστηριότητες διαχείρισης χαρτοφυλακίου αντιστάθμισε εν μέρει αυτές τις ζημιές. Με βάση τις συναλλαγματικές ισοτιμίες στο τέλος του 2013, τα διαθέσιμα σε δολάρια ΗΠΑ αποτελούσαν το 82% των διαθεσίμων σε ξένο νόμισμα, ενώ τα διαθέσιμα σε γιεν Ιαπωνίας αποτελούσαν το 18%. Η αξία του χρυσού και των ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων (SDR) μειώθηκε, λόγω της μεγάλης υποτίμησης του χρυσού κατά περίπου 31% το 2013 (σε όρους ευρώ).

7 Περισσότερες πληροφορίες, βλ. στο άρθρο με τίτλο "Διαχείριση Χαρτοφυλακίου στην ΕΚΤ", *Μηνιαίο Δελτίο*, ΕΚΤ, Απρίλιος 2006.

8 Τα καθαρά συναλλαγματικά διαθέσιμα υπολογίζονται ως επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα χωρίς την καθαρή, με βάση τις τιμές της αγοράς, αξία των πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων, συν καταθέσεις σε ξένο νόμισμα σε ιδρύματα-κατοίκους, μείον μελλοντική προκαθορισμένη καθαρή άντληση από τα διαθέσιμα σε ξένο νόμισμα λόγω συμφωνιών επαναγοράς και προθεσμιακών πράξεων συναλλάγματος. Οι πηγές των στοιχείων παρουσιάζονται αναλυτικά στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Το χαρτοφυλάκιο ιδίων κεφαλαίων της ΕΚΤ αποτελείται από τα επενδεδυμένα κεφάλαια που αντιστοιχούν στο καταβεβλημένο κεφάλαιο της ΕΚΤ, καθώς και από τα ποσά που τηρούνται στο γενικό αποθεματικό της και στην πρόβλεψη έναντι πιστωτικού κινδύνου, κινδύνων συναλλάγματος, επιτοκίων και τιμής χρυσού. Ο σκοπός αυτού του χαρτοφυλακίου είναι να αποφέρει στην ΕΚΤ εισόδημα ώστε να καλύπτει τις λειτουργικές της δαπάνες.

Το χαρτοφυλάκιο επενδύεται σε τοποθετήσεις σταθερού εισοδήματος σε ευρώ. Η αξία του χαρτοφυλακίου σε τρέχουσες τιμές της αγοράς αυξήθηκε από 19,9 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2012 σε 20,0 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2013. Η αύξηση της αγοραίας αξίας οφείλεται στην αύξηση της πρόβλεψης έναντι πιστωτικού κινδύνου, κινδύνων συναλλάγματος, επιτοκίων και τιμής χρυσού, ενώ στη μικρή αυτή αύξηση συνέβαλαν και οι αποδόσεις των επενδύσεων. Επιπλέον, το καταβεβλημένο κεφάλαιο της ΕΚΤ επίσης αυξήθηκε ελαφρώς, καθώς την 1η Ιουλίου η Κροατία εντάχθηκε στην ΕΕ (συνεπώς και η κεντρική της τράπεζα εντάχθηκε στο ΕΣΚΤ).

Το 2013 η ΕΚΤ συνέχισε να ακολουθεί ως επί το πλείστον παθητική διαχείριση στο χαρτοφυλάκιο των ιδίων κεφαλαίων της, προκειμένου να εξασφαλίσει ότι οι επενδυτικές αποφάσεις δεν θα επηρεάζονται από εμπιστευτικές πληροφορίες σχετικά με τις ενέργειες πολιτικής της ως κεντρικής τράπεζας.

1.4 ΘΕΜΑΤΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΑ ΚΑΙ ΤΟΥΣ ΤΙΤΛΟΥΣ ΠΟΥ ΔΙΑΚΡΑΤΟΥΝΤΑΙ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΣΚΟΠΟΥΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι στους οποίους εκτίθεται το Ευρωσύστημα μέσω των επενδυτικών δραστηριοτήτων της ΕΚΤ και των τίτλων που διακρατούνται από το Ευρωσύστημα στα χαρτοφυλάκια νομισματικής πολιτικής παρακολουθούνται προσεκτικά και μετρούνται. Η υποβολή τακτικών αναφορών εξασφαλίζει ότι όλοι οι ενδιαφερόμενοι ενημερώνονται επαρκώς σχετικά με το επίπεδο αυτών των κινδύνων, έτσι ώστε μπορούν να αναληφθούν οι κατάλληλες δράσεις για τον μετριασμό τους. Συγκεκριμένα, για τον μετριασμό των κινδύνων, εφαρμόζεται ένα πλαίσιο ελέγχου κινδύνου, το οποίο περιλαμβάνει κυρίως κριτήρια καταλληλότητας και ένα σύστημα ορίων. Η συμμόρφωση με το πλαίσιο ελέγχου κινδύνου παρακολουθείται σε καθημερινή βάση.

Το υπόλοιπο των τίτλων που διακρατεί το Ευρωσύστημα για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής μειώθηκε κατά τη διάρκεια του 2013 λόγω εξοφλήσεων και επειδή δεν πραγματοποιήθηκαν πρόσθετες αγορές, καθώς το πρόγραμμα αγοράς τίτλων (SMP) και το δεύτερο πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών (CBPP2) έληξαν το 2012 και δεν διενεργήθηκαν οριστικές νομισματικές συναλλαγές (OMT). Στην περίπτωση που θα διεξάγονταν οριστικές νομισματικές συναλλαγές (OMT), οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι από τις δυνητικές αγορές τίτλων θα συνέχιζαν να παρακολουθούνται προσεκτικά και να μετρούνται. Όσον αφορά το ισχύον πλαίσιο ελέγχου κινδύνων, οι οριστικές νομισματικές συναλλαγές (OMT) εμπεριέχουν δύο επιπλέον στοιχεία μετριασμού των κινδύνων σε σύγκριση με το πρόγραμμα αγοράς τίτλων: αφενός υπόκεινται σε αυστηρούς όρους βάσει των οποίων οι αγορές τίτλων διενεργούνται μόνο για περιορισμένες χρονικές περιόδους και τελούν υπό την προϋπόθεση της επιτυχούς εφαρμογής οικονομικών πολιτικών και αφετέρου αφορούν τίτλους με εναπομένουσα διάρκεια μεταξύ ενός και τριών ετών.

2 ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΙΤΛΩΝ

Η προώθηση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών αποτελεί καταστατικό καθήκον του Ευρωσυστήματος. Τα συστήματα πληρωμών και εκκαθάρισης και διακανονισμού τίτλων είναι θεμελιώδεις υποδομές αναγκαίες για τη σωστή λειτουργία μιας οικονομίας της ελεύθερης αγοράς. Είναι απαραίτητες για την αποτελεσματική ροή των πληρωμών για προϊόντα, υπηρεσίες και χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία και η ομαλή τους λειτουργία έχει καίρια σημασία για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής της κεντρικής τράπεζας και για τη διατήρηση της σταθερότητας και της αξιοπιστίας του νομίσματος, του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της οικονομίας γενικότερα. Για την εκπλήρωση αυτού του καθήκοντος, το Ευρωσύστημα ακολουθεί τρεις προσεγγίσεις: αναλαμβάνει λειτουργικό ρόλο, εκτελεί δραστηριότητες επίβλεψης και δρα ως καταλύτης (περισσότερες λεπτομέρειες για τα δύο τελευταία βλ. στις Ενότητες 4 και 5 του Κεφαλαίου 4). Όσον αφορά το λειτουργικό του ρόλο, σύμφωνα με το καταστατικό του ΕΣΚΤ, μπορεί να παρέχει διευκολύνσεις με σκοπό την εξασφάλιση αποτελεσματικών και υγιών συστημάτων συμψηφισμού και πληρωμών.

2.1 ΤΟ ΣΥΣΤΗΜΑ TARGET2

Το Ευρωσύστημα διαχειρίζεται το TARGET2 για την επεξεργασία πληρωμών σε ευρώ μεγάλης αξίας και επείγοντος χαρακτήρα. Παρέχει υπηρεσίες διακανονισμού σε συνεχή χρόνο και σε χρήση κεντρικής τράπεζας και καλύπτει μεγάλο μέρος της αγοράς. Επεξεργάζεται συναλλαγές μεγάλης αξίας και επείγοντος χαρακτήρα χωρίς ανώτατο ή κατώτατο όριο ποσού, προσελκύει δε και ποικίλες άλλες πληρωμές. Το σύστημα βασίζεται σε ενιαία τεχνική υποδομή, την Ενιαία Κοινή Πλατφόρμα ή ΕΚΠ (Single Shared Platform – SSP). Τρεις ΕθνΚΤ – η Deutsche Bundesbank, η Banque de France και η Banca d'Italia – παρέχουν από κοινού την ΕΚΠ και τη διαχειρίζονται για λογαριασμό του Ευρωσυστήματος. Τον Δεκέμβριο του 2013 το TARGET2 είχε 1.606 άμεσους συμμετέχοντες. Ο συνολικός αριθμός των τραπεζών που είναι προσβάσιμες παγκοσμίως μέσω του TARGET2 (συμπεριλαμβανομένων των υποκαταστημάτων και των θυγατρικών) έφθασε περίπου τις 55.000. Επιπλέον, μέσω του TARGET2 διακανονίζονταν οι ταμειακές δοσοληψίες 80 επικουρικών συστημάτων.

ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕΣΩ ΤΟΥ TARGET2

Το σύστημα TARGET2 λειτούργησε ομαλά το 2013 και συνέχισε να διακανονίζει μεγάλο αριθμό πληρωμών σε ευρώ. Το μερίδιο αγοράς του συστήματος παρέμεινε σταθερό. Το 91% της συνολικής αξίας των πληρωμών μέσω συστημάτων πληρωμών μεγάλης αξίας σε ευρώ διεκπεραιώθηκε μέσω του TARGET2. Το 2013 το σύστημα επεξεργάστηκε 92.590.134 συναλλαγές συνολικά και κατά μέσο όρο 363.099 την ημέρα. Η συνολική αξία των συναλλαγών μέσω του TARGET2 το 2013 ανήλθε σε 493.442 δισεκ. ευρώ, με μέση ημερήσια αξία 1.935 δισεκ. ευρώ. Στον Πίνακα 11 παρουσιάζονται οι ροές πληρωμών μέσω του συστήματος TARGET2 το 2013, σε σύγκριση με το 2012. Το 2013 η συνολική διαθεσιμότητα⁹ της ΕΚΠ του TARGET2 έφθασε το 100%. Στη διάρκεια του έτους 100% των πληρωμών στην ΕΚΠ ολοκληρώθηκαν εντός πέντε λεπτών. Για τις θετικές επιδόσεις του συστήματος, οι συμμετέχοντες εξέφρασαν την ικανοποίησή τους.

⁹ Το επίπεδο διαθεσιμότητας είναι ο βαθμός στον οποίο οι συμμετέχοντες ήταν σε θέση να χρησιμοποιούν το σύστημα TARGET2 κατά το ωράριο λειτουργίας τους χωρίς ανωμαλίες.

Πίνακας ΙΙ Πληρωμές μέσω TARGET2

	Αξία (δισεκ. ευρώ)			Όγκος (αριθμός συναλλαγών)		
	2012	2013	Μεταβολή (%)	2012	2013	Μεταβολή (%)
Σύνολο TARGET2						
Σύνολο	634.132	493.442	-22,2	90.671.378	92.590.134	2,1
Ημερήσιος μέσος όρος	2.477	1.935	-21,9	354.185	363.099	2,5

Πηγή: ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η έντονη μείωση της αξίας σε σύγκριση με το 2012 οφείλεται σε μεταβολές της στατιστικής μεθοδολογίας που χρησιμοποιήθηκε. 256 ημέρες λειτουργίας το 2012 και 255 το 2013.

ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΤΟΥΣ ΧΡΗΣΤΕΣ ΤΟΥ TARGET2

Το Ευρωσύστημα διατηρεί στενές σχέσεις με τους χρήστες του TARGET2. Το 2013 πραγματοποιήθηκαν τακτικές συναντήσεις μεταξύ των ΕθνΚΤ και των εθνικών ομάδων χρηστών του TARGET2. Επιπλέον, πραγματοποιήθηκαν διμερείς συναντήσεις σε εξαμηνιαία βάση μεταξύ της Ομάδας Εργασίας του Ευρωσυστήματος για το TARGET2 (Working Group on TARGET2) και της Ομάδας Εργασίας για το TARGET (TARGET Working Group) των ευρωπαϊκών ενώσεων του πιστωτικού τομέα, όπου συζητήθηκαν θέματα λειτουργίας του TARGET2 σε πανευρωπαϊκό επίπεδο. Η ειδική ομάδα, η οποία απαρτίζεται από εκπροσώπους των δύο ομάδων εργασίας, συνέχισε το έργο της και μελέτησε σημαντικές αλλαγές που επηρεάζουν το TARGET2, όπως η σύνδεση του TARGET2-Securities (T2S) και η μετάπτωση στα νέα τεχνικά πρότυπα (ISO 20022). Περαιτέρω ζητήματα στρατηγικής απασχόλησαν την Ομάδα Επαφών για τη Στρατηγική Πληρωμών σε Ευρώ (Contact Group on Euro Payments Strategy), στην οποία συμμετέχουν υψηλόβαθμα στελέχη εμπορικών και κεντρικών τραπεζών.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΑΝΑΒΑΘΜΙΣΜΕΝΩΝ ΕΚΔΟΣΕΩΝ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Το Ευρωσύστημα συνεχίζει να αναπτύσσει το TARGET2 προκειμένου να αυξήσει περαιτέρω το επίπεδο των παρεχόμενων υπηρεσιών και να καλύψει τις ανάγκες των συμμετεχόντων. Η έκδοση του TARGET2 το 2013 ήταν σημαντική καθώς περιλάμβανε τις σχετικές με την προσαρμογή στο T2S μεταβολές, όπως και κάποιες μικρές βελτιώσεις στο σύστημα. Ενώ οι τελευταίες – οι οποίες αφορούσαν κυρίως μια νέα μορφή μηνυμάτων πληρωμών – τέθηκαν σε εφαρμογή στις 18.11.2013, οι προσαρμογές στο T2S θα ενεργοποιηθούν μόνο αφού εισαχθεί το σύστημα T2S που έχει προγραμματιστεί για τον Ιούνιο του 2015. Οι σχετικές με το T2S μεταβολές περιλαμβάνουν όλες τις απαραίτητες προσαρμογές για να συνδεθούν οι δύο πλατφόρμες, καθώς και ορισμένες υπηρεσίες που το TARGET2 θα προσφέρει στους συμμετέχοντες προκειμένου να υποστηρίξει τις δραστηριότητες πληρωμών τους στο T2S.

Το 2013 ξεκίνησαν δύο διαβουλεύσεις για τη συγκέντρωση σχολίων από χρήστες όσον αφορά τις λεπτομέρειες της μετάπτωσης του TARGET2 στα πρότυπα ISO 20022 τον Νοέμβριο του 2017.

ΧΩΡΕΣ ΠΟΥ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΥΝ ΣΤΟ TARGET2

Όλες οι χώρες της ζώνης του ευρώ συμμετέχουν στο TARGET2, καθώς η χρήση του είναι υποχρεωτική για τον διακανονισμό όλων των εντολών πληρωμής που συνδέονται με τις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Οι εκτός της ζώνης του ευρώ κεντρικές τράπεζες της ΕΕ μπορούν να συνδεθούν με το σύστημα TARGET2 σε προαιρετική βάση προς διευκόλυνση του διακανονισμού των συναλλαγών σε ευρώ στις αντίστοιχες χώρες. Από νομική και επιχειρησιακή σκοπιά, κάθε κεντρική τράπεζα είναι υπεύθυνη για τη διαχείριση της δικής της συνιστώσας του συστήματος και για τη διατήρηση των σχέσεων με τους συμμετέχοντες σ' αυτήν. Επιπλέον, ορισμένα



χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που εδρεύουν σε άλλες χώρες του EOX συμμετέχουν στο TARGET2 εξ αποστάσεως. Επί του παρόντος, συνδεδεμένες με το TARGET2 είναι 24 κεντρικές τράπεζες της ΕΕ και οι αντίστοιχες κοινότητες χρηστών: οι 18 ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ (συμπεριλαμβανομένης της Latvijas Banka), η ΕΚΤ και πέντε κεντρικές τράπεζες χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ.¹⁰

2.2 TARGET2-SECURITIES

Το TARGET2-Securities (T2S) είναι η μελλοντική υπηρεσία του Ευρωσυστήματος για τον διακανονισμό τίτλων σε χρήμα κεντρικής τράπεζας στην Ευρώπη. Το σύστημα βρίσκεται σήμερα στο στάδιο της ανάπτυξης και η πλατφόρμα διακανονισμού προβλέπεται να τεθεί σε λειτουργία τον Ιούνιο του 2015. Όλοι σχεδόν οι διαπραγματεύσιμοι τίτλοι στην Ευρώπη θα διακανονίζονται στο T2S, με αποτέλεσμα σημαντικές οικονομίες κλίμακας και χαμηλό κόστος διακανονισμού. Χάρη στην εξομοίωση διασυνοριακού και εγχώριου διακανονισμού, το T2S θα αποτελέσει ένα μεγάλο βήμα προς τη δημιουργία μιας ολοκληρωμένης ευρωπαϊκής αγοράς κεφαλαίων, παρέχοντας μια στέρεη βάση για την αύξηση της αποτελεσματικότητας και του ανταγωνισμού σε ολόκληρο τον μετασυναλλακτικό τομέα. Το T2S θα παρέχει σημαντική εξοικονόμηση από την άποψη των ασφαλειών και της ρευστότητας, ένα ιδιαίτερα πολύτιμο χαρακτηριστικό σε καιρούς όπου η ζήτηση ασφαλειών υψηλής ποιότητας αυξάνεται συνεχώς λόγω της χρηματοπιστωτικής αναταραχής και των νέων εξελίξεων στις κανονιστικές απαιτήσεις. Θα εναρμονίσει τις διαδικασίες των αγορών, συμβάλλοντας στη βελτίωση των λειτουργιών εσωτερικής διαχείρισης και επεξεργασίας (back office).

Το 2013 δύο νέα κεντρικά αποθετήρια αξιών (ΚΑΑ) – το νεοσύστατο BNY Mellon και το λεττονικό Latvijas Centrālās depozitārijs, μέλος του ομίλου NASDAQ OMX – υπέγραψαν τη Συμφωνία-Πλαίσιο για το T2S.¹¹ Έτσι, ο συνολικός αριθμός των ΚΑΑ που συμμετέχουν στο T2S έφθασε τα 24 στο τέλος του 2013. Σημαντική πρόοδος σημειώθηκε το 2013 στον τομέα της προσαρμογής της υποδομής των ΚΑΑ εν όψει της σύνδεσής τους με το T2S και πλέον τα ΚΑΑ και οι κοινότητές τους βρίσκονται σε φάση προετοιμασίας για δοκιμές με χρήστες, καθώς και για τη μετάπτωσή τους στο T2S.

Τον Μάρτιο του 2013 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ ενέκρινε το σχέδιο μετάπτωσης των ΚΑΑ στο T2S σε τέσσερις φάσεις (βλ. Πίνακα 12). Τουλάχιστον 24 ΚΑΑ και 20 κεντρικές τράπεζες θα μεταπέσουν στο T2S μεταξύ Ιουνίου 2015 και Φεβρουαρίου 2017. Ο καθορισμός των ημερομηνιών των φάσεων μετάπτωσης ήταν σημαντικό επίτευγμα, διότι επιτρέπει στους συμμετέχοντες να προγραμματίσουν με βεβαιότητα τις δραστηριότητες μετάπτωσης.

Τον Μάιο του 2013 η κοινότητα του T2S κατέληξε σε συμφωνία ως προς το ότι το σχέδιο του προγράμματος είναι πλήρες και αντικατοπτρίζει ικανοποιητικά όλες τις συμφωνηθείσες πρόσθετες προδιαγραφές, τα παραδοτέα και τα στοιχεία προγραμματισμού για τα ΚΑΑ ή τις κεντρικές τράπεζες. Το SIA/Colt¹² και το SWIFT, οι δύο αδειοδοτημένοι πάροχοι δικτύου προστιθέμενης αξίας που θα συνδέουν τα ΚΑΑ και τους συμμετέχοντες στην αγορά με το T2S, πέρασαν επιτυχώς τη διαδικασία αποδοχής το 2013. Η λύση αποκλειστικής σύνδεσης που πρόσφερε το Ευρωσύστημα δεν επιλέχθηκε από κανένα χρήστη και ως εκ τούτου επί του παρόντος δεν υφίστανται σχέδια ανάπτυξης αυτής της υπηρεσίας. Τον Οκτώβριο του 2013 το Ευρωσύστημα ξεκίνησε πρόγραμμα

10 Βουλγαρία, Δανία, Λιθουανία, Πολωνία και Ρουμανία.

11 Η Συμφωνία-Πλαίσιο T2S προβλέπει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις του Ευρωσυστήματος και των ΚΑΑ που αναθέτουν τις εργασίες διακανονισμού τους στο Ευρωσύστημα.

12 Κοινοπραξία μεταξύ του ιταλικού SIA και της ιταλικής θυγατρικής του αγγλικού Colt.

Πίνακας 12 Φάσεις και ημερομηνίες μετάπτωσης των κεντρικών αποθετηρίων αξιών

Πρώτη φάση 22.6.2015	Δεύτερη φάση 28.3.2016	Τρίτη φάση 12.9.2016	Τέταρτη φάση 6.2.2017
Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος - BOGS	Euroclear Belgium (Βέλγιο)	Clearstream Banking (Γερμανία)	BNY Mellon CSD (Βέλγιο)
Depozitarul Central (Ρουμανία)	Euroclear France (Γαλλία)	KELER (Ουγγαρία)	Centrálny depozitár cenných papierov SR (Σλοβακία)
Malta Stock Exchange (Μάλτα)	Euroclear Nederland (Ολλανδία)	LuxCSD (Λουξεμβούργο)	Eesti Väärtpaberikeskus (Εσθονία)
Monte Titoli (Ιταλία)	Interbolsa (Πορτογαλία)	Oesterreichische Kontrollbank (Αυστρία)	Euroclear Finland (Φινλανδία)
SIX SIS (Ελβετία)	National Bank of Belgium Securities Settlement System (NBB-SSS) (Βέλγιο)	VP LUX (Λουξεμβούργο)	Iberclear (Ισπανία)
		VP SECURITIES (Δανία)	KDD - Centralna klirinško depotna družba (Σλοβενία)
			Latvijas Centrālais depozitārijs (Λεττονία)
			Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (Λιθουανία)

εκπαίδευσης χρηστών με τη μέθοδο “εκπαίδευση εκπαιδευτών”. Οι εργασίες για την ανάπτυξη του λογισμικού του T2S ολοκληρώθηκαν το 2013 και το Ευρωσύστημα ετοιμάζει τα εργαλεία και το υλικό των δοκιμών αποδοχής της πλατφόρμας του T2S. Το έργο του T2S προχωρεί λοιπόν σύμφωνα με το πρόγραμμα.

Και το 2013 το T2S συνέχισε να προωθεί την εναρμόνιση των μετασυναλλακτικών συναλλαγών. Τον Μάρτιο διοργανώθηκε από την ΕΚΤ και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή συνέδριο για την εναρμόνιση των μετασυναλλακτικών υπηρεσιών και τη χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση στην Ευρώπη, όπου παρουσιάστηκε η τρίτη έκθεση εναρμόνισης της Συμβουλευτικής Ομάδας T2S, η οποία δείχνει την πρόοδο που έχει επιτευχθεί στις αγορές του T2S¹³ όσον αφορά το πρόγραμμα εναρμόνισης. Σημαντική πρόοδος σημειώθηκε το 2013 από τη Συμβουλευτική Ομάδα όσον αφορά τη θέσπιση προτύπων και την παρακολούθηση της συμμόρφωσης με αυτά. Παρακολουθούνται πλέον και οι 21 αγορές του T2S και έχουν θεσπιστεί πρότυπα για 16 από τις συνολικά 24 εντοπισθείσες εργασίες εναρμόνισης. Οι εργασίες στον τομέα του καθορισμού προτύπων θα ολοκληρωθούν αφού πρώτα ψηφιστεί ο κανονισμός που έχει προταθεί για τη βελτίωση του διακανονισμού αξιογράφων στην ΕΕ και τα ΚΑΑ, ο οποίος αναμένεται να βελτιώσει σημαντικά το νομικό περιβάλλον και τους όρους ανταγωνισμού του T2S. Στις 18.12.2013 επιτεύχθηκε πολιτική συμφωνία ως προς την προαναφερθείσα πρόταση κανονισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τα ΚΑΑ, η οποία είναι κεφαλαιώδους σημασίας για το T2S. Στη διάρκεια του 2013 καταρτίστηκε η τέταρτη έκθεση προόδου εναρμόνισης του T2S, η οποία προγραμματίζεται να δημοσιευθεί την άνοιξη του 2014. Περισσότερες πληροφορίες για τις εργασίες εναρμόνισης του T2S και την επίδρασή τους στην ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική ενοποίηση βλ. στην Ενότητα 5 του Κεφαλαίου 4.

13 Ως “αγορές του T2S” νοούνται οι αγορές στις οποίες τουλάχιστον ένα ΚΑΑ έχει υπογράψει τη Συμφωνία-Πλαίσιο T2S.

2.3 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΕΣ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΩΝ ΑΣΦΑΛΕΙΩΝ

Τα αποδεκτά περιουσιακά στοιχεία μπορούν να χρησιμοποιούνται ως ασφάλεια για όλα τα είδη πιστοδοτικών πράξεων του Ευρωσυστήματος, όχι μόνο σε εγχώριο επίπεδο, αλλά και διασυνοριακά. Η διασυνοριακή χρήση ασφαλειών στη ζώνη του ευρώ είναι δυνατή κυρίως μέσω δύο μηχανισμών: του συστήματος ανταποκριτριών κεντρικών τραπεζών (ΣΑΚΤ) και των αποδεκτών ζεύξεων μεταξύ των συστημάτων διακανονισμού τίτλων (ΣΔΤ) της ζώνης του ευρώ. Η πρώτη λύση παρέχεται από το Ευρωσύστημα, ενώ η δεύτερη αποτελεί πρωτοβουλία που προωθήθηκε από την αγορά. Επιπλέον, οι διασυνοριακές ασφάλειες μπορούν να χρησιμοποιηθούν κατ' εξαίρεση μέσω λογαριασμών που τηρούν οι ΕθνΚΤ σε μη εγχώρια (διεθνή) ΚΑΑ.

Η αξία των διασυνοριακών ασφαλειών που έχουν κατατεθεί στο Ευρωσύστημα (συμπεριλαμβανομένων τόσο των εμπορεύσιμων όσο και των μη εμπορεύσιμων περιουσιακών στοιχείων) μειώθηκε σε 598 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2013, από 643 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2012. Συνολικά, στο τέλος του 2013 οι διασυνοριακές ασφάλειες αντιπροσώπευαν το 24,2% του συνόλου των ασφαλειών που παραχωρήθηκαν στο Ευρωσύστημα (έναντι 22,8% το 2012).

ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΣΦΑΛΕΙΩΝ

Το 2013 το ΣΑΚΤ παρέμεινε ο κύριος μηχανισμός για τη διασυνοριακή μεταβίβαση ασφαλειών στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος και της παροχής ενδοημερήσιας πίστωσης του Ευρωσυστήματος. Τα περιουσιακά στοιχεία που διακρατεί ως θεματοφύλακας το ΣΑΚΤ μειώθηκαν από 354 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2012 σε 328 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2013. Οι διασυνοριακές ασφάλειες που διακρατούνται στους λογαριασμούς που τηρούν οι ΕθνΚΤ σε μη εγχώρια (διεθνή) ΚΑΑ ανήλθαν σε 95 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2013.

Δημιουργηθέν αρχικά το 1999 ως μεταβατική λύση βασιζόμενη στην αρχή της ελάχιστης εναρμόνισης, το ΣΑΚΤ παραμένει σημαντικός μηχανισμός για τη διασυνοριακή χρήση ασφαλειών. Κατόπιν αιτημάτων των συμμετεχόντων στην αγορά, το Ευρωσύστημα συμφώνησε να καταργηθεί η απαίτηση για επαναπαρισμό των (εμπορεύσιμων) περιουσιακών στοιχείων από ΚΑΑ-επενδυτές προς ΚΑΑ-εκδότες πριν χρησιμοποιηθούν ως ασφάλειες μέσω του ΣΑΚΤ. Επίσης, έχουν ξεκινήσει οι προετοιμασίες που θα επιτρέψουν τη διασυνοριακή χρήση των τριμερών υπηρεσιών διαχείρισης ασφαλειών οι οποίες επί του παρόντος χρησιμοποιούνται μόνο σε εγχώρια βάση. Η απαίτηση επαναπαρισμού έχει προγραμματιστεί να καταργηθεί τον Μάιο του 2014 και η διασυνοριακή χρήση των τριμερών υπηρεσιών διαχείρισης ασφαλειών θα είναι δυνατή από τον Σεπτέμβριο του 2014.

Θέματα που αφορούν τον διακανονισμό τίτλων σε ευρώ και τη χρήση ασφαλειών στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος συζητούνται στην Ομάδα Επαφών για τις Υποδομές Τίτλων σε Ευρώ (Contact Group on Euro Securities Infrastructures), όπου εκπροσωπούνται οι υποδομές της αγοράς, οι συμμετέχοντες στην αγορά και οι κεντρικές τράπεζες.

ΑΠΟΔΕΚΤΕΣ ΖΕΥΞΕΙΣ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΕΘΝΙΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΙΤΛΩΝ

Η διασυνοριακή χρήση ασφαλειών είναι δυνατή και μέσω ζεύξεων μεταξύ εθνικών ΣΔΤ. Ωστόσο, αυτές οι ζεύξεις γίνονται αποδεκτές στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος, μόνον εφόσον κριθούν κατάλληλες με βάση το πλαίσιο αξιολόγησης εκ μέρους των χρηστών.¹⁴ Οι τίτλοι, αφού μεταβιβαστούν σε άλλο ΣΔΤ μέσω αποδεκτών ζεύξεων, μπορούν να χρησιμοποιούνται στις τοπικές διαδικασίες όπως ακριβώς και οι εγχώριες ασφάλειες. Η αξία των ασφαλειών που

14 Τον Σεπτέμβριο του 2013 το Ευρωσύστημα θέσπισε νέο πλαίσιο για την αξιολόγηση ΣΔΤ και ζεύξεων (βλ. το δελτίο τύπου της 27.9.2013 στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ).

παραχωρούνται με άμεσες και έμμεσες (relayed) ζεύξεις αυξήθηκε από 156 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2012 σε 174 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2013.

Το 2013 προστέθηκαν 8 νέες άμεσες ζεύξεις και 15 νέες έμμεσες ζεύξεις στον κατάλογο των αποδεκτών ζεύξεων και αφαιρέθηκαν 5 άμεσες ζεύξεις. Συνολικά, στο τέλος του 2013 οι αντισυμβαλλόμενοι είχαν στη διάθεσή τους 55 άμεσες και 23 έμμεσες ζεύξεις, εκ των οποίων λίγες μόνο χρησιμοποιούνται στην πράξη.

3 ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΚΑΙ ΚΕΡΜΑΤΑ

Σύμφωνα με το άρθρο 128 της Συνθήκης, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έχει το αποκλειστικό δικαίωμα να επιτρέπει την έκδοση τραπεζογραμμάτων ευρώ εντός της ΕΕ. Η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ μπορούν να εκδίδουν αυτά τα τραπεζογραμμάτια.

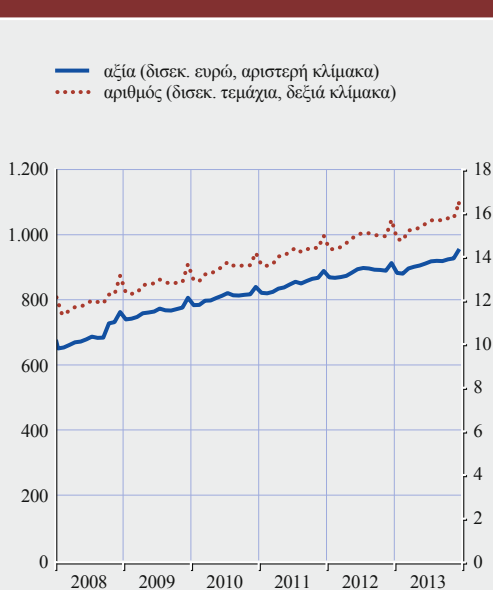
Το 2013 εισήχθη το πρώτο τραπεζογραμμάτιο, ονομαστικής αξίας 5 ευρώ, της δεύτερης σειράς των τραπεζογραμμάτων ευρώ (όπως περιγράφεται αναλυτικά στο τέλος της Ενότητας 3.3 του παρόντος Κεφαλαίου).

3.1 Η ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ ΚΑΙ ΚΕΡΜΑΤΩΝ

ΖΗΤΗΣΗ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ ΚΑΙ ΚΕΡΜΑΤΩΝ ΕΥΡΩ

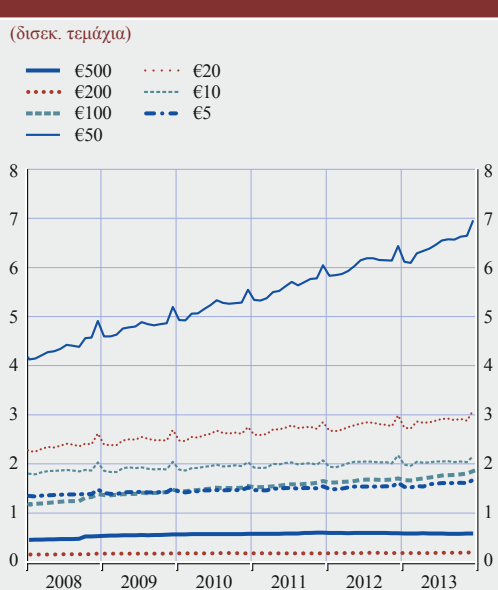
Στο τέλος του 2013 υπήρχαν 16,5 δισεκ. τραπεζογραμμάτια ευρώ σε κυκλοφορία, συνολικής αξίας 956,2 δισεκ. ευρώ, έναντι 15,7 δισεκ. τεμαχίων, συνολικής αξίας 912,6 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2012 (βλ. Διάγραμμα 36). Σε όρους αξίας, τα τραπεζογραμμάτια των 50 και 500 ευρώ

Διάγραμμα 36 Αριθμός και αξία τραπεζογραμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία



Πηγή: ΕΚΤ.

Διάγραμμα 37 Αριθμός τραπεζογραμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία κατά ονομαστική αξία



Πηγή: ΕΚΤ.

κατείχαν τα μεγαλύτερα μερίδια επί του συνόλου, 36% και 30% αντίστοιχα στο τέλος του έτους. Το τραπεζογραμμάτιο των 50 ευρώ ήταν η ονομαστική αξία με τη μεγαλύτερη χρήση σε όρους όγκου, καθώς αντιπροσώπευε το 42% του συνόλου των τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία (βλ. Διάγραμμα 37). Το 2013 ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία ανήλθε σε 4,8% σε όρους αξίας και σε 5,3% σε όρους όγκου. Τα τραπεζογραμμάτια των 100 ευρώ σημείωσαν την εντονότερη άνοδο, με ετήσιο ρυθμό 8,4%, και ακολουθούν από κοντά τα τραπεζογραμμάτια των 50 και των 200 ευρώ με ρυθμό αύξησης 8,2% και 8,0% αντίστοιχα, τόσο σε όρους όγκου όσο και σε όρους αξίας. Η κυκλοφορία του τραπεζογραμματίου των 500 ευρώ, η οποία είχε εμφανίσει σημαντική άνοδο στο παρελθόν, καταγράφει υποχώρηση από το δ' τρίμηνο του 2012. Η υποχώρηση αντισταθμίστηκε από την αύξηση της ζήτησης για τα τραπεζογραμμάτια των 100 ευρώ.

Εκτιμάται ότι, σε όρους αξίας, 20-25% των τραπεζογραμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία διακρατούνται εκτός της ζώνης του ευρώ, ιδίως σε γειτονικές προς τη ζώνη χώρες. Το 2013 οι καθαρές αποστολές τραπεζογραμμάτων ευρώ από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προς περιοχές εκτός της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκαν στο επίπεδο στο οποίο βρίσκονταν το 2012. Τραπεζογραμμάτια ευρώ, κυρίως υψηλής ονομαστικής αξίας, διακρατούνται εκτός της ζώνης του ευρώ ως μέσο αποθησαυρισμού, αλλά και για διακανονισμό συναλλαγών στις διεθνείς αγορές.

Το 2013 ο συνολικός αριθμός κερμάτων ευρώ σε κυκλοφορία (δηλ. καθαρή κυκλοφορία πλην των αποθεμάτων που διακρατούν οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ) αυξήθηκε κατά 3,8% σε 106,0 δισεκ. τεμάχια. Στο τέλος του 2013 η αξία των κερμάτων σε κυκλοφορία ανήλθε σε 24,2 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 2,3% σε σχέση με το τέλος του 2012.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ ΑΠΟ ΤΟ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Το 2013 οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ εξέδωσαν 32,7 δισεκ. τραπεζογραμμάτια αξίας 1.017,8 δισεκ. ευρώ, ενώ 31,6 δισεκ. τεμάχια αξίας 969,0 δισεκ. ευρώ επιστράφηκαν στις ΕθνΚΤ, όπως περίπου και το 2012. 33,7 δισεκ. τεμάχια υπέστησαν επεξεργασία με πλήρως αυτοματοποιημένα μηχανήματα, τα οποία ελέγχουν τη γνησιότητα και την καταλληλότητά τους προς κυκλοφορία, ούτως ώστε να διατηρείται η ποιότητα και η ακεραιότητα των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων σύμφωνα με τα κοινά ελάχιστα πρότυπα διαλογής που έχει θεσπίσει το Ευρωσύστημα. Κατά τη διαδικασία αυτή, περίπου 6,1 δισεκ. τεμάχια κρίθηκαν καταστρεπτά κυρίως λόγω ακαταλληλότητας. Το ποσοστό ακαταλληλότητας¹⁵ των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ήταν 45% για τις ονομαστικές αξίες από 5 έως 50 ευρώ και 8% για τις υπόλοιπες ονομαστικές αξίες. Το συνολικό ποσοστό ακαταλληλότητας αυξήθηκε ελαφρά από 38% το 2012 σε 39% το 2013. Η αύξηση αυτή εξηγείται κυρίως από την έκδοση του νέου τραπεζογραμματίου των 5 ευρώ, στο πλαίσιο της οποίας προβλεπόταν η καταστροφή από τις ΕθνΚΤ όλων των τραπεζογραμμάτων της πρώτης σειράς που επιστρέφονταν σ' αυτές. Στο τέλος του 2013 το ήμισυ του συνόλου των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων των 5 ευρώ ήταν τραπεζογραμμάτια της δεύτερης σειράς.

Η μέση συχνότητα επιστροφής¹⁶ τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία ήταν 2,0 στο τέλος του 2013, δηλαδή κατά μέσο όρο κάθε τραπεζογραμμάτιο επιστρεφόταν σε μια ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ ανά έξι μήνες. Η συχνότητα επιστροφής ήταν 0,3 για τα τραπεζογραμμάτια των 500 ευρώ, 0,4 για τα τραπεζογραμμάτια των 200 ευρώ και 0,7 για τα τραπεζογραμμάτια των 100 ευρώ, ενώ η συχνότητα επιστροφής των ονομαστικών αξιών που κατά κανόνα χρησιμοποιούνται

¹⁵ Ορίζεται ως το πηλίκο του συνολικού αριθμού τραπεζογραμμάτων που κρίνονται καταστρεπτά σε ένα έτος προς τον μέσο αριθμό τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία το ίδιο έτος.

¹⁶ Ορίζεται ως το πηλίκο του συνολικού αριθμού των τραπεζογραμμάτων που επιστρέφονται στις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ σε ένα έτος προς τον μέσο αριθμό τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία το ίδιο έτος.

στις συναλλαγές ήταν υψηλότερη (1,4 για τα τραπεζογραμμάτια των 50 ευρώ, 3,2 για τα τραπεζογραμμάτια των 20 ευρώ, 4,0 για τα τραπεζογραμμάτια των 10 ευρώ και 2,3 για τα τραπεζογραμμάτια των 5 ευρώ).

3.2 Η ΠΑΡΑΧΑΡΑΞΗ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ ΕΥΡΩ ΚΑΙ Η ΑΠΟΤΡΟΠΗ ΤΗΣ

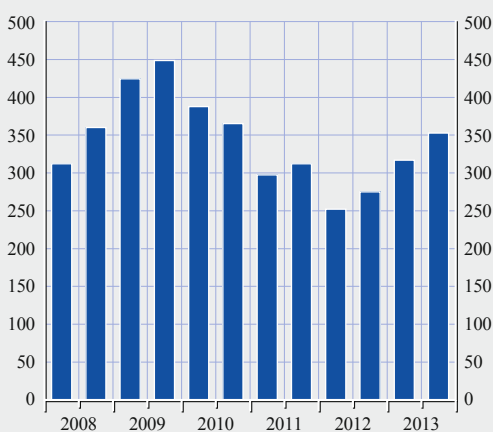
ΠΛΑΣΤΑ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΕΥΡΩ

Το 2013 τα Εθνικά Κέντρα Ανάλυσης¹⁷ έλαβαν περίπου 670.000 πλαστά τραπεζογραμμάτια ευρώ. Σε σύγκριση με τον αριθμό των γνήσιων τραπεζογραμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία, η ποσότητα των πλαστών παραμένει σε πολύ χαμηλό επίπεδο. Στο Διάγραμμα 38 φαίνεται η μακροχρόνια εξέλιξη της ποσότητας πλαστών τραπεζογραμμάτων που αποσύρθηκαν από την κυκλοφορία. Τα τραπεζογραμμάτια των 20 και των 50 ευρώ φαίνεται ότι είναι οι δημοφιλέστεροι στόχοι των παραχαράκτων, καθώς το 2013 αντιπροσώπευαν το 40,4% και το 39,6% αντίστοιχα του συνόλου των πλαστών. Στο Διάγραμμα 39 παρουσιάζεται αναλυτικά η κατανομή των πλαστών τραπεζογραμμάτων ανά ονομαστική αξία.

Μολονότι το κοινό έχει κάθε λόγο να εμπιστεύεται την ασφάλεια του ευρώ χάρη στα συνεχή μέτρα κατά της παραχάραξης που λαμβάνουν οι ευρωπαϊκές και διεθνείς αρχές, η σιγουριά αυτή δεν θα πρέπει να οδηγήσει σε επανάπαυση. Η ΕΚΤ εξακολουθεί να συνιστά στο κοινό να επαγρυπνει, να μην ξεχνά τον τριπλό έλεγχο (οπτικό, με την αφή και εξέταση υπό γωνία)¹⁸ και να μη βασίζεται ποτέ σε ένα και μόνο χαρακτηριστικό ασφαλείας. Επίσης, παρέχεται διαρκής εκπαίδευση των φορέων που κατ'επάγγελμα χειρίζονται μετρητά, εντός και εκτός Ευρώπης, ενώ διατίθεται επικαιροποιημένο ενημερωτικό υλικό που βοηθά το Ευρωσύστημα στην καταπολέμηση της παραχάραξης. Τον ίδιο σκοπό εξυπηρετεί και η καθιερωμένη συνεργασία της ΕΚΤ με την Ευρωπόλ και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

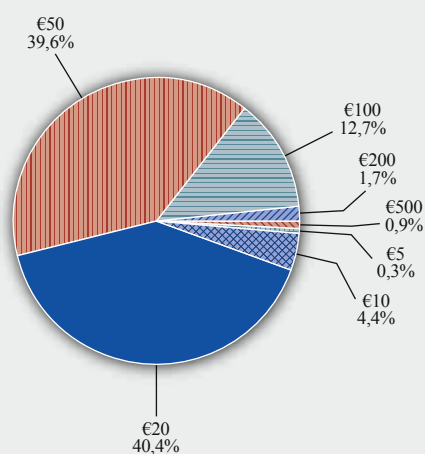
Διάγραμμα 38 Αριθμός πλαστών τραπεζογραμμάτων ευρώ που αποσύρθηκαν από την κυκλοφορία

(χιλιάδες τεμάχια)



Πηγή: ΕΚΤ.

Διάγραμμα 39 Πλαστά τραπεζογραμμάτια ευρώ κατά ονομαστική αξία το 2013



Πηγή: ΕΚΤ.

17 Κέντρα που ιδρύθηκαν σε κάθε κράτος-μέλος της ΕΕ για την αρχική ανάλυση πλαστών τραπεζογραμμάτων ευρώ σε εθνικό επίπεδο.
18 Βλ. τον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ: "Το Ευρώ"/"Τραπεζογραμμάτια"/"Χαρακτηριστικά ασφαλείας".

ΑΠΟΤΡΟΠΗ ΤΗΣ ΠΑΡΑΧΑΡΑΞΗΣ ΣΕ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΠΙΠΕΔΟ

Η συνεργασία για την αποτροπή της παραχάραξης εκτείνεται πέραν των ευρωπαϊκών συνόρων. Το Ευρωσύστημα συμμετέχει ενεργά στο έργο της Ομάδας Κεντρικών Τραπεζών για την Αποτροπή της Παραχάραξης.¹⁹ Η ΕΚΤ φιλοξενεί το Διεθνές Κέντρο για την Αποτροπή της Παραχάραξης (ICDC), το οποίο ενεργεί ως τεχνικό κέντρο για την ομάδα αυτή. Το ICDC διαθέτει δικτυακό τόπο²⁰ που παρέχει πληροφορίες και συμβουλές σχετικά με την αναπαραγωγή των παραστάσεων των τραπεζογραμματίων, καθώς και συνδέσμους με συναφείς δικτυακούς τόπους σε εθνικό επίπεδο.

3.3 ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΚΑΙ ΕΚΔΟΣΗ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ

ΣΥΣΤΗΜΑ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ

Το 2013 οι ΕθνΚΤ ήταν υπεύθυνες για την παραγωγή 8 δισεκ. τραπεζογραμματίων ευρώ, εκ των οποίων το νέο τραπεζογραμμάτιο των 10 ευρώ, το οποίο θα τεθεί σε κυκλοφορία τον Σεπτέμβριο του 2014 (βλ. παρακάτω), αντιπροσώπευε 4,5 δισεκ. τεμάχια (γύρω στο 56% των παραχθέντων τραπεζογραμματίων). Η παραγωγή των τραπεζογραμματίων ευρώ συνεχίζει να κατανέμεται μεταξύ των ΕθνΚΤ σύμφωνα με το αποκεντρωμένο σύστημα που υιοθετήθηκε το 2002. Δηλαδή κάθε ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ είναι υπεύθυνη για την προμήθεια τραπεζογραμματίων των συγκεκριμένων ονομαστικών αξιών και του συγκεκριμένου ποσοστού των συνολικών αναγκών που της έχουν ανατεθεί (βλ. Πίνακα 13).

ΕΠΑΝΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ ΣΤΗΝ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ

Όταν οι φορείς που χειρίζονται μετρητά (πιστωτικά ιδρύματα, εταιρίες χρηματοποστολών και, υπό ορισμένες συνθήκες, άλλες οικονομικές μονάδες, όπως οι εμπορικές επιχειρήσεις και τα καζίνο) επανεισάγουν στην κυκλοφορία τραπεζογραμμάτια ευρώ, πρέπει να τηρούν τους κανόνες που ορίζονται στην Απόφαση ΕΚΤ/2010/14 σχετικά με τους ελέγχους γνησιότητας και καταλληλότητας των τραπεζογραμματίων ευρώ και την εκ νέου θέση αυτών σε κυκλοφορία.²¹ Στόχος της απόφασης αυτής συγκεκριμένα είναι να εξασφαλίσει ότι όλα τα τραπεζογραμμάτια που διανέμονται στο κοινό μέσω μηχανημάτων αυτόματης ανάληψης μετρητών έχουν ελεγχθεί τόσο ως προς τη γνησιότητα όσο και ως προς την καταλληλότητά τους. Σύμφωνα με στοιχεία που υποβάλλουν οι φορείς που χειρίζονται μετρητά στις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ, περίπου 1/3 του συνολικού αριθμού των τραπεζογραμματίων ευρώ που επανεισήχθησαν στην κυκλοφορία το 2013 προέρχονταν από μηχανήματα αυτόματης ανάληψης μετρητών κατόπιν επεξεργασίας από φορείς διαχείρισης μετρητών μέσω μηχανημάτων επεξεργασίας τραπεζογραμματίων.

Το Ευρωσύστημα συνέχισε τις προσπάθειές του να βοηθήσει τους κατασκευαστές εξοπλισμού επεξεργασίας τραπεζογραμματίων

Πίνακας 13 Κατανομή της παραγωγής τραπεζογραμματίων ευρώ το 2013

	Ποσότητα (εκατομμύρια τεμάχια)	ΕθνΚΤ που έχουν αναλάβει την παραγωγή
€5	0,00	-
€10	4.500,00	DE, CY, EE, GR, ES, FR, IE, IT, MT, LU, NL, AT, SI, SK, FI
€20	2.500,00	DE, CY, EE, GR, FR, IT, MT, LU, NL, PT, SI, SK, FI
€50	1.000,00	BE, DE, ES
€100	0,00	-
€200	0,00	-
€500	0,00	-
Σύνολο	8.000,00	

Πηγή: ΕΚΤ.

19 Ομάδα αποτελούμενη από 32 κεντρικές τράπεζες και ιδρύματα εκτόπισης τραπεζογραμματίων, η οποία λειτουργεί υπό την αιγίδα των χωρών της Ομάδας των 10 (G-10).

20 Βλ. <http://www.rulesforuse.org>.

21 EE L 267, 9.10.2010, σελ. 1.

να διασφαλίσουν ότι τα μηχανήματά τους τηρούν τα πρότυπα της ΕΚΤ για τα μηχανήματα με τα οποία φορείς που κατ' επάγγελμα χειρίζονται μετρητά ελέγχουν τα τραπεζογραμμάτια ευρώ πριν από την επανεισαγωγή τους στην κυκλοφορία. Επίσης, παρείχε υποστήριξη σε άλλους φορείς για την προσαρμογή των μηχανημάτων διαχείρισης τραπεζογραμμάτων τους στη νέα σειρά τραπεζογραμμάτων.

ΤΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ECI

Το 2012 μετά από ανοικτό διαγωνισμό μεταξύ των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στη χονδρική αγορά τραπεζογραμμάτων, η σύμβαση διαχείρισης του προγράμματος για την παρακολούθηση της κυκλοφορίας τραπεζογραμμάτων μέσω τραπεζών-θεματοφυλάκων (Extended Custodial Inventory – ECI) ανατέθηκε στην Bank of America και στην Bank of China (Χονγκ Κονγκ) το 2013. Σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στη νέα σύμβαση, οι δύο τράπεζες ξεκίνησαν να διαχειρίζονται κέντρο ECI στο Χονγκ Κονγκ. Επίσης, η Bank of America ξεκίνησε εργασίες στο κέντρο ECI της τράπεζας στο Μαϊάμι. Σκοπός του προγράμματος ECI είναι να εξασφαλίζει την ομαλή κυκλοφορία των τραπεζογραμμάτων ευρώ σε γεωγραφικά απομακρυσμένες περιοχές και να παρέχει λεπτομερή στατιστικά στοιχεία σχετικά με τη χρήση των τραπεζογραμμάτων ευρώ διεθνώς.

Η ΔΕΥΤΕΡΗ ΣΕΙΡΑ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ ΕΥΡΩ

Το πρώτο τραπεζογραμμάτιο, ονομαστικής αξίας 5 ευρώ, της δεύτερης σειράς τραπεζογραμμάτων ευρώ εισήχθη στις 2.5.2013. Η δεύτερη σειρά ονομάζεται “Ευρώπη” και απεικονίζει την Ευρώπη, μια μορφή από την ελληνική μυθολογία, στο υδατογράφημα και το ολόγραμμα. Θα έχει τις ίδιες ονομαστικές αξίες με την πρώτη σειρά τραπεζογραμμάτων και τα περισσότερα από τα στοιχεία των παραστάσεων.²² Το 2013 οι εργασίες του Ευρωσυστήματος για τη νέα σειρά τραπεζογραμμάτων ευρώ επικεντρώθηκαν επίσης στην παραγωγή σε μεγάλη κλίμακα του νέου τραπεζογραμμάτιου των 10 ευρώ και στη συνεχιζόμενη ανάπτυξη των υπόλοιπων ονομαστικών αξιών της νέας σειράς. Επίσης, το Ευρωσύστημα συνέχισε να βοηθά τους ενδιαφερόμενους φορείς να προετοιμαστούν για την εισαγωγή του νέου τραπεζογραμμάτιου των 10 ευρώ, παρέχοντάς τους αναλυτική πληροφόρηση, καθώς και ευκαιρίες να δοκιμάσουν και να προσαρμόσουν τα μηχανήματα διαχείρισης τραπεζογραμμάτων και τις συσκευές εξακρίβωσης γνησιότητας στα νέα τραπεζογραμμάτια.

Στις 20.12.2013 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε ότι το νέο τραπεζογραμμάτιο των 10 ευρώ θα τεθεί σε κυκλοφορία στις 23.9.2014. Ο ακριβής χρόνος έκδοσης των υπόλοιπων ονομαστικών αξιών της σειράς “Ευρώπη” θα προσδιοριστεί σε μεταγενέστερη φάση. Προβλέπεται ότι τα νέα τραπεζογραμμάτια θα τεθούν σταδιακά σε κυκλοφορία σε διάστημα αρκετών ετών κατά αύξουσα σειρά ονομαστικής αξίας. Το Ευρωσύστημα θα ενημερώσει εγκαίρως το κοινό, τους φορείς που κατ' επάγγελμα χειρίζονται μετρητά και τους κατασκευαστές εξοπλισμού επεξεργασίας τραπεζογραμμάτων για τις πρακτικές λεπτομέρειες της εισαγωγής των νέων τραπεζογραμμάτων ευρώ. Τα τραπεζογραμμάτια της πρώτης σειράς θα παραμείνουν νόμιμο χρήμα για μια σχετικά μακρά περίοδο και η απόσυρσή τους από την κυκλοφορία θα είναι σταδιακή και θα γνωστοποιηθεί στο κοινό πολύ νωρίτερα. Ακόμη και αφού αποσυρθούν από την κυκλοφορία τα τραπεζογραμμάτια της πρώτης σειράς, θα είναι δυνατή η ανταλλαγή τους στις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ για απεριόριστο χρονικό διάστημα.

22 Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλ. <http://www.newfaceoftheeuro.eu>.

4 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ

Η ΕΚΤ, επικουρούμενη από τις ΕθνΚΤ, αναπτύσσει, συλλέγει, καταρτίζει και κοινοποιεί ευρύ φάσμα στατιστικών στοιχείων, τα οποία βοηθούν στη χάραξη της νομισματικής πολιτικής της ζώνης του ευρώ και στην εκπλήρωση διαφόρων άλλων καθηκόντων του ΕΣΣΚ, καθώς και των καθηκόντων του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ). Τα στατιστικά στοιχεία χρησιμοποιούνται επίσης από τις δημόσιες αρχές, τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές, τα μέσα ενημέρωσης και το ευρύ κοινό. Το 2013 τα τακτικά δημοσιεύσιμα στατιστικά στοιχεία για τη ζώνη του ευρώ εξακολούθησαν να παρέχονται απρόσκοπτα και εγκαίρως. Σύμφωνα με το στατιστικό πρόγραμμα που αναθεωρείται σε ετήσια βάση, έγιναν σημαντικές προσπάθειες να καλυφθεί η ζήτηση για παραγωγή στατιστικών στοιχείων με μεγαλύτερη συχνότητα και ευρύτερη κάλυψη για την εκπλήρωση της αποστολής της ΕΚΤ και του ΕΣΣΚ (βλ. Ενότητα 2 του Κεφαλαίου 3).

Επιπλέον, οι στατιστικές υπηρεσίες της ΕΚΤ επικεντρώθηκαν στην αντιμετώπιση των σημαντικών προκλήσεων που θέτει η ανάγκη θέσπισης ενός νέου πλαισίου συλλογής στοιχείων για την παροχή αξιοποιήσιμων στατιστικών σειρών και δεδομένων που αφορούν τους κινδύνους, ως μέρος του προπαρασκευαστικού έργου για τον νέο Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (βλ. Ενότητα 1 του Κεφαλαίου 4).

4.1 ΝΕΕΣ ΚΑΙ ΕΠΑΥΞΗΜΕΝΕΣ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΕΣ ΣΕΙΡΕΣ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Τον Απρίλιο του 2013 δημοσιεύθηκαν τα αποτελέσματα του πρώτου κύματος της έρευνας του Ευρωσυστήματος για την οικονομική κατάσταση και την κατανάλωση των νοικοκυριών (Eurosystem Household Finance and Consumption Survey), η οποία αποτελεί κοινό έργο του Ευρωσυστήματος που διενεργείται με τη συνδρομή των εθνικών στατιστικών υπηρεσιών τριών χωρών της ζώνης του ευρώ. Η έρευνα παρέχει μικροδοδεμένα για τα νοικοκυριά, π.χ. πληροφορίες για τα πραγματικά και χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού και παθητικού, την κατανάλωση και την αποταμίευση, το εισόδημα και την απασχόληση, αλλά και την κατοχύρωση μελλοντικών συντάξεων. Τα αποτελέσματα της έρευνας συμβάλλουν στην πληρέστερη ενημέρωση του Ευρωσυστήματος όσον αφορά την οικονομική και χρηματοπιστωτική δομή της ζώνης του ευρώ και στη βαθύτερη κατανόηση του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής και της επίδρασης των μακροοικονομικών διαταραχών στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Δημοσιεύθηκαν συνοδευόμενα από έκθεση που παρουσιάζει τη μεθοδολογία της έρευνας.

Από τον Αύγουστο του 2013 τα στατιστικά στοιχεία για τα επιτόκια των ΝΧΙ συμπληρώθηκαν με νέους σύνθετους δείκτες του κόστους δανεισμού για τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Οι δείκτες αυτοί διευκολύνουν την εκτίμηση της μετακύλισης των τραπεζικών επιτοκίων λιανικής στη ζώνη του ευρώ σε περιόδους κατακερματισμού των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Η διάδοση και κοινοποίηση των στατιστικών στοιχείων ενισχύθηκε επίσης με την αναδημοσίευση του πίνακα κινδύνου (risk dashboard) που εκπονεί το ΕΣΣΚ στη βάση δεδομένων Statistical Data Warehouse (SDW) της ΕΚΤ, αλλά και με την ενσωμάτωση συνδέσμων απευθείας σύνδεσης με την SDW σε δελτία τύπου, αρχής γενομένης από το δελτίο τύπου που αφορούσε τη στατιστική παρακολούθηση των εκδόσεων τίτλων στη ζώνη του ευρώ τον Σεπτέμβριο του 2013.

Επίσης, η ΕΚΤ εγκαινίασε τη νέα σειρά μελετών Statistics Papers, η οποία παρέχει σε στατιστικούς, οικονομολόγους και άλλους εμπειρογνώμονες την ευκαιρία να δημοσιεύουν πρωτότυπες ερευνητικές εργασίες σχετικά με τη στατιστική και τις συναφείς μεθοδολογίες.

4.2 ΑΛΛΕΣ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Το ΕΣΚΤ συνέχισε να εργάζεται για τη βελτίωση της διαθεσιμότητας και της ποιότητας των στατιστικών στοιχείων με τη χρήση βάσεων μικροδομημένων, καθώς αυτές παρέχουν περισσότερη ευελιξία στην κάλυψη των αναγκών των χρηστών και βοηθούν στην ελαχιστοποίηση της επιβάρυνσης των φορέων που υποβάλλουν στοιχεία.

Τον Μάιο του 2013 το ΕΣΚΤ έθεσε σε εφαρμογή τη βελτιωμένη Βάση Δεδομένων Μητρώου Ιδρυμάτων και Θυγατρικών (Register of Institutions and Affiliates Database – RIAD), ένα μητρώο όλων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων της ΕΕ, συμπεριλαμβανομένων των μεγάλων τραπεζικών και ασφαλιστικών ομίλων. Τα δεδομένα για τα επιμέρους NXI και τα λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα καταχωρούνται από τις στατιστικές υπηρεσίες των ΕθνΚΤ του ΕΣΚΤ, ενώ οι επικαιροποιημένοι συγκεντρωτικοί κατάλογοι δημοσιεύονται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (ανανεωνόμενοι σε ημερήσια βάση για τα πιστωτικά ιδρύματα και σε τριμηνιαία βάση για τα αμοιβαία κεφάλαια επενδυτικού χαρακτήρα και τις χρηματοδοτικές εταιρίες ειδικού σκοπού). Εκτός του ότι διευκολύνει την ταξινόμηση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με βάση τις υποχρεώσεις τους για υποβολή στατιστικών στοιχείων, η βελτιωμένη RIAD βοηθά στην αξιολόγηση των ασφαλειών στις πράξεις της αγοράς και θα υποστηρίξει επίσης τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό. Για να ενισχυθεί η χρησιμότητά της, η RIAD διαθέτει διαλειτουργικότητα με το Μητρώο EuroGroups για (κυρίως) τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις στην Ευρώπη, το οποίο αναπτύσσεται και τηρείται παράλληλα από την Eurostat.

Σχετικά με τις στατιστικές που αφορούν τον τραπεζικό τομέα, οι διαρθρωτικοί χρηματοπιστωτικοί δείκτες και τα ενοποιημένα τραπεζικά στοιχεία παρέχουν πλέον τη στατιστική βάση για τη σύνταξη της έκθεσης Banking Structures Report, η οποία διευκολύνθηκε εν μέρει από το σημαντικό βελτιωμένο χρονοδιάγραμμα δημοσιεύσεων αυτών των στατιστικών σειρών δεδομένων το 2013.

Η νομοθετική διαδικασία για την εναρμόνιση του Ευρωπαϊκού Συστήματος Λογαριασμών 1995 (ESA 95) με το Σύστημα Εθνικών Λογαριασμών 2008 και με την 6η έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών και Διεθνούς Επενδυτικής Θέσης του ΔΝΤ ολοκληρώθηκε τον Ιούνιο του 2013 με τη δημοσίευση του Ευρωπαϊκού Συστήματος Λογαριασμών 2010 (ESA 2010). Παράλληλα έγινε και η αναθεώρηση όλων των συναφών νομικών πράξεων της ΕΚΤ και της ΕΕ με στόχο την εφαρμογή των νέων προτύπων από τον Σεπτέμβριο του 2014. Σε αυτό το πλαίσιο, το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε μια συνολική αναθεώρηση των νομικών πράξεων στον τομέα των νομισματικών και χρηματοπιστωτικών στατιστικών, η οποία περιλάμβανε και περαιτέρω βελτιώσεις αυτών των στατιστικών ώστε να εκπληρώνονται ουσιαστικές νέες απαιτήσεις για τους σκοπούς, πρωτίστως, της ανάλυσης της νομισματικής πολιτικής και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Οι αναθεωρήσεις περιέχονται στον Κανονισμό ΕΚΤ/2013/33 σχετικά με τη λογιστική κατάσταση του τομέα των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, στον Κανονισμό ΕΚΤ/2013/34 σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία επιτοκίων που εφαρμόζονται από τα νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, στον Κανονισμό ΕΚΤ/2013/38 σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού των επενδυτικών οργανισμών, στον Κανονισμό ΕΚΤ/2013/39 σχετικά με τις υποχρεώσεις παροχής στοιχείων όσον αφορά τις ταχυδρομικές υπηρεσίες απευθείας μεταφοράς χρηματικών ποσών οι οποίες αποδέχονται καταθέσεις από μη

νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα κατοίκους της ζώνης του ευρώ, και στον Κανονισμό EKT/2013/40 σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού των χρηματοοικονομικών εταιριών ειδικού σκοπού που ασχολούνται με συναλλαγές τιτλοποίησης. Το 2013 επικαιροποιήθηκαν επίσης η Κατευθυντήρια Γραμμή EKT/2013/23 σχετικά με τη στατιστική δημοσίων οικονομικών και η Κατευθυντήρια Γραμμή EKT/2013/24 σχετικά με τις υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων που θεσπίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στον τομέα των τριμηνιαίων χρηματοοικονομικών λογαριασμών.

Τον Μάρτιο του 2013 η EKT εξέδωσε την Κατευθυντήρια Γραμμή EKT/2013/7, η οποία καθορίζει τις διαδικασίες που πρέπει να ακολουθούν οι ΕθνΚΤ προκειμένου να υποβάλλουν στην EKT στατιστικές πληροφορίες που βασίζονται σε στοιχεία συλλεγόμενα σύμφωνα με τον νέο Κανονισμό EKT/2012/24 σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία για τις διακρατήσεις τίτλων και η οποία καλύπτει τους τίτλους που διακρατούνται τόσο από τομείς της οικονομίας όσο και από επιλεγμένους τραπεζικούς ομίλους. Οι σχετικές υποχρεώσεις αφορούν την παροχή στοιχείων ανά τίτλο για τους τίτλους που διακρατούνται από επενδυτές (εντός και εκτός του χρηματοπιστωτικού τομέα) της ζώνης του ευρώ, καθώς και για τους τίτλους που εκδίδονται από κατοίκους της ζώνης του ευρώ και διακρατούνται από θεματοφύλακες εντός της ζώνης του ευρώ για λογαριασμό επενδυτών εκτός της ζώνης του ευρώ. Η συλλογή των πληροφοριών θα ξεκινήσει τον Μάρτιο του 2014 και θα αφορά στοιχεία για τον Δεκέμβριο του 2013.

Τα στατιστικά στοιχεία για τις πληρωμές έχουν βελτιωθεί σημαντικά με τον νέο Κανονισμό EKT/2013/43, ο οποίος καλύπτει πρωτίστως εξελίξεις που σχετίζονται με τον Ενιαίο Χώρο Πληρωμών σε Ευρώ (SEPA), ιδίως με βάση τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 260/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 14ης Μαρτίου 2012 που καθιερώνει τεχνικές απαιτήσεις και επιχειρηματικούς κανόνες για τις μεταφορές πίστωσης και τις άμεσες χρεώσεις σε ευρώ και τροποποιεί τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 924/2009 (βλ. Ενότητα 4 του Κεφαλαίου 4). Ο νέος Κανονισμός της EKT, ο οποίος παράλληλα βελτιώνει και ορισμένους υφιστάμενους δείκτες μέσω τροποποίησης της σχετικής μεθοδολογίας ή/και λεπτομερέστερων γεωγραφικών αναλύσεων σε επίπεδο αντισυμβαλλομένου, απευθύνεται σε φορείς παροχής υπηρεσιών πληρωμών, φορείς έκδοσης ηλεκτρονικού χρήματος και διαχειριστές συστημάτων πληρωμών που είναι κάτοικοι χωρών της ζώνης του ευρώ. Συνοδεύεται δε από σύσταση προς τις εθνικές αρχές των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ, ώστε να μπορούν να παρέχουν το ίδιο σύνολο στατιστικών στοιχείων.

Επιπλέον, υπό εξέλιξη βρίσκονται και διάφορες άλλες σειρές δεδομένων. Το ΕΣΚΤ αναπτύσσει βελτιωμένες στατιστικές σειρές για τον ασφαλιστικό τομέα, οι οποίες θα επαναχρησιμοποιούν, στο μέτρο του εφικτού, στοιχεία που θα συλλέγονται με τα έντυπα υποβολής ποσοτικών στοιχείων του πλαισίου Φερεγγυότητα II, όπως έχει σχεδιαστεί από την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων. Συνεχίζονται επίσης οι εργασίες για την εναρμόνιση μιας βασικής σειράς χαρακτηριστικών των δεδομένων και για τον σχεδιασμό ενός πιλοτικού χώρου διαχείρισης δεδομένων από μητρώα πιστώσεων ή άλλες συναφείς σειρές στοιχείων σε επίπεδο μεμονωμένων δανείων, προκειμένου να επαναχρησιμοποιούνται οι πληροφορίες για διάφορες ανάγκες στατιστικής και ανάλυσης.

Η EKT συνέχισε να έχει στενή συνεργασία με την Eurostat και άλλους διεθνείς οργανισμούς και το 2013. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, από το 1991 η Επιτροπή Στατιστικών για Θέματα Νομισματικά, Χρηματοπιστωτικά και Ισοζυγίου Πληρωμών (CMFB) αποτελεί το κύριο όργανο επαφών για τον συντονισμό του έργου των στατιστικολόγων του ΕΣΚΤ και του Ευρωπαϊκού Συστήματος Στατιστικών (ESS), μιας σύμπραξης μεταξύ των εθνικών στατιστικών υπηρεσιών του ΕΟΧ και της Eurostat. Τα τελευταία χρόνια η CMFB έχει διαδραματίσει σημαντικό συμβουλευτικό ρόλο

σε στατιστικά θέματα σχετικά με αποφάσεις στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος. Τον Απρίλιο του 2013, προκειμένου να ενισχύσουν περαιτέρω τη συνεργασία τους σε τομείς συναρμοδιότητας ή κοινού ενδιαφέροντος, το ΕΣΚΤ και το ESS υπέγραψαν Μνημόνιο Συνεννόησης με το οποίο θεσπίζεται μια νέα δομή παράλληλα με την CMFB, το Ευρωπαϊκό Στατιστικό Φόρουμ (European Statistical Forum), με στόχο τη βελτίωση της συνεργασίας σε επίπεδο στρατηγικής.

Η ΕΚΤ συμβάλλει επίσης στη βελτίωση της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής στατιστικής σε παγκόσμιο επίπεδο, ιδίως με τη συμμετοχή της στη Διοργανική Ομάδα Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Στατιστικών Στοιχείων (Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics – IAG) και στην πρωτοβουλία Statistical Data and Metadata Exchange (SDMX) για την ανταλλαγή στατιστικών πληροφοριών, σε συνεργασία με την ΤΔΔ, την Eurostat, το ΔΝΤ, τον ΟΟΣΑ, τον ΟΗΕ και την Παγκόσμια Τράπεζα. Η IAG συντονίζει και παρακολουθεί τις στατιστικές πρωτοβουλίες που υποστηρίζουν οι υπουργοί οικονομικών και οι διοικητές των κεντρικών τραπεζών του G-20 με σκοπό να καλυφθούν κενά στην πληροφόρηση παγκοσμίως. Η ΕΚΤ συνέχισε να συμβάλλει στον δικτυακό τόπο Principal Global Indicators, ο οποίος παρουσιάζει τριμηνιαίους βασικούς οικονομικούς και χρηματοπιστωτικούς δείκτες των χωρών του G-20 και του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ). Επιπλέον, τον Οκτώβριο του 2013 δημοσιεύθηκε για πρώτη φορά από την ΕΚΤ, την Eurostat, το ΔΝΤ και τον ΟΟΣΑ ο συνολικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή των οικονομιών του G-20. Είχε προηγηθεί η πρώτη δημοσίευση συνολικών στοιχείων για την τριμηνιαία αύξηση του ΑΕΠ στις οικονομίες του G-20 την άνοιξη του 2012. Προκειμένου να διασφαλίζεται η έγκαιρη εφαρμογή των πρωτοβουλιών σε θέματα στατιστικής, η ΕΚΤ στηρίζει ένα ενισχυμένο θεσμικό πλαίσιο για τις εργασίες στατιστικής σε επίπεδο G-20. Η ΕΚΤ συνέχισε επίσης να συμβάλλει στο έργο της πρωτοβουλίας του ΣΧΣ για τον εντοπισμό και την κάλυψη ελλείψεων σε στοιχεία (Financial Stability Board Data Gaps Initiative) αναφορικά με την ανάπτυξη ενός κοινού εντύπου υποβολής στοιχείων για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παγκοσμίως συστημικού ενδιαφέροντος. Σε συνεργασία με τον ΟΗΕ, η ΕΚΤ δημοσίευσε το εγχειρίδιο “Handbook of National Accounting – Financial Production, Flows and Stocks in the System of National Accounts”, το οποίο εξηγεί πώς η δραστηριότητα των τραπεζών, των λοιπών φορέων χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, των ασφαλιστικών εταιριών και των ταμείων συντάξεων αντανακλάται στις χρηματοοικονομικές στατιστικές. Επιπλέον, η ΕΚΤ εξακολούθησε να προεδρεύει στην Επιτροπή για το Συντονισμό των Στατιστικών Δραστηριοτήτων (Committee for the Coordination of Statistical Activities), στην οποία επί του παρόντος εκπροσωπούνται 39 διεθνείς οργανισμοί με στατιστικά καθήκοντα.

Για να διατηρείται η εμπιστοσύνη του κοινού στα στατιστικά στοιχεία που καταρτίζει το ΕΣΚΤ, βάσει των οποίων λαμβάνονται οι αποφάσεις πολιτικής, είναι σημαντικό το ΕΣΚΤ να αποδεικνύει εμπράκτως ότι εφαρμόζει υψηλότατα πρότυπα ποιότητας και παρέχει εύκολη πρόσβαση στις εν λόγω στατιστικές σειρές. Για τον λόγο αυτό, το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε τον Μάιο του 2013 την ετήσια αξιολόγηση της διαθεσιμότητας και της ποιότητας των διαφόρων στατιστικών που παράγονται από το Ευρωσύστημα βάσει των νομικών πράξεων της ΕΚΤ. Ενέκρινε επίσης τη δημοσίευση της έκθεσης του 2012 σχετικά με την ποιότητα των νομισματικών και χρηματοοικονομικών στατιστικών που καταρτίστηκαν σύμφωνα με το Πλαίσιο Στατιστικής Ποιότητας (Statistics Quality Framework) της ΕΚΤ.²³

23 Διαθέσιμη στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

5 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

Σύμφωνα με την προσέγγιση που εφαρμόζεται σε ολόκληρο το Ευρωσύστημα, σκοπός των ερευνητικών δραστηριοτήτων της ΕΚΤ είναι: (α) η παραγωγή ερευνητικού έργου που υποστηρίζει συμβουλευτικά τη νομισματική πολιτική και τα άλλα καθήκοντα του Ευρωσυστήματος, (β) η συντήρηση και χρήση οικονομετρικών υποδειγμάτων για τη δημιουργία οικονομικών προβλέψεων και προβολών και για σύγκριση των επιδράσεων εναλλακτικών επιλογών πολιτικής και (γ) η επικοινωνία με την ακαδημαϊκή κοινότητα και τους ερευνητές σε θέματα κεντρικών τραπεζών, π.χ. μέσω δημοσίευσης των πορισμάτων του ερευνητικού έργου σε έγκριτα επιστημονικά περιοδικά και μέσω συμμετοχής σε επιστημονικά συνέδρια και διοργάνωσης τέτοιων συνεδρίων. Στις δύο επόμενες ενότητες αναλύονται οι κύριοι ερευνητικοί τομείς και δραστηριότητες για το 2013.

5.1 ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΚΑΙ ΕΠΙΤΕΥΓΜΑΤΑ

Στην ΕΚΤ η οικονομική έρευνα διεξάγεται αποκεντρωμένα από διάφορες υπηρεσιακές μονάδες, ανάλογα με τις ανάγκες και την ειδίκευσή τους. Η Γενική Διεύθυνση Έρευνας έχει καθήκον να παράγει οικονομική έρευνα υψηλού επιπέδου, κυρίως στους τομείς της μακροοικονομικής και της χρηματοοικονομικής. Προκειμένου να μεγιστοποιούνται οι συνέργειες μεταξύ οικονομολόγων που εργάζονται σε διαφορετικά πεδία και να ενισχύεται η συμβολή της έρευνας στις εργασίες χάραξης πολιτικής, οι οικονομολόγοι της Γενικής Διεύθυνσης Έρευνας συγκροτούν 11 διαφορετικές θεματικές ομάδες που επικεντρώνονται στα ακόλουθα αντικείμενα: (1) ανάπτυξη υποδειγμάτων και ανάλυση χωρών, (2) ανάπτυξη υποδειγμάτων και ανάλυση σε επίπεδο ζώνης του ευρώ, (3) προβλέψεις και ανάλυση του οικονομικού κύκλου, (4) διεθνής μακροοικονομική και χρηματοοικονομική, (5) μικροθεμελίωση και μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, (6) στρατηγική της νομισματικής πολιτικής και δημοσιονομική πολιτική, (7) εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, (8) νομισματική ανάλυση, (9) μακροπιστωτικές διασυνδέσεις και πολιτική διαχείρισης συστημικού κινδύνου, (10) δείκτες χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και τιμολόγηση περιουσιακών στοιχείων και (11) χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και δομή του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Ταυτόχρονα, η Γενική Διεύθυνση Έρευνας είναι υπεύθυνη και για το συντονισμό του συντελούμενου ερευνητικού έργου σε επίπεδο ΕΚΤ. Ο Γενικός Διευθυντής Έρευνας προεδρεύει στην Επιτροπή Συντονισμού Έρευνας (RCC), η οποία ευθυγραμμίζει τις ερευνητικές δραστηριότητες που αναπτύσσονται εντός της ΕΚΤ προς τις απαιτήσεις της Τράπεζας και τις ανάγκες των διαδικασιών πολιτικής της.

Το 2013 το ερευνητικό έργο που συντόνισε η Επιτροπή αφορούσε τους ακόλουθους 4 ευρείς τομείς: (α) μεταβαλλόμενη οικονομική και χρηματοπιστωτική δομή και ρυθμός ανάπτυξης, (β) μετάδοση της νομισματικής πολιτικής, συμπεριλαμβανομένων του μεταβαλλόμενου λειτουργικού πλαισίου και της εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής, (γ) αλληλεπίδραση μεταξύ νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας εν μέσω του μεταβαλλόμενου θεσμικού πλαισίου της ΕΕ και (δ) προβλέψεις, ανάλυση σεναρίων και εργαλεία εποπτείας χωρών.

Σε σχέση με τον πρώτο τομέα ερευνών, οι μελέτες εξέτασαν τον καθορισμό των τιμών και τους κύριους προωθητικούς παράγοντες της ανάπτυξης. Αξιοποίησαν νέες βάσεις μικροδοσμένων που είτε αποκτήθηκαν από ιδιωτικούς οργανισμούς παροχής οικονομικών πληροφοριών είτε αναπτύχθηκαν από δύο ερευνητικά δίκτυα, το δίκτυο CompNet (που ασχολείται με θέματα ανταγωνιστικότητας) και το Δίκτυο για τα Οικονομικά και την Κατανάλωση των Νοικοκυριών (Household Finance and Consumption Network). Άλλο σημαντικό πεδίο που διερευνήθηκε ήταν η ανάλυση

των διασυνδέσεων μεταξύ μακροοικονομικών, δημοσιονομικών και χρηματοπιστωτικών εξελίξεων, ιδίως στο πλαίσιο του κατακερματισμού των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Σε σχέση με τον δεύτερο τομέα ερευνών, πολλές μελέτες πραγματεύονται την επίδραση των συμβατικών και μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής, την παροχή ενδείξεων για τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής και συναφή θέματα επικοινωνίας, ενώ άλλες μελέτες ασχολήθηκαν με τις διασυνδέσεις μεταξύ πραγματικής οικονομίας και χρηματοπιστωτικού τομέα, τους μηχανισμούς μετάδοσης, τον κατακερματισμό των αγορών, τον ρόλο του τραπεζικού τομέα και την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής.

Στον τρίτο τομέα ερευνών εντάσσονται πολλές διαφορετικές ερευνητικές κατευθύνσεις. Η ανάπτυξη μακροπροληπτικών αναλύσεων και εργαλείων συνεχίστηκε στο πλαίσιο του Δικτύου Μακροπροληπτικής Έρευνας. Ειδικότερα, σημαντική πρόοδος σημειώθηκε όσον αφορά την ανάπτυξη θεωρητικών και εμπειρικών εργαλείων που ενσωματώνουν τη χρηματοπιστωτική αστάθεια σε υποδείγματα για το σύνολο της οικονομίας. Άλλες ερευνητικές δραστηριότητες στράφηκαν προς τις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων ή/και τα συναφή ασφάλιστρα κινδύνων στο πλαίσιο της κρίσης δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ, καθώς και προς την ανάπτυξη σύνθετων δεικτών συστημικής πίεσης, ενώ κάποιες άλλες μελέτες χρησιμοποίησαν νέα στοιχεία του συστήματος TARGET2 για τη διερεύνηση της διατραπεζικής αγοράς της ζώνης του ευρώ. Με την ολοκλήρωση του πρώτου κύματος της έρευνας του Ευρωσυστήματος για την οικονομική κατάσταση και την κατανάλωση των νοικοκυριών (Household Finance and Consumption Survey), τόσο οι χρήστες των υπηρεσιών του Ευρωσυστήματος όσο και εξωτερικοί ερευνητές έχουν πλέον στη διάθεσή τους μια πλήρη βάση δεδομένων (που περιλαμβάνει 62.000 νοικοκυριά σε 15 χώρες). Τα πρώτα αποτελέσματα από την εμπειρική ανάλυση των δεδομένων αυτών παρουσιάστηκαν σε συνέδριο που διοργανώθηκε στη Φραγκφούρτη τον Οκτώβριο του 2013. Τέλος, στο πλαίσιο των συνεχιζόμενων αλλαγών που συντελούνται στην Ευρώπη, αυξημένη προσοχή δόθηκε στις θεσμικές πτυχές της διακυβέρνησης στην ΕΕ και τη ζώνη του ευρώ.

Στον τέταρτο τομέα ερευνών, που έχει ως αντικείμενο τις προβλέψεις, την ανάλυση σεναρίων και τα εργαλεία εποπτείας χωρών, οι ερευνητικές δραστηριότητες επικεντρώθηκαν στην περαιτέρω βελτίωση των ήδη υφιστάμενων εργαλείων και την επέκτασή τους ώστε να καλύπτουν και μικρότερες χώρες της ζώνης του ευρώ. Μεγάλη προσοχή δόθηκε επίσης στην ενίσχυση των μέσων που συμπληρώνουν τη διαδικασία διενέργειας προβλέψεων (υποστηρίζοντας την ανάλυση π.χ. του ρόλου της αβεβαιότητας και της εμπιστοσύνης), καθώς και στην ανάπτυξη υποδειγμάτων για τις ανισορροπίες, τη μετάδοση επιδράσεων και ζητήματα προσαρμογής μεταξύ των χωρών.

5.2 ΔΙΑΔΟΣΗ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ: ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΝΕΔΡΙΑ

Όπως και τα προηγούμενα χρόνια, το ερευνητικό έργο των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ δημοσιεύθηκε στις σειρές Working Papers και Occasional Papers. Το 2013 εκδόθηκαν 123 Working Papers και 13 Occasional Papers. Συνολικά 93 μελέτες της σειράς Working Papers εκπονήθηκαν από στελέχη της ΕΚΤ, σε πολλές περιπτώσεις από κοινού με οικονομολόγους από άλλα μέλη του Ευρωσυστήματος, ενώ οι υπόλοιπες από επισκέπτες ερευνητές που συμμετείχαν σε συνέδρια, εργαστήρια και ερευνητικά δίκτυα ή παρέμειναν επί μακρό διάστημα στην ΕΚΤ για την ολοκλήρωση κάποιου ερευνητικού προγράμματος.²⁴ Όπως είναι πλέον αναμενόμενο, οι περισσότερες μελέτες

24 Εξωτερικοί ερευνητές επισκέπτονται την ΕΚΤ ad hoc ή στο πλαίσιο επίσημων προγραμμάτων όπως το πρόγραμμα υποτροφιών Wim Duisenberg Research Fellowship.

αναδημοσιεύονται σε έγκριτα επιστημονικά περιοδικά. Το 2013 τα στελέχη της ΕΚΤ δημοσίευσαν 56 άρθρα σε επιστημονικά περιοδικά.

Μια άλλη τακτική έκδοση της ΕΚΤ είναι το δελτίο με τίτλο Research Bulletin,²⁵ που φιλοξενεί μελέτες γενικού ενδιαφέροντος για ένα ευρύτερο κοινό. Το 2013 δημοσιεύθηκαν δύο τεύχη του, με ποικίλης θεματολογίας άρθρα όπως “Introducing systemic financial instability into macroeconomics: how to meet the challenge?”, “Macroeconomic effects of large-scale asset purchase programs”, “Wealth heterogeneity and the response of consumption to shocks” και “Heterogeneous transmission mechanism and the credit channel in the euro area”.

Η ΕΚΤ το 2013 διοργάνωσε, ή συνδιοργάνωσε με άλλες κεντρικές τράπεζες εντός και εκτός του Ευρωσυστήματος, 29 συνέδρια και ερευνητικά εργαστήρια, που όπως και τα προηγούμενα έτη ως επί το πλείστον αφορούσαν συγκεκριμένες ερευνητικές δραστηριότητες, όπως αναφέρθηκαν. Τα προγράμματα και οι ανακοινώσεις αυτών των συνεδρίων δημοσιεύονται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Ένας άλλος καθιερωμένος μηχανισμός για την προώθηση της αλληλεπίδρασης μεταξύ του ερευνητικού έργου που παράγεται από την ΕΚΤ και την ευρύτερη κοινότητα οικονομικών ερευνητών είναι οι σειρές σεμιναρίων της ΕΚΤ, από τις οποίες αξίζει να αναφερθούν κυρίως οι εξής δύο: η σειρά Joint Lunchtime Seminars, που διοργανώνεται σε συνεργασία με τη Deutsche Bundesbank και το Centre for Financial Studies, και η σειρά Invited Speaker Seminars. Αμφότερες αποτελούνται από εβδομαδιαία σεμινάρια στα οποία προσκαλούνται στην ΕΚΤ εξωτερικοί ερευνητές προκειμένου να παρουσιάσουν το πρόσφατο έργο τους. Εκτός αυτών, η ΕΚΤ οργανώνει και άλλα ερευνητικά σεμινάρια, που έχουν περισσότερο ad hoc χαρακτήρα.

6 ΛΟΙΠΑ ΚΑΘΗΚΟΝΤΑ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

6.1 ΣΥΜΜΟΡΦΩΣΗ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΑΠΑΓΟΡΕΥΣΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΠΡΟΝΟΜΙΑΚΗΣ ΠΡΟΣΒΑΣΗΣ

Σύμφωνα με το άρθρο 271(δ) της Συνθήκης, έχει ανατεθεί στην ΕΚΤ το καθήκον να παρακολουθεί τη συμμόρφωση τόσο των ΕθνΚΤ της ΕΕ όσο και της ΕΚΤ προς τις απαγορεύσεις που απορρέουν από τα άρθρα 123 και 124 της Συνθήκης και από τους Κανονισμούς (ΕΚ) αριθ. 3603/93 και 3604/93 του Συμβουλίου. Το άρθρο 123 απαγορεύει στην ΕΚΤ και στις ΕθνΚΤ να παρέχουν διευκολύνσεις υπερανάληψων ή άλλου είδους πιστωτικές διευκολύνσεις προς κυβερνήσεις και κοινωνικά όργανα ή οργανισμούς, καθώς και να αγοράζουν χρεόγραφα απευθείας από αυτούς. Το άρθρο 124 απαγορεύει οποιοδήποτε άλλο μέτρο, εφόσον δεν υπαγορεύεται από λόγους προληπτικής εποπτείας, που θεσπίζει προνομιακή πρόσβαση των κυβερνήσεων και των οργάνων ή οργανισμών της ΕΕ σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Παράλληλα με το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, τη συμμόρφωση των κρατών-μελών προς τις ανωτέρω διατάξεις παρακολουθεί και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Η ΕΚΤ παρακολουθεί επίσης τις τοποθετήσεις, μέσω της δευτερογενούς αγοράς, των κεντρικών τραπεζών της ΕΕ σε χρεόγραφα του δημόσιου τομέα της οικείας χώρας ή και άλλων κρατών-μελών, καθώς και οργάνων και οργανισμών της ΕΕ. Σύμφωνα με το σκεπτικό του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 3603/93 του Συμβουλίου, η απόκτηση χρεογράφων του Δημοσίου στη δευτερογενή

25 Τα τεύχη του δελτίου είναι διαθέσιμα στα αγγλικά στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ, στην ενότητα “Publications”.

αγορά δεν πρέπει να χρησιμοποιείται για την καταστρατήγηση του άρθρου 123 της Συνθήκης. Οι τοποθετήσεις αυτές δεν πρέπει να αποτελούν μορφή έμμεσης νομισματικής χρηματοδότησης του δημόσιου τομέα.

Η άσκηση παρακολούθησης που διενεργήθηκε το 2013 επιβεβαίωσε ότι οι διατάξεις των άρθρων 123 και 124 της Συνθήκης και οι σχετικοί Κανονισμοί του Συμβουλίου γενικώς τηρήθηκαν.

Η εκκαθάριση της Irish Bank Resolution Corporation (IBRC) προκαλεί σοβαρές ανησυχίες από πλευράς νομισματικής χρηματοδότησης. Οι ανησυχίες αυτές θα μπορούσαν να περιοριστούν κάπως με μια κατάλληλη στρατηγική διάθεσης των συναφών τίτλων από την Central Bank of Ireland.

6.2 ΣΥΜΒΟΥΛΕΥΤΙΚΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ

Σύμφωνα με τα άρθρα 127(4) και 282(5) της Συνθήκης, πρέπει να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ για κάθε προτεινόμενη κοινοτική ή εθνική νομοθετική ρύθμιση που εμπίπτει στο πεδίο αρμοδιοτήτων της.²⁶ Όλες οι γνώμες της ΕΚΤ δημοσιεύονται στον δικτυακό της τόπο. Οι γνώμες της ΕΚΤ επί προτεινόμενων κοινοτικών νομοθετικών διατάξεων δημοσιεύονται επίσης στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Το 2013 η ΕΚΤ εξέδωσε 9 γνώμες επί προτεινόμενων κοινοτικών νομοθετικών ρυθμίσεων και 85 γνώμες επί σχεδίων εθνικών νομοθετικών ρυθμίσεων που εμπίπτουν στο πεδίο αρμοδιοτήτων της. Κατάλογος των γνωμοδοτήσεων που εξέδωσε η ΕΚΤ το 2013 και στις αρχές του 2014 περιέχεται στο σχετικό Παράρτημα 1 της παρούσας έκθεσης.

ΓΝΩΜΕΣ ΕΠΙ ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΩΝ ΚΟΙΝΟΤΙΚΩΝ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΩΝ ΡΥΘΜΙΣΕΩΝ

Οι γνώμες της ΕΚΤ που εκδόθηκαν κατόπιν αιτήματος του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αφορούσαν, μεταξύ άλλων, τη θέσπιση ενιαίου μηχανισμού εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων (Single Resolution Mechanism – SRM),²⁷ τη διευκόλυνση παροχής οικονομικής στήριξης σε κράτη-μέλη της ΕΕ εκτός της ζώνης του ευρώ, το νέο κανονιστικό πλαίσιο για τους δείκτες που χρησιμοποιούνται ως δείκτες αναφοράς σε χρηματοπιστωτικά μέσα και χρηματοοικονομικές συμβάσεις και την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Υπηρεσίες Πληρωμών.

Στη γνώμη της σχετικά με τη δημιουργία μηχανισμού για την παροχή στήριξης σε κράτη-μέλη που δεν έχουν ως νόμισμα το ευρώ,²⁸ η ΕΚΤ επικρότησε την προσπάθεια αναζήτησης, στο μέτρο του δυνατού, όμοιων μέσων στήριξης των κρατών-μελών εντός και εκτός της ζώνης του ευρώ, καθώς και την προσπάθεια συγχρονισμού των διαδικασιών χορήγησης της εν λόγω στήριξης, αφού θεώρησε ότι η χορήγηση πιστωτικών ορίων για παροχή στήριξης σε κράτη-μέλη εκτός της ζώνης του ευρώ των οποίων η οικονομική και χρηματοπιστωτική κατάσταση είναι κατά βάση υγιής είναι συμβατή με τη Συνθήκη. Ταυτόχρονα, η ΕΚΤ έκρινε ότι η στενή ερμηνεία των κριτηρίων επιλεξιμότητας κατά την αξιολόγηση της πρόσβασης στα πιστωτικά όρια και η αυστηρή συμμόρφωση με αυτά διαχρονικά είναι πολύ σημαντική. Όσον αφορά τον ρόλο της κατά την παροχή της οικονομικής στήριξης, η ΕΚΤ επανέλαβε ότι οι λογαριασμοί που θα τηρούνται στις Εθνικές και την ΕΚΤ και θα χρησιμοποιούνται για τη διαχείριση της εν λόγω οικονομικής στήριξης δεν θα

26 Σύμφωνα με το Πρωτόκολλο για ορισμένες διατάξεις που αφορούν το Ηνωμένο Βασίλειο της Μεγάλης Βρετανίας και της Βορείου Ιρλανδίας, όπως προσαρτήθηκε στη Συνθήκη (ΕΕ C 83, 30.3.2010, σελ. 284), η υποχρέωση να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ δεν ισχύει για το Ηνωμένο Βασίλειο.

27 CON/2013/76. Η γνώμη αυτή αναλύεται λεπτομερώς στην Ενότητα 1.2 του Κεφαλαίου 4.

28 CON/2013/2.

παρέχουν δυνατότητα υπερανάλυψων. Τέλος, η ΕΚΤ επισήμανε ότι ο ρόλος της, σύμφωνα με τον προτεινόμενο κανονισμό που προβλέπει συνεργασία της με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναφορικά με την αξιολόγηση της βιωσιμότητας του χρέους της γενικής κυβέρνησης και των εκάστοτε υφιστάμενων ή μελλοντικών χρηματοδοτικών αναγκών, την κατάρτιση προγραμμάτων μακροοικονομικής προσαρμογής και την παρακολούθηση της προόδου τους μέσω τακτικών επιτόπιων επισκέψεων κ.ά., θα πρέπει να οργανωθεί εντός των ορίων της εντολής της και με σεβασμό προς την ανεξαρτησία της.

Στη γνώμη της σχετικά με πρόταση κανονισμού για τους δείκτες που χρησιμοποιούνται ως δείκτες αναφοράς σε χρηματοπιστωτικά μέσα και χρηματοοικονομικές συμβάσεις²⁹ η ΕΚΤ θεώρησε ότι τα προβλεπόμενα κανονιστικά μέτρα είναι δικαιολογημένα και συνάδουν με την αρχή της αναλογικότητας ως προς τις ανεπάρκειες που είχαν διαπιστωθεί στη διαδικασία καθορισμού των δεικτών αναφοράς και υποστήριξε τους στόχους της πρότασης για θέσπιση κοινών κανόνων και κανονισμών σε επίπεδο ΕΕ για τη διαδικασία καθορισμού δεικτών αναφοράς για χρηματοπιστωτικά μέσα και χρηματοοικονομικές συμβάσεις, προς όφελος της ακεραιότητας και της αξιοπιστίας των χρηματοοικονομικών δεικτών αναφοράς, της διαδικασίας καθορισμού δεικτών αναφοράς και της γενικότερης μέριμνας για την προστασία των επενδυτών και των καταναλωτών. Όσον αφορά τη μεταρρύθμιση κρίσιμων επιτοκίων αναφοράς, η ΕΚΤ τάχθηκε υπέρ της στροφής προς δείκτες αναφοράς βάσει συναλλαγών και της συμπερίληψης κανόνων σχετικά με την υποχρεωτική συμμετοχή στο δείγμα των τραπεζών που συνεισφέρουν (panel banks). Στην εν λόγω γνώμη της υποστήριξε ότι οι νέες εποπτικές απαιτήσεις δεν θα πρέπει ούτε να αποτρέπουν αθέλητα τυχόν νέες συμμετοχές, ούτε να αποθαρρύνουν έντονα όσες τράπεζες συνεισφέρουν επί του παρόντος, ιδίως μάλιστα κατά το μεταβατικό στάδιο σε ενδεχομένως νέα επιτόκια αναφοράς. Επισήμανε επίσης ότι τα όρια για την υποχρεωτική συμμετοχή ενδέχεται να πρέπει να αναθεωρηθούν ώστε να αντιμετωπιστούν οι περιπτώσεις σταδιακής αποχώρησης από την ομάδα των τραπεζών που συνεισφέρουν. Εν γένει, ωστόσο, η ΕΚΤ υποστήριξε τις προσπάθειες διευκόλυνσης της “επιλογής αγοράς” (market choice) στο πλαίσιο του μεταβαλλόμενου χρηματοπιστωτικού συστήματος, η οποία θα έδινε στους χρήστες τη δυνατότητα να επιλέγουν τα επιτόκια αναφοράς που ανταποκρίνονται καλύτερα στις ανάγκες τους.

Στη γνώμη της σχετικά με την προτεινόμενη αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Υπηρεσίες Πληρωμών³⁰ η ΕΚΤ εξέφρασε την ένθερμη υποστήριξή της όσον αφορά τους στόχους και το γενικό περιεχόμενο της προτεινόμενης Οδηγίας και ιδίως τη διεύρυνση του καταλόγου των υπηρεσιών πληρωμών προκειμένου να περιλαμβάνονται και οι υπηρεσίες έναρξης πληρωμών. Η ΕΚΤ υποδέχθηκε θετικά την εναρμόνιση και επαύξηση των απαιτήσεων για τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών όσον αφορά τη λειτουργία τους και την ασφάλεια των πληρωμών, καθώς και την ενίσχυση των εξουσιών επιβολής των αρμόδιων αρχών. Η ΕΚΤ τάχθηκε υπέρ του περιορισμού της διακριτικής ευχέρειας των κρατών-μελών σε ορισμένους τομείς όπως η ευθύνη του παρόχου υπηρεσιών πληρωμών και του πληρωτή, η οποία είχε οδηγήσει σε σημαντικές διαφοροποιήσεις όσον αφορά την εφαρμογή των κανόνων ανά την ΕΕ και κατά συνέπεια σε κατακεραματισμό των αγορών πληρωμών μικρής αξίας. Επιπλέον, η ΕΚΤ διατύπωσε αρκετές παρατηρήσεις σε θέματα σχετικά με τους ορισμούς, το πεδίο εφαρμογής, την προστασία των καταναλωτών και τη λειτουργική ασφάλεια.

ΓΝΩΜΕΣ ΕΠΙ ΣΧΕΔΙΩΝ ΕΘΝΙΚΩΝ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΩΝ ΡΥΘΜΙΣΕΩΝ

Η γνώμη της ΕΚΤ ζητήθηκε σε πολλές περιπτώσεις από εθνικές αρχές, συχνά σχετικά με μέτρα που αφορούσαν τη σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών.³¹

²⁹ CON/2014/2.

³⁰ CON/2014/9.

³¹ Βλ. π.χ. CON/2013/3, CON/2013/10, CON/2013/21, CON/2013/25, CON/2013/26, CON/2013/28, CON/2013/33, CON/2013/52, CON/2013/62, CON/2013/67 και CON/2013/73.

Αρκετά κράτη-μέλη ζήτησαν τη γνώμη της ΕΚΤ σχετικά με μέτρα για την ενίσχυση της σταθερότητας, την αναδιοργάνωση και την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών.³² Σε δύο γνώμες που εξέδωσε σχετικά με τη λήψη μέτρων για την ενίσχυση της σταθερότητας των τραπεζών στη Σλοβενία,³³ η ΕΚΤ επικρότησε τις προσπάθειες των αρχών να ενισχύσουν τη σταθερότητα του σλοβενικού τραπεζικού τομέα και σημείωσε ότι τα σχεδιαζόμενα μέτρα θα ήταν καλύτερο να ενταχθούν σε μια συνολική στρατηγική για τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Ειδικότερα η ΕΚΤ πρότεινε να πραγματοποιηθεί ανεξάρτητη αξιολόγηση της ποιότητας ενεργητικού σε ολόκληρο το τραπεζικό σύστημα και νέα άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων με κατάλληλες δυσμενείς παραδοχές.³⁴ Αναφορικά με τη μεταβίβαση απομειωμένων στοιχείων ενεργητικού στην εταιρία διαχείρισης ενεργητικού των τραπεζών (BAMC), κυρίως έναντι ομολόγων που εκδίδει η BAMC με κρατική εγγύηση, η ΕΚΤ τάχθηκε υπέρ της εφαρμογής ρυθμίσεων για τη χρήση του προϊόντος της εκποίησης στοιχείων ενεργητικού (cash protocol arrangements)³⁵ για έγκαιρη εξόφληση αυτών των ομολόγων. Σε μεταγενέστερη γνώμη που εξέδωσε σχετικά με την αναδιοργάνωση των τραπεζών, η ΕΚΤ υποδέχθηκε θετικά την ενίσχυση των εργαλείων και των διαδικασιών που διαθέτει η Banka Slovenije για την αποτελεσματική αναδιοργάνωση των προβληματικών τραπεζών. Παράλληλα όμως υπενθύμισε στις σλοβενικές αρχές και την ανάγκη να εξασφαλιστούν: (α) η δυνατότητα της Banka Slovenije να επιτελεί τα καθήκοντά της που σχετίζονται με το ΕΣΚΤ, (β) ο κατάλληλος διαχωρισμός των καθηκόντων της, (γ) η μελλοντική αναθεώρηση του νόμου εν όψει αφενός της αναμενόμενης Οδηγίας για τη θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και επενδυτικών εταιριών³⁶ (BRRD) και αφετέρου της ανάπτυξης του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (EEM), καθώς και (δ), όπου απαιτείται, η συμμόρφωση των μέτρων με τους κανόνες της ΕΕ περί κρατικών ενισχύσεων.³⁷

Αναφορικά με την ανακεφαλαιοποίηση πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα, η ΕΚΤ τάχθηκε υπέρ του να δοθούν δικαιώματα προτίμησης στους υφιστάμενους μετόχους, κάτι που θα επιτρέψει την αποτελεσματική και ουσιαστική συμμετοχή ιδιωτών επενδυτών στην ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών.³⁸ Σε άλλη γνώμη της,³⁹ η ΕΚΤ επικρότησε τις προτεινόμενες διατάξεις που αποσαφηνίζουν ότι η ΕΚΤ συμμετέχει στο Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) με την ιδιότητα του παρατηρητή, αλλά ταυτόχρονα έκρινε ότι οι αρμοδιότητες και οι ευθύνες των οργάνων διοίκησης του ΤΧΣ θα πρέπει να αποσαφηνιστούν περαιτέρω προκειμένου να καταστεί αποτελεσματικότερη η διαδικασία λήψης αποφάσεων.

Η ΕΚΤ εξέδωσε επίσης γνώμες σχετικά με μέτρα αναδιοργάνωσης των τραπεζών στην Ισπανία.⁴⁰ Μεταξύ αυτών μία αφορούσε τη δημιουργία της εταιρίας διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού που προέρχονται από αναδιάρθρωση τραπεζών (Asset Management Company for Assets Resulting from Bank Restructuring – SAREB),⁴¹ σε σχέση με την οποία συστάθηκε εξωτερική Επιτροπή Παρακολούθησης (Monitoring Commission), όπου η ΕΚΤ συμμετέχει ως παρατηρητής. Η γνώμη της ΕΚΤ ζητήθηκε επίσης σχετικά με την ανάθεση νέου ρόλου στο ισπανικό Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων, στο πλαίσιο του οποίου θα αγοράζει μετοχές μη εισηγμένες σε επίσημη αγορά που εκδίδονται από πιστωτικά ιδρύματα με στόχο τον επιμερισμό του κόστους αναδιοργάνωσης.⁴² Επιπλέον, η γνώμη

32 CON/2013/17, CON/2013/21, CON/2013/67, CON/2013/73, CON/2013/86 και CON/2013/87.

33 CON/2013/21 και CON/2013/67.

34 CON/2013/21.

35 Η ΕΚΤ παρέιχε λεπτομερέστερη καθοδήγηση σχετικά με το περιεχόμενο αυτών των ρυθμίσεων στη γνώμη CON/2013/86.

36 Βλ. την πρόταση Οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τη θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων, COM (2012) 280 τελικό.

37 CON/2013/73.

38 CON/2013/17.

39 CON/2013/38.

40 CON/2013/3, CON/2013/25, CON/2013/33 και CON/2013/52. Βλ. επίσης CON/2012/108.

41 CON/2012/108.

42 CON/2013/25.

της ΕΚΤ ζητήθηκε επί πολλών σχεδίων νόμου που αφορούσαν ειδικά την ισπανική έννομη τάξη και σχετίζονταν, μεταξύ άλλων, με τη βελτίωση της λειτουργίας της αγοράς στεγαστικών δανείων μέσω ενίσχυσης της ανεξαρτησίας των ειδικών φορέων και υπηρεσιών εκτιμητών ακινήτων,⁴³ καθώς και με την αναμόρφωση των τραπεζών αποταμιεύσεων.⁴⁴

Ορισμένα κράτη-μέλη ζήτησαν τη γνώμη της ΕΚΤ σχετικά με μέτρα που αφορούν σχέδια αντιμετώπισης κρίσεων, μηχανισμούς έγκαιρης παρέμβασης, καθώς και την ανάκαμψη και εξυγίανση πιστωτικών και άλλων ιδρυμάτων.⁴⁵ Σε αυτές τις περιπτώσεις τα σχέδια νόμου ψηφίστηκαν πριν από τα συναφή νομοθετήματα της ΕΕ. Η ΕΚΤ υποδέχθηκε θετικά μεν την εισαγωγή ενός ολοκληρωμένου πλαισίου για την εξυγίανση τραπεζών, συνέστησε δε οι σχετικοί νόμοι να αναθεωρηθούν υπό το φως της μελλοντικής Οδηγίας BRRD και της δημιουργίας του ΕΕΜ.⁴⁶ Η ΕΚΤ σημείωσε ότι τα σχέδια ανάκαμψης και εξυγίανσης αποτελούν βασικό στοιχείο για την εκπόνηση σεναρίων πιθανών κρίσεων και την ανάληψη γρήγορης και αποτελεσματικής επανορθωτικής δράσης, καθώς και ότι η απαίτηση για κατάρτιση τέτοιων σχεδίων θα μπορούσε να επεκταθεί σε όλα τα πιστωτικά ιδρύματα, όχι μόνο τα “δυναμικά συστημικά”.⁴⁷ Στο πλαίσιο της αναδιάρθρωσης συστημικών ιδρυμάτων, η ΕΚΤ έκρινε ότι η αναδιάρθρωση ενός μη βιώσιμου ιδρύματος ως λειτουργούσας επιχείρησης (going concern), δηλ. ένα “σενάριο ανοικτής τράπεζας”, αντί της θέσης του υπό εκκαθάριση (gone concern), δηλ. ένα “σενάριο κλειστής τράπεζας”, θα πρέπει να εξετάζεται μόνο σε εξαιρετικές περιστάσεις όπου η εύρυθμη εξυγίανση ενός πιστωτικού ιδρύματος θα επηρέαζε ιδιαίτερα δυσμενώς τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, με αυξημένο κίνδυνο διασυννοριακής μετάδοσης των δυσμενών επιδράσεων.⁴⁸ Σχετικά με το πλαίσιο που διέπει την εκκαθάριση πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα, η ΕΚΤ υποδέχθηκε θετικά το σχέδιο νομοθετικών διατάξεων που παρέχουν αυξημένη προστασία της αξίας των περιουσιακών στοιχείων που τελούν υπό εκκαθάριση και, τελικά, των συμφερόντων των πιστωτών, αλλά παράλληλα εξέφρασε ανησυχίες όσον αφορά την αλληλεπίδραση αυτών των διατάξεων με το πλαίσιο της ειδικής εκκαθάρισης, πιθανές περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων, την ανάγκη για παροχή λεπτομερέστερων οδηγιών στους εκκαθαριστές, τον έλεγχο που ασκείται επ’ αυτών, καθώς και τη διαφύλαξη της ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας.⁴⁹

Η ΕΚΤ εξέδωσε γνώμες επί σχεδίων νομοθετικών ρυθμίσεων για τα δημόσια οικονομικά του Λουξεμβούργου και της Εσθονίας.⁵⁰ Σε αυτό το πλαίσιο η ΕΚΤ αναγνώρισε ότι συνήθως μια ΕθνΚΤ παρακολουθεί διάφορα είδη πληροφοριών προκειμένου να αξιολογεί ορθά τις τρέχουσες και τις αναμενόμενες εξελίξεις που σχετίζονται με τη νομισματική πολιτική. Ωστόσο, ο ρόλος της θα πρέπει να περιορίζεται στις δραστηριότητες παρακολούθησης που απορρέουν ή συνδέονται – άμεσα ή έμμεσα – με την εκπλήρωση της αποστολής της για την άσκηση νομισματικής πολιτικής, δεδομένου ότι η ανάληψη των δραστηριοτήτων παρακολούθησης που παρατίθενται στο άρθρο 5 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 473/2013 και το άρθρο 4 της Οδηγίας 2011/85/ΕΕ από μια ΕθνΚΤ ενδέχεται να υπονομεύσει την αποστολή της για την άσκηση νομισματικής πολιτικής και την ανεξαρτησία της. Γενικότερα, η επίσημη ανάθεση καθηκόντων αξιολόγησης προβλέψεων και δημοσιονομικών εξελίξεων σε μια ΕθνΚΤ συνεπάγεται ανάληψη ρόλου εκ μέρους της στη διαδικασία χάραξης της δημοσιονομικής πολιτικής. Η ΕΚΤ σημείωσε ότι, όταν μια ΕθνΚΤ αναλαμβάνει κατ’ αυτό τον τρόπο μέρος της αρμοδιότητας για τη δημοσιονομική πολιτική, τα θεσμικά όρια μεταξύ δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής γίνονται δυσδιάκριτα.

43 CON/2013/33.

44 CON/2013/52.

45 CON/2013/3, CON/2013/10, CON/2013/26 και CON/2013/28.

46 CON/2013/3, CON/2013/26 και CON/2013/28.

47 CON/2013/28.

48 CON/2013/3, με αναφορά και στην CON/2012/99.

49 CON/2013/57.

50 CON/2013/90 και CON/2013/91, με αναφορά και στην CON/2012/105 σχετικά με παρόμοιες νομοθετικές διατάξεις στη Λιθουανία.

Η ΕΚΤ εξέτασε πολλά σχέδια νόμων για την εφαρμογή της Σύστασης του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου της 22.12.2011 (ESRB/2011/3) σχετικά με τη μακροπροληπτική αρμοδιότητα των εθνικών αρχών.⁵¹ Επ' αυτού υπενθύμισε ότι η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ θα πρέπει να έχουν ηγετικό ρόλο στη μακροπροληπτική εποπτεία, λόγω της εξειδικευμένης γνώσης τους και των αρμοδιοτήτων τους στον τομέα της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Ταυτόχρονα όμως, η εκτέλεση των μακροπροληπτικών καθηκόντων από μια ΕθνΚΤ δεν θα πρέπει να επηρεάζει: (α) τη θεσμική, λειτουργική και οικονομική ανεξαρτησία της ή (β) την επιτέλεση των καθηκόντων του ΕΣΚΤ που του έχουν ανατεθεί από τη Συνθήκη και το Καταστατικό του ΕΣΚΤ.⁵²

Σε γνώμη της σχετικά με την αποδοχή καταθέσεων από το συγγικό Δημόσιο, η ΕΚΤ δήλωσε ότι η αποδοχή καταθέσεων το θέτει σε άμεσο ανταγωνισμό με τις τράπεζες και οι υπηρεσίες καταθέσεων που παρέχει στα νοικοκυριά πρέπει να διαχωρίζονται πλήρως από τις υπόλοιπες λειτουργίες του. Επιπλέον, το συγγικό Δημόσιο θα πρέπει κατά συνέπεια να υπάγεται στο ίδιο ρυθμιστικό, εποπτικό και φορολογικό καθεστώς με τις εμπορικές τράπεζες, έτσι ώστε να μη διαθέτει πλεονέκτημα έναντι αυτών όσον αφορά την προσέλκυση καταθέσεων.⁵³ Σε δύο γνώμες της σχετικά με το ενοποιημένο εποπτικό πλαίσιο στην Ουγγαρία,⁵⁴ η ΕΚΤ επικρότησε την ενσωμάτωση της εποπτικής αρχής στη Magyar Nemzeti Bank, αλλά ταυτόχρονα διατύπωσε σοβαρές επιφυλάξεις σχετικά με τον τρόπο υλοποίησης και τον χρόνο αυτής της ενσωμάτωσης. Επίσης, στις εν λόγω γνώμες της εξέφρασε σοβαρές ανησυχίες αναφορικά με την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας και την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, λόγω της υποχρέωσης της Magyar Nemzeti Bank να προσλάβει όλο το προσωπικό και να αναλάβει όλες τις υποχρεώσεις της ενσωματωθείσας εποπτικής αρχής.

Η ΕΚΤ υπογράμμισε τη σημασία της συμμόρφωσης προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης σε γνώμη που εξέδωσε⁵⁵ σχετικά με το Καταστατικό της Τράπεζας της Ελλάδος, το οποίο προβλέπει ρητά τη δυνατότητα της Τράπεζας της Ελλάδος να μεταβιβάζει στο Ελληνικό Δημόσιο τα έσοδα από το χαρτοφυλάκιό της που σχετίζεται με το πρόγραμμα για τις αγορές τίτλων (Securities Markets Programme – SMP). Επιπλέον, η ΕΚΤ επανέλαβε τα κριτήρια που πρέπει να πληρούνται για τη διασφάλιση της συμμόρφωσης με την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, σε περιπτώσεις που παρέχονται κρατικές εγγυήσεις ως εξασφαλίσεις προς τη Narodowy Bank Polski για την παροχή ρευστότητας σε μεμονωμένες πιστωτικές ενώσεις.⁵⁶

Αρκετά κράτη-μέλη ζήτησαν τη γνώμη της ΕΚΤ στο θέμα της επιβολής περιορισμών στις πληρωμές με χρήση μετρητών.⁵⁷ Με την ευκαιρία αυτή η ΕΚΤ τόνισε ότι τέτοιοι περιορισμοί, όταν θεσπίζονται για λόγους δημοσίου συμφέροντος, δεν είναι ασύμβατοι με την ιδιότητα του νόμιμου χρήματος των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ, εφόσον υπάρχουν διαθέσιμα και άλλα νόμιμα μέσα για την εξόφληση χρηματικών οφειλών.⁵⁸ Θα πρέπει ωστόσο τα σχετικά μέτρα να είναι ανάλογα προς τους επιδιωκόμενους σκοπούς, π.χ. την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας,⁵⁹ και δεν θα πρέπει να εκτείνονται πέραν των όσων απαιτούνται για την επίτευξη αυτών των σκοπών, ιδίως εν όψει του ότι τα περιοριστικά μέτρα ενδέχεται να επηρεάζουν και τις πληρωμές σχετικά μικρής αξίας.⁶⁰

51 EEC 41, 14.2.2012, σελ. 1.

52 CON/2013/30, CON/2013/45, CON/2013/54, CON/2013/66, CON/2013/69, CON/2013/70 και CON/2013/82.

53 CON/2013/12.

54 CON/2013/56 και CON/2013/71.

55 CON/2013/15.

56 CON/2013/5.

57 CON/2013/9, CON/2013/11 και CON/2013/18.

58 Σύμφωνα με το δίκαιο της ΕΕ, και ιδίως με την αιτιολογική σκέψη 19 του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 974/98 του Συμβουλίου της 3.5.1998 σχετικά με την εισαγωγή του ευρώ (EE L 139, 11.5.1998, σελ. 1).

59 CON/2013/9.

60 CON/2013/11.

Σε γνώμη της που εξέδωσε σχετικά με τα μέσα πληρωμών και τα συστήματα πληρωμών στη Γαλλία⁶¹ η ΕΚΤ τόνισε τη γενική αρχή ότι τα καθήκοντα που έχουν ανατεθεί στο Ευρωσύστημα βάσει της Συνθήκης και του Καταστατικού του ΕΣΚΤ οφείλουν να επιτελούνται αποκλειστικά από την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ. Η ΕΚΤ διευκρίνισε περαιτέρω ότι μια ΕθνΚΤ μπορεί να αναθέτει σε τρίτους την άσκηση δραστηριοτήτων που αφήνουν περιορισμένα περιθώρια για άσκηση διακριτικής ευχέρειας, μόνον εφόσον οι δραστηριότητες αυτές έχουν επικουρικό και προπαρασκευαστικό χαρακτήρα, ότι αρμόδια να αξιολογεί αυτή τη διακριτική ευχέρεια παραμένει η αναθέτουσα ΕθνΚΤ και ότι θα πρέπει να πληρούνται ορισμένες πρόσθετες προϋποθέσεις.

ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΜΗ ΣΥΜΜΟΡΦΩΣΗΣ

Το 2013 η ΕΚΤ κατέγραψε 21 περιπτώσεις μη συμμόρφωσης προς την υποχρέωση να ζητείται η γνώμη της επί σχεδίων εθνικών νομοθετικών ρυθμίσεων.⁶² Οι εξής 14 περιπτώσεις κρίθηκαν σαφείς και σημαντικές.⁶³

Οι αυστριακές αρχές παρέλειψαν να ζητήσουν τη γνώμη της ΕΚΤ σχετικά με προτεινόμενες τροποποιήσεις που θεσπίζουν νέο όργανο μακροπροληπτικής εποπτείας και αναθέτουν νέα καθήκοντα στην Oesterreichische Nationalbank αναφορικά με τη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και τη μείωση των συστημικών απειλών και των υπερκυκλικών κινδύνων. Η ΕΚΤ θεωρεί ότι η θεσμική οργάνωση της μακροπροληπτικής εποπτείας και οι αντίστοιχες αρμοδιότητες των εθνικών αρχών ενός κράτους-μέλους της ΕΕ έχουν γενικότερη σημασία για το ΕΣΚΤ λόγω της σπουδαιότητάς τους για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Οι εθνικές αρχές της Κύπρου δεν ζήτησαν τη γνώμη της ΕΚΤ σχετικά με τροποποιήσεις του Νόμου περί Εξυγίανσης. Σκοπός των τροποποιήσεων ήταν να αντικατασταθεί η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου ως ενιαία αρχή εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων με μία τριμελή αρχή εξυγίανσης, που απαρτίζεται από τον Υπουργό Οικονομικών, τον Πρόεδρο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της Κύπρου και την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου. Σχέδιο τροποποιήσεων του Νόμου περί Αναδιάρθρωσης των Χρηματοοικονομικών Οργανισμών, ο οποίος αποσκοπούσε στη θέσπιση μιας διαδικασίας δύο αξόνων για τη μετατροπή σε μετοχές των χρεογράφων χαμηλότερης εξοφλητικής προτεραιότητας (subordinated debt) που έχουν εκδοθεί από πιστωτικά ιδρύματα, υποβλήθηκε μεν στην ΕΚΤ με αίτημα γνωμοδότησης, αλλά το νομοσχέδιο ψηφίστηκε την επόμενη ημέρα. Αμφότερες θεωρούνται σημαντικές περιπτώσεις, διότι η ΕΚΤ, αν είχε ζητηθεί η γνώμη της, θα είχε σημαντικές κριτικές παρατηρήσεις και διότι αποτελούν περιπτώσεις που έχουν γενικότερη σημασία για το ΕΣΚΤ.

Υπήρξαν δύο σαφείς και σημαντικές περιπτώσεις μη συμμόρφωσης όπου δεν ζητήθηκε η γνώμη της ΕΚΤ από την Ελλάδα. Αφορούσαν τροποποιήσεις νομοθετικών διατάξεων με στόχο να ενισχυθεί η διοικητική δομή και η ανεξαρτησία του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, καθώς και νομοθετικές ρυθμίσεις σχετικά με την ειδική εκκαθάριση πιστωτικών ιδρυμάτων. Αν και το ελληνικό Υπουργείο Οικονομικών ζήτησε τη γνώμη της ΕΚΤ επί των αντίστοιχων σχεδίων νόμου, και τα δύο ψηφίστηκαν πολύ σύντομα και πάντως πριν εκδοθεί η γνώμη της ΕΚΤ επ' αυτών.⁶⁴

61 CON/2013/84.

62 Περιλαμβάνονται (α) περιπτώσεις στις οποίες οι εθνικές αρχές δεν υπέβαλαν στην ΕΚΤ αίτημα γνωμοδότησης για σχέδια νομοθετικών διατάξεων που εμπίπτουν στο πεδίο αρμοδιοτήτων της και (β) περιπτώσεις στις οποίες οι εθνικές αρχές ζήτησαν επισήμως τη γνώμη της ΕΚΤ επί σχεδίων νομοθετικών ρυθμίσεων, χωρίς όμως να παρέχουν επαρκή χρονικά περιθώρια προκειμένου να εξεταστούν οι σχετικές διατάξεις και να ληφθεί υπόψη η γνώμη της ΕΚΤ πριν από την υιοθέτησή τους.

63 Κατά την ΕΚΤ, ως "σαφείς" νοούνται οι περιπτώσεις εκείνες στις οποίες δεν υπάρχει νομική αμφιβολία ότι θα έπρεπε να είχε ζητηθεί η γνώμη της ΕΚΤ, ενώ ως "σημαντικές" νοούνται (α) οι περιπτώσεις στις οποίες η ΕΚΤ, αν είχε ζητηθεί η γνώμη της, θα είχε προβεί σε σημαντικές παρατηρήσεις επί της ουσίας της προτεινόμενης νομοθετικής διάταξης, ή/και (β) οι περιπτώσεις που έχουν γενικότερη σημασία για το ΕΣΚΤ.

64 Βλ. CON/2013/38 και CON/2013/57.

Αμφότερες αποτελούν σημαντικές περιπτώσεις, καθώς έχουν γενικότερη σημασία για το ΕΣΚΤ λόγω της σπουδαιότητάς τους για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Αν και η γνώμη της ΕΚΤ ζητήθηκε επισήμως σχετικά με τροποποιήσεις του νέου νόμου για τη Magyar Nemzeti Bank που είχαν κατατεθεί προς ψήφιση από το κοινοβούλιο,⁶⁵ ο νόμος, συμπεριλαμβανομένων των εν λόγω τροποποιήσεων, ψηφίστηκε σχεδόν αμέσως μετά. Κατά συνέπεια η ΕΚΤ διέκοψε τη διαδικασία διαβούλευσης και δεν εξέδωσε γνώμη. Παρομοίως, υποβλήθηκε στην ΕΚΤ σχέδιο νόμου που τροποποιούσε διάφορες νομικές πράξεις στον τομέα της κανονιστικής ρύθμισης του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε σχέση με τον Νόμο CXXXIX για τη Magyar Nemzeti Bank, διευκολύνοντας την ενσωμάτωση της ουγγρικής αρχής χρηματοπιστωτικής εποπτείας στην κεντρική τράπεζα της χώρας, καθώς και μεταγενέστερες τροποποιήσεις. Ακολούθησε ένα ακόμη αίτημα για έκδοση γνώμης επί νέου σχεδίου διατάγματος που τροποποιούσε διάφορα νομοθετικά διατάγματα σε σχέση με την ενσωμάτωση της ουγγρικής αρχής χρηματοπιστωτικής εποπτείας στη Magyar Nemzeti Bank. Δεδομένου ότι το αίτημα σχετιζόταν άμεσα με τη νέα ενοποιημένη δομή εποπτείας στην Ουγγαρία, η ΕΚΤ αποφάσισε να εκδώσει μία γνώμη που να καλύπτει και τα δύο αιτήματα. Ωστόσο, το σχέδιο νόμου, συμπεριλαμβανομένων των τροπολογιών, καθώς και το σχέδιο διατάγματος θεσπίστηκαν πριν ολοκληρωθεί η διαδικασία έκδοσης γνώμης επί του θέματος από την ΕΚΤ.⁶⁶ Και οι δύο αναφερθείσες περιπτώσεις μη συμμόρφωσης έχουν γενικότερη σημασία για το ΕΣΚΤ, διότι αφορούν την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας και διότι η ΕΚΤ στις σχετικές γνώμες της διατύπωσε σημαντικές κριτικές παρατηρήσεις. Επιπλέον, οι ουγγρικές αρχές παρέλειψαν να ζητήσουν τη γνώμη της ΕΚΤ επί νομοθετικής ρύθμισης που ορίζει κανόνες για το νέο ενοποιημένο σύστημα συνεταιριστικών πιστωτικών ιδρυμάτων αλλά και επί της περαιτέρω μείωσης της επιβάρυνσης των οφειλετών στεγαστικών δανείων σε συνάλλαγμα, θέματα που κρίνεται ότι έχουν γενικότερη σημασία για το ΕΣΚΤ λόγω της σπουδαιότητάς τους για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η γνώμη της ΕΚΤ δεν ζητήθηκε από τις ιρλανδικές αρχές επί ενός νόμου που αποσκοπούσε στο να επιτραπεί η άμεση εκκαθάριση της ιρλανδικής εταιρίας εξυγίανσης του τραπεζικού τομέα (Irish Bank Resolution Corporation – IBRC) και να διασφαλιστεί η θέση της κεντρικής τράπεζας της Ιρλανδίας. Γίνεται αντιληπτό ότι ο λόγος ήταν ο επείγων χαρακτήρας των περιστάσεων και η ανάγκη να μην αποκαλυφθεί το περιεχόμενο της νομοθετικής ρύθμισης προκειμένου να μην υπονομευθούν οι στόχοι της. Η περίπτωση αυτή θεωρείται ότι έχει γενικότερη σημασία για ολόκληρο το ΕΣΚΤ.

Η γνώμη της ΕΚΤ ζητήθηκε από το Υπουργείο Οικονομικών της Ιταλίας επί σχεδίου νομοθετικού διατάγματος που προέβλεπε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Banca d'Italia και θέσπιζε βασικές αρχές για την τροποποίηση του καταστατικού της. Δεδομένου όμως ότι το σχέδιο του νομοθετικού διατάγματος υιοθετήθηκε λίγες εργάσιμες ημέρες αργότερα, οι εθνικές αρχές δεν παρείχαν στην ΕΚΤ επαρκή χρονικά περιθώρια προκειμένου να εκδώσει γνώμη.⁶⁷ Οι αλλαγές στην κεφαλαιακή διάρθρωση της Banca d'Italia έχουν γενικότερη σημασία για το ΕΣΚΤ.

Η γνώμη της ΕΚΤ δεν ζητήθηκε από τις αρχές του Λουξεμβούργου επί ενός νόμου περί καλυμμένων ομολογιών που τροποποιούσε τον νόμο για τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Ο νέος νόμος εισήγαγε μια νέα κατηγορία καλυμμένων ομολογιών που μπορούν να εκδοθούν από πιστωτικά ιδρύματα τα οποία έχουν την άδεια να εκδίδουν καλυμμένες ομολογίες και οι οποίες εξασφαλίζονται με δάνεια που χορηγούνται στα πιστωτικά ιδρύματα που συμμετέχουν στο λεγόμενο “σύστημα

65 Η ΕΚΤ εξέδωσε τη γνώμη CON/2013/56 επί του αρχικού σχεδίου του νέου νόμου για τη Magyar Nemzeti Bank τον Ιούλιο του 2013.

Ο αριθμός και το πεδίο εφαρμογής των τροποποιήσεων αυτού του αρχικού σχεδίου νόμου επιφέρουν επί της ουσίας της νομοθετικής ρύθμισης σημαντικές αλλαγές στις οποίες δεν ανταποκρίνονται πλέον οι παρατηρήσεις της γνώμης CON/2013/56.

66 CON/2013/71.

67 CON/2013/96.

θεσμικής εγγύησης” (system of institutional guarantee). Η περίπτωση αυτή κρίνεται ότι έχει γενικό-τερη σημασία για το ΕΣΚΤ, διότι η Banque centrale du Luxembourg αναλαμβάνει νέο συμβουλευτικό ρόλο στο πλαίσιο του συστήματος θεσμικής εγγύησης. Επίσης, ο εν λόγω νόμος δεν αποτρέπει πιθανή σύγκρουση όσον αφορά την κατανομή των ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών σε συγκεκριμένα τμήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που εκδίδουν καλυμμένες ομολογίες και επίσης εγείρει θέματα σχετικά με την πρόσβαση σε χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα μέσω των πράξεων νομισματικής πολιτικής ή του μηχανισμού έκτακτης παροχής ρευστότητας (ELA) σε περίπτωση στάσης πληρωμών ή εκκαθάρισης ενός ιδρύματος που εκδίδει τέτοιες καλυμμένες ομολογίες.

Η γνώμη της ΕΚΤ ζητήθηκε επίσημα από τις σλοβενικές αρχές επί σχεδίου κανονισμού σχετικά με την εφαρμογή μέτρων για την ενίσχυση της σταθερότητας των τραπεζών, καθώς και επί σχεδίου τροποποιήσεων του υιοθετηθέντος κανονισμού. Ωστόσο, και στις δύο περιπτώσεις το σχετικό αίτημα υποβλήθηκε στην ΕΚΤ σε πολύ προχωρημένο στάδιο της νομοθετικής διαδικασίας, δηλ. ο κανονισμός και οι τροποποιήσεις του θεσπίστηκαν πριν εκδώσει γνώμες η ΕΚΤ.⁶⁸ Οι περιπτώσεις αυτές κρίνονται σημαντικές από πλευράς χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και διότι έχουν γενικότερη σημασία για το ΕΣΚΤ.

Επιπλέον, οι περιπτώσεις στις οποίες δεν ζητήθηκε η γνώμη της ΕΚΤ από την Ελλάδα, την Ουγγαρία, την Ιταλία και τη Σλοβενία το 2013 κρίθηκαν σαφείς και επανειλημμένες.⁶⁹

6.3 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΔΑΝΕΙΟΛΗΠΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΑΝΕΙΟΔΟΤΙΚΩΝ ΠΡΑΞΕΩΝ

Όπως της έχει ζητηθεί παλαιότερα, η ΕΚΤ συνέχισε να διαχειρίζεται ή/και να διεκπεραιώνει διάφορες δανειοληπτικές και δανειοδοτικές πράξεις το 2013.⁷⁰

Η ΕΚΤ είναι αρμόδια για τη διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων που συνομολογεί η ΕΕ μέσω του μηχανισμού μεσοπρόθεσμης οικονομικής στήριξης, όπως ορίζεται στην απόφαση ΕΚΤ/2003/14 της 7.11.2003.⁷¹ Το 2013 διεκπεραίωσε πληρωμές τόκων 11 δανείων. Στις 31.12.2013 το συνολικό υπόλοιπο των υφιστάμενων πιστοδοτικών πράξεων της ΕΕ μέσω του μηχανισμού μεσοπρόθεσμης οικονομικής στήριξης ανερχόταν σε 11,4 δισεκ. ευρώ, όπως και στις 31.12.2012.

Η ΕΚΤ είναι αρμόδια για τη διεκπεραίωση, για λογαριασμό των δανειστών και της δανειολήπτριας χώρας, όλων των πληρωμών που συνδέονται με τη σύμβαση δανειακής διευκόλυνσης της Ελλάδος.⁷² Τα αρχικά 6 δάνεια ενοποιήθηκαν σε ένα το 2012 και το 2013 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε πληρω-

68 CON/2013/21 και CON/2013/67.

69 Επανελημμένες περιπτώσεις είναι εκείνες στις οποίες το ίδιο κράτος-μέλος δεν ζητεί τη γνώμη της ΕΚΤ τουλάχιστον τρεις φορές μέσα σε μια διετία και τουλάχιστον μία φορά ανά έτος αυτής της διετίας.

70 Σημειωτέον ότι η ΕΚΤ, όταν ενεργεί ως δημοσιονομικός αντιπρόσωπος του μηχανισμού μεσοπρόθεσμης οικονομικής στήριξης της ΕΕ, του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Χρηματοοικονομικής Σταθεροποίησης, της Ευρωπαϊκής Διευκόλυνσης Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ή του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (βάσει του άρθρου 21.2 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ), συμμορφώνεται πλήρως προς την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης του άρθρου 123 της Συνθήκης. Βλ. Ενότητα 2.2.5 της Έκθεσης για τη Σύγκληση, ΕΚΤ, Μάιος 2010, και σημείο 9 της Γνώμης της ΕΚΤ της 17.3.2011 αναφορικά με σχέδιο απόφασης του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου για την τροποποίηση του άρθρου 136 της συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με μηχανισμό σταθερότητας για τα κράτη μέλη με νόμισμα το ευρώ (EE C 140, 11.5.2011).

71 Σύμφωνα με το άρθρο 141(2) της Συνθήκης, τα άρθρα 17, 21.2, 43.1 και 46.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και το άρθρο 9 του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 332/2002 της 18.2.2002.

72 Στο πλαίσιο της συμφωνίας δανειακής διευκόλυνσης με δανειστές τα κράτη-μέλη που έχουν υιοθετήσει το ευρώ (εκτός από την Ελλάδα και τη Γερμανία) και την Kreditanstalt für Wiederaufbau (η οποία ενεργεί προς εξυπηρέτηση του δημόσιου συμφέροντος, υπό τις οδηγίες και με την εγγύηση της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας) και δανειολήπτρια την Ελληνική Δημοκρατία και με την Τράπεζα της Ελλάδος εντολοδόχο της δανειολήπτριας, και σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 21.2 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και του άρθρου 2 της Απόφασης ΕΚΤ/2010/4 της 10.5.2010.

μές τόκων αυτού του δανείου. Στις 31.12.2013 το υπόλοιπο των συγκεντρωμένων διμερών δανείων υπέρ της Ελληνικής Δημοκρατίας ήταν 52,9 δισεκ. ευρώ, όπως και στις 31.12.2012.

Η ΕΚΤ είναι αρμόδια για τη διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων που συνομολογεί η ΕΕ στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Χρηματοοικονομικής Σταθεροποίησης (EFSM).⁷³ Το 2013 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε πληρωμές τόκων 18 δανείων. Στις 31.12.2013 το συνολικό υπόλοιπο των πιστοδοτικών πράξεων της ΕΕ μέσω του EFSM ήταν 43,8 δισεκ. ευρώ, όπως και στις 31.12.2012.

Η ΕΚΤ είναι αρμόδια για τη διαχείριση των δανείων που χορηγεί η Ευρωπαϊκή Διευκόλυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) προς τα κράτη-μέλη που έχουν νόμισμα το ευρώ.⁷⁴ Το 2013 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε 15 εκταμιεύσεις για λογαριασμό του EFSF και μεταβίβασε τα ποσά στις δανειολήπτριες χώρες (Ιρλανδία, Πορτογαλία και Ελλάδα). Διεκπεραίωσε επίσης πληρωμές τόκων και προμηθειών επί 17 δανείων.

Η ΕΚΤ είναι αρμόδια για τη διαχείριση των δανείων που χορηγεί ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ΕΜΣ) προς τα κράτη-μέλη που έχουν νόμισμα το ευρώ.⁷⁵ Το 2013 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε 3 εκταμιεύσεις για λογαριασμό του ΕΜΣ και μεταβίβασε τα ποσά στη δανειολήπτρια χώρα (Κύπρο).

6.4 ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΑΠΟ ΤΟ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Το 2013 συνέχισε να παρέχεται ολοκληρωμένη δέσμη υπηρεσιών σύμφωνα με το πλαίσιο που εγκαινιάστηκε το 2005 και μέσω του οποίου το Ευρωσύστημα διαχειρίζεται συναλλαγματικά διαθέσιμα σε ευρώ για λογαριασμών πελατών του. Η πλήρης δέσμη υπηρεσιών – που απευθύνονται σε κεντρικές τράπεζες, νομισματικές αρχές και δημόσιους φορείς χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, καθώς και σε διεθνείς οργανισμούς – προσφέρεται υπό εναρμονισμένους όρους και σύμφωνα με τα γενικά πρότυπα της αγοράς από επιμέρους κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος (τους “φορείς παροχής υπηρεσιών του Ευρωσυστήματος”). Η ΕΚΤ έχει αναλάβει τον γενικό συντονισμό, μεριμνώντας για την ομαλή λειτουργία του πλαισίου. Ο αριθμός των πελατών που διατήρησαν συναλλακτικές σχέσεις με το Ευρωσύστημα αυξήθηκε ελαφρώς, από 299 το 2012 σε 300 το 2013. Όσον αφορά τις ίδιες τις παρεχόμενες υπηρεσίες, στη διάρκεια του 2013 μειώθηκαν έντονα (-32%) τα συνολικά υπόλοιπα σε ταμειακά διαθέσιμα (συμπεριλαμβανομένων των καταθέσεων) των πελατών, ενώ η διακράτηση τίτλων αυξήθηκε σημαντικά (+9%).

Το 2013 η ΕΚΤ ολοκλήρωσε το έργο που είχε ξεκινήσει το 2012 σχετικά με την εξέταση πιθανών τρόπων για περαιτέρω βελτίωση της αποτελεσματικής λειτουργίας γενικά και διεύρυνση του φάσματος των υπηρεσιών που προσφέρονται στους πελάτες των Υπηρεσιών Διαχείρισης Διαθεσίμων από το Ευρωσύστημα. Οι αλλαγές τέθηκαν σε ισχύ την 1.7.2013 και προσφέρουν στους πελάτες, μεταξύ άλλων, αυξημένη ευελιξία όσον αφορά τη διαχείριση ταμειακών διαθεσίμων με διάρκεια μίας ημέρας.

73 Σύμφωνα με τα άρθρα 122(2) και 132(1) της Συνθήκης, τα άρθρα 17 και 21 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και το άρθρο 8 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 407/2010 του Συμβουλίου της 11.5.2010.

74 Σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 21 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ (σε συνδυασμό με το άρθρο 3(5) της Συμφωνίας-Πλαισίου για την EFSF).

75 Σύμφωνα με τα άρθρα 17 και 21 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ (σε συνδυασμό με το άρθρο 5.12.1 των Γενικών Όρων του ΕΜΣ για τις Συμφωνίες Διευκόλυνσης Οικονομικής Ενίσχυσης).



Παράλληλα με την τοποθέτηση των υαλοπινάκων στις όψεις, προχώρησαν και οι εργασίες των ηλεκτρομηχανολογικών εγκαταστάσεων και εξοπλισμού των χώρων στα γραφεία και στις εξέδρες του αιθρίου. Για να διευκολυνθεί η εκτέλεση των εργασιών στις τέσσερις εξέδρες, όλο το αίθριο καλύφθηκε προσωρινά από εσωτερικά κριώματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Η ΕΝΤΑΞΗ ΤΗΣ ΛΕΤΤΟΝΙΑΣ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

I ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗ ΛΕΤΤΟΝΙΑ

Στις 9.7.2013 το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης εξέδωσε απόφαση με την οποία επιτρεπόταν στη Λεττονία να υιοθετήσει το ευρώ από 1.1.2014, με αποτέλεσμα να αυξηθεί ο αριθμός των χωρών της ζώνης του ευρώ από 17 σε 18. Η απόφαση του Συμβουλίου βασίστηκε στις εκθέσεις για τη σύγκλιση που δημοσίευσαν η ΕΚΤ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή τον Ιούνιο του 2013 και ελήφθη ύστερα από συζητήσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, γνώμη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και σύσταση της Ευρωομάδας (Eurogroup). Την ίδια ημέρα το Συμβούλιο υιοθέτησε επίσης κανονισμό που καθόριζε την αμετάκλητη ισοτιμία μετατροπής μεταξύ λατς Λεττονίας και ευρώ στα 0,702804 λατς/ευρώ. Αυτή η ισοτιμία ήταν επίσης η κεντρική ισοτιμία του λατς Λεττονίας σε όλη τη διάρκεια της συμμετοχής της χώρας στον μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών II (ΜΣΙ II).

Την τελευταία δεκαπενταετία η διαδικασία σύγκλισης προς μια οικονομία της αγοράς και βελτίωσης του βιοτικού επιπέδου στη Λεττονία συνοδεύθηκε από έντονες διακυμάνσεις της οικονομικής δραστηριότητας. Στις αρχές της δεκαετίας του 2000 η Λεττονία ήταν μία από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες οικονομίες της Ευρώπης, μαζί με την Εσθονία και τη Λιθουανία. Η ένταξη στην ΕΕ το 2004 έδωσε ακόμη μεγαλύτερη ώθηση στην ανάπτυξη, λόγω της ενίσχυσης των εμπορικών συναλλαγών και της χρηματοπιστωτικής ενοποίησης με την ΕΕ. Εκείνη την εποχή συντελέστηκε ταχύς μετασχηματισμός της οικονομίας με μετατόπιση του κέντρου βάρους προς τον τομέα των υπηρεσιών. Μέχρι το 2006 και το 2007 το πραγματικό ΑΕΠ αυξανόταν με ετήσιο ρυθμό 10%, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξανόταν με σχεδόν διπλάσιο ρυθμό από ό,τι το ΑΕΠ και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών είχε φθάσει το 20% του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα 14).

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 οδήγησε σε εντατικότερη προσαρμογή της λεττονικής οικονομίας ύστερα από την υπερθέρμανση των προηγούμενων ετών. Μετά τη διάσωση μιας ιδιωτικής τράπεζας, η Λεττονία ζήτησε το φθινόπωρο του 2008 οικονομική στήριξη από την ΕΕ και το ΔΝΤ. Τα δύο επόμενα έτη η παραγωγή της Λεττονίας συρρικνώθηκε κατά 20%, το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε σε περίπου 20% και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μετατράπηκε σε πλεόνασμα, κυρίως λόγω της κατάρρευσης της εγχώριας ζήτησης.

Η εμπροσθοβαρής και αξιόπιστη στρατηγική δημοσιονομικής προσαρμογής, σε συνδυασμό με διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, δημιούργησαν τις προϋποθέσεις για διατηρήσιμη ανάκαμψη. Ο φόβος των αγορών για πιθανή υποτίμηση υποχώρησε και η χώρα κατόρθωσε να διατηρήσει την τρέχουσα ισοτιμία της ίση με την καθορισμένη σταθερή κεντρική ισοτιμία του νομίσματός της έναντι του ευρώ. Στα τέλη του 2009 η οικονομική ανάπτυξη κατέγραψε εκ νέου θετικούς τριμηνιαίους ρυθμούς. Η σημαντική προς τα κάτω προσαρμογή των μισθών συνέβαλε στην ανάκτηση της ανταγωνιστικότητας και οι εξαγωγές ανέκαμψαν στα μέσα του 2009. Ωφελούμενο από την ενίσχυση της παγκόσμιας ζήτησης μετά τη διεθνή ύφεση, το μερίδιο της Λεττονίας στις παγκόσμιες εξαγωγές βελτιώνεται από το 2011 και μετά. Ως εκ τούτου, κατά το δωδεκάμηνο ως το γ' τρίμηνο του 2013 το εμπορικό έλλειμμα ήταν 2,2% του ΑΕΠ.

Το πρόγραμμα οικονομικής στήριξης των ΕΕ/ΔΝΤ ολοκληρώθηκε επιτυχώς τον Ιανουάριο του 2012. Το δάνειο του ΔΝΤ αποπληρώθηκε πλήρως έως το τέλος του 2012, νωρίτερα από ό,τι προβλεπόταν.

Πίνακας 14 Βασικοί οικονομικοί δείκτες για τη Λεττονία

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναγράφεται άλλως – μέσοι όροι περιόδου, εκτός αν αναγράφεται άλλως)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ	2,9	5,7	7,3	7,1	7,7	8,8	10,1	11,0	10,0	-2,8	-17,7	-1,3	5,3	5,2	4,7 ¹⁾
Συμβολή στην αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ (σε εκατοστιαίες μονάδες)															
Εγχώρια ζήτηση (εξαιρ. των αποθεμάτων)	2,8	5,9	8,4	8,9	7,8	12,2	14,3	18,9	13,6	-7,7	-27,0	2,3	4,8	5,8	..
Καθαρές εξαγωγές	0,1	3,3	-3,8	-0,2	-4,5	-5,3	0,4	-8,9	-6,4	7,4	12,3	-7,9	1,1	-0,2	..
Πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ)	2,1	2,6	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0,0
Μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό	..	..	4,3	2,8	11,0	14,5	25,1	23,2	35,1	15,7	-12,7	3,2	5,0	7,3	..
Ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος	..	..	-1,6	-1,2	5,2	6,5	15,4	16,5	27,2	20,1	-7,9	-9,9	1,2	3,5	..
Αποπληθωριστής του ΑΕΠ	2,2	4,3	2,0	3,1	3,8	7,0	10,2	11,4	20,3	12,4	-1,3	-0,9	6,0	3,3	..
Αποπληθωριστής εισαγωγών	-4,2	6,0	0,9	4,4	6,2	8,5	11,3	9,9	6,8	10,4	-4,9	5,8	5,7	7,2	..
Ποσοστό ανεργίας (% του εργατικού δυναμικού)	14,1	14,3	13,5	12,5	11,6	11,7	10,0	7,0	6,1	7,7	17,5	19,5	16,2	15,0	..
Συνολική απασχόληση ²⁾	1,2	2,9	1,9	1,2	1,6	4,9	3,6	-5,6	-14,3	-6,7	1,5	1,4	..
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (% του ΑΕΠ)	-8,7	-4,3	-7,2	-6,5	-7,6	-11,8	-11,2	-21,3	-20,4	-11,7	11,1	4,9	0,0	0,5	..
Δημοσιονομικό αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης (% του ΑΕΠ) ²⁾	-3,8	-2,8	-2,0	-2,3	-1,6	-1,0	-0,4	-0,5	-0,4	-4,2	-9,8	-8,1	-3,6	-1,3	-1,4
Δημόσιο χρέος (% του ΑΕΠ) ²⁾	12,4	12,4	14,1	13,6	14,7	15,0	12,5	10,7	9,0	19,8	36,9	44,4	41,9	40,6	42,5
Ονομαστικό επιτόκιο 3 μηνών στην αγορά χρήματος (%)	8,5	5,4	6,9	4,4	3,8	4,2	3,1	4,4	8,7	8,0	13,1	2,0	1,0	0,9	0,4
Ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία έναντι του ευρώ ³⁾	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7

Πηγές: ΕΚΤ, Eurostat και Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

1) Προκαταρκτική εκτίμηση.

2) Στοιχεία 2013: Ευρωπαϊκή Επιτροπή, European Economic Forecast: Autumn 2013.

3) Λατς Λεττονίας/ευρώ.

Μέχρι το γ' τρίμηνο του 2013 η Λεττονία είχε επανακτήσει σχεδόν το ήμισυ του πραγματικού ΑΕΠ που είχε απολέσει στη διάρκεια της κρίσης.

Οι εξελίξεις του πληθωρισμού στη Λεττονία την τελευταία δεκαετία ήταν ιδιαίτερα ευμετάβλητες. Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ, μετά από καθοδική τάση από τα μέσα της δεκαετίας του 1990 μέχρι το 2003, αυξήθηκε αισθητά το 2004, κυμάνθηκε μεταξύ 6% και 7% μέχρι το 2006 και κορυφώθηκε σε 17,5% το β' τρίμηνο του 2008, αντανακλώντας πιέσεις από την πλευρά της ζήτησης, την εναρμόνιση της νομοθεσίας για την έμμεση φορολογία με τα υπόλοιπα μέλη της ΕΕ, καθώς και αυξήσεις των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών και των διεθνών τιμών των εμπορευμάτων. Καθώς η οικονομία εισήλθε σε ύφεση, ο πληθωρισμός υποχώρησε σημαντικά, επηρεαζόμενος εν μέρει από την προς τα κάτω προσαρμογή των μισθών. Με την άνοδο των τιμών των ειδών διατροφής και της ενέργειας παγκοσμίως και την αύξηση των έμμεσων φόρων (στο πλαίσιο των μέτρων προσαρμογής), ο πληθωρισμός άρχισε να αυξάνεται και πάλι στα τέλη του 2010. Ωστόσο τα δύο τελευταία χρόνια οι εξελίξεις στον πληθωρισμό ήταν πιο ήπιες, αντανακλώντας εν μέρει την εξασθένηση της επίδρασης των προηγούμενων αυξήσεων στις διεθνείς τιμές των εμπορευμάτων, τη βραδύτερη αύξηση των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών και τη μείωση των συντελεστών έμμεσης φορολογίας. Χάρη στη συγκράτηση των μισθολογικών αυξήσεων και τη βελτίωση της παραγωγικότητας, οι πιέσεις από την πλευρά του εγχώριου κόστους παρέμειναν επίσης χαμηλές.

Λόγω της αρκετά ευέλικτης αγοράς εργασίας, το ποσοστό ανεργίας έχει μειωθεί σημαντικά από τα υψηλά επίπεδα στα οποία είχε φθάσει κατά τη διάρκεια της κρίσης. Από το υψηλό του 20,9% που είχε καταγραφεί το α' τρίμηνο του 2010, το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε σε 12,1% το γ' τρίμηνο του 2013. Την τελευταία πενταετία πολλοί εργαζόμενοι έχουν μεταναστεύσει σε άλλες χώρες της ΕΕ και το εργατικό δυναμικό έχει συρρικνωθεί σημαντικά. Ωστόσο, τα δύο τελευταία χρόνια παρατηρείται επιβράδυνση των μεταναστευτικών ροών από τη χώρα, που υποδηλώνει σταθεροποίηση των προοπτικών για τη μεταβολή του εργατικού δυναμικού. Ταυτόχρονα, εξακολουθούν να υπάρχουν διαφορές μεταξύ των περιφερειών όσον αφορά την απασχόληση και την ανεργία, καθώς και αναντιστοιχίες δεξιοτήτων. Η στενότητα στην αγορά εργασίας και το υψηλό φυσικό ποσοστό ανεργίας είναι δυνατόν να δημιουργήσουν ανοδικές πιέσεις στους μισθούς και να μειώσουν τις αναπτυξιακές δυνατότητες της Λεττονίας στο μέλλον. Ως εκ τούτου, είναι εξαιρετικά σημαντικό να ληφθούν περαιτέρω μέτρα για τη βελτίωση της λειτουργίας της αγοράς εργασίας.

Στη διάρκεια της περιόδου έντονης ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας πριν από την κρίση είχε παρατηρηθεί υπερκυκλική δημοσιονομική πολιτική. Την περίοδο 2000-2007 το ονομαστικό δημοσιονομικό έλλειμμα παρέμεινε κάτω από 3% του ΑΕΠ, αλλά ταυτόχρονα το διαρθρωτικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα επιδεινώθηκε, εξέλιξη την οποία συγκάλυπτε η έντονη οικονομική ανάπτυξη. Σύμφωνα με εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η δημοσιονομική πολιτική ήταν έντονα επεκτατική από το 2005 έως το 2008 και τα έκτακτα έσοδα χρησιμοποιούνταν για πρόσθετες δαπάνες και όχι για ταχύτερη μείωση του ελλείμματος. Όταν συρρικνώθηκε απότομα η οικονομική δραστηριότητα το 2008, τα δημόσια έσοδα κατέρρευσαν και το δημοσιονομικό έλλειμμα αυξήθηκε σε πάνω από 4% του ΑΕΠ το ίδιο έτος, ενώ άγγιξε σχεδόν το 10% του ΑΕΠ το 2009 (βλ. Πίνακα 14). Το καλοκαίρι του 2009 το Συμβούλιο ECOFIN αποφάσισε να ενεργοποιήσει τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος για τη Λεττονία και έθεσε προθεσμία για τη διόρθωση του ελλείμματος μέχρι το 2012. Το μέγεθος της προσαρμογής που πραγματοποίησε η Λεττονία υπό την εποπτεία της ΕΕ και του ΔΝΤ ήταν εντυπωσιακό. Το επίπεδο δημόσιας κατανάλωσης και επενδύσεων σε ονομαστικούς όρους μειώθηκε κατά σχεδόν 1/3 το 2010 σε σχέση με το 2008. Στην πλευρά των δαπανών, η προσαρμογή αφορούσε κυρίως σημαντικές περικοπές των αποδοχών των δημοσίων υπαλλήλων και της ενδιάμεσης κατανάλωσης. Στην πλευρά των εσόδων, αφορούσε αυξήσεις των συντελεστών ΦΠΑ και της φορολογίας εισοδήματος φυσικών προσώπων και περιουσίας, σε συνδυασμό με τη διεύρυνση της βάσης των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης. Το 2009 και το 2010 οι κεφαλαιακές ενισχύσεις προς τον προβληματικό τραπεζικό τομέα της χώρας δημιούργησαν περαιτέρω πιέσεις στα δημόσια οικονομικά. Όμως η προσπάθεια προσαρμογής υπήρξε επιτυχής και ο λόγος ελλείμματος/ΑΕΠ μειώθηκε από 9,8% το 2009 σε 1,3% το 2012. Η δυναμική του δημόσιου χρέους ήταν σχετικά συγκρατημένη μέχρι το 2007, ενώ αργότερα το δημόσιο χρέος αυξήθηκε με ταχείς ρυθμούς και κορυφώθηκε σε 44,4% του ΑΕΠ το 2010.

Οι τελευταίες εξελίξεις στη Λεττονία όσον αφορά την ενίσχυση της δημοσιονομικής διακυβέρνησης είναι θετικές. Η Λεττονία έχει υπογράψει τη Συνθήκη για τη Σταθερότητα, τον Συντονισμό και τη Διακυβέρνηση στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση, που τέθηκε σε ισχύ την 1.1.2013. Έτσι το εθνικό δημοσιονομικό πλαίσιο ενισχύθηκε με την θέσπιση του Νόμου για τη Δημοσιονομική Πειθαρχία, ο οποίος προβλέπει ισοσκελισμένο προϋπολογισμό στη διάρκεια του οικονομικού κύκλου και σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, καθώς και τη δημιουργία Δημοσιονομικού Συμβουλίου. Σύμφωνα με τις φθινοπωρινές προβλέψεις 2013 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ο λόγος ελλείμματος/ΑΕΠ στη Λεττονία αναμένεται να παραμείνει συγκρατημένος το 2014, γύρω στο 1%, και ο λόγος χρέους/ΑΕΠ αναμένεται να παραμείνει ουσιαστικά αμετάβλητος στο 39%.

Η νομισματική πολιτική έχει διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση της διαδικασίας σύγκλισης της Λεττονίας την τελευταία δεκαετία. Ήδη προ πολλών ετών ορίστηκε ως σκοπός της

Latvijas Banka η σταθερότητα των τιμών, σύμφωνα και με το νόμο του 1992 για την κεντρική τράπεζα. Εν όψει αυτού του σκοπού, η Latvijas Banka διατήρησε καθεστώς σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, επιτρέποντας παράλληλα την ελεύθερη κίνηση κεφαλαίων. Από το 1994 το λατς Λεττονίας συνδέθηκε με τα ειδικά τραβηκτικά δικαιώματα (SDR). Μετά την προσχώρησή της στην ΕΕ το 2004 αναμενόταν ότι η Λεττονία θα εντασσόταν στη Νομισματική Ένωση μόλις επιτύχανε διατηρήσιμη σύγκλιση. Εν όψει της συμμετοχής της στον ΜΣΙ ΙΙ, η Λεττονία συνέδεσε το νόμισμά της με το ευρώ στις 30.12.2004 με ισοτιμία μετατροπής 0,702804 λατς ανά ευρώ. Τον Μάιο του 2005 η Λεττονία εντάχθηκε στον ΜΣΙ ΙΙ, ορίζοντας μονομερώς περιθώριο διακύμανσης +/-1% γύρω από την κεντρική της ισοτιμία, που αντιστοιχούσε στην ισοτιμία που είχε καθοριστεί τον Δεκέμβριο του 2004. Όταν εμφανίστηκαν οι πρώτες ενδείξεις υπερθέρμανσης το 2004, η Latvijas Banka άρχισε να μεταβάλλει τη νομισματική πολιτική προς πιο περιοριστική κατεύθυνση προκειμένου να μετριάσει την πιστωτική επέκταση. Αυτή όμως η ενέργεια δεν ήταν αρκετή για να εμποδίσει τη συσσώρευση υπερβολικών ανισορροπιών και έντονες διακυμάνσεις, ιδίως στην αγορά κατοικιών. Όταν ξεκίνησε η προσαρμογή, η Latvijas Banka άρχισε να χαλαρώνει τη νομισματική πολιτική. Μετά από σταδιακές μειώσεις τα τελευταία χρόνια, η Latvijas Banka μείωσε περαιτέρω το επιτόκιο αναχρηματοδότησης στο 0,25% τον Νοέμβριο του 2013 προκειμένου να εξασφαλίσει ομαλή μετάβαση στη νομισματική πολιτική της ΕΚΤ από 1.1.2014.

Το τραπεζικό σύστημα της Λεττονίας είναι σχετικά μικρό (ως ποσοστό του ΑΕΠ) σε σύγκριση με τις περισσότερες άλλες χώρες της ΕΕ. Ωστόσο, πολλές τράπεζες, κυρίως εγχώριας ιδιοκτησίας, βασίζονται στις καταθέσεις μη κατοίκων ως πηγή χρηματοδότησης. Και ενώ η εγχώρια δανειοδοτική δραστηριότητα αυτών των τραπεζών είναι μάλλον περιορισμένη, οι καταθέσεις μη κατοίκων στις εν λόγω τράπεζες αντιστοιχούσαν στο ήμισυ περίπου της συνολικής καταθετικής βάσης το β' εξάμηνο του 2013. Η μεγάλη εξάρτηση από καταθέσεις μη κατοίκων συνεπάγεται κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και δημιουργεί ενδεχόμενες υποχρεώσεις για το Δημόσιο. Ένα επιχειρηματικό μοντέλο που βασίζεται στην παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών σε μη κατοίκους μπορεί να αυξήσει και διάφορους άλλους κινδύνους, όπως π.χ. τον πιστωτικό κίνδυνο, καθώς και τους κινδύνους συγκέντρωσης, ρευστότητας, αγοράς και ανακεφαλαιοποίησης. Προκειμένου να αντιμετωπίσουν τους δυνητικούς κινδύνους, οι αρχές της Λεττονίας υιοθέτησαν πρόσθετους, πολύ αυστηρότερους κανόνες προληπτικής εποπτείας για τις τράπεζες που ακολουθούν αυτό το επιχειρηματικό μοντέλο (πρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις και απαιτήσεις ρευστότητας στο πλαίσιο του Πυλώνα 2 και εντονότερους ελέγχους, επιτόπιους και μη). Οι αρχές της Λεττονίας θα πρέπει να συνεχίσουν να παρακολουθούν τις εξελίξεις σ' αυτό τον τομέα και θα πρέπει να εφαρμόζουν ένα ολοκληρωμένο σύνολο εργαλείων μικροπροληπτικής και μακροπροληπτικής πολιτικής, ενισχύοντάς το, εάν χρειαστεί, ώστε να περιορίζουν αυτούς τους κινδύνους.

Προκειμένου να αποκομίσει τα πλήρη οφέλη του ευρώ και να επιτρέψει στους μηχανισμούς προσαρμογής να λειτουργήσουν αποτελεσματικά εντός της διευρυμένης νομισματικής ένωσης, η Λεττονία θα πρέπει να συνεχίσει τις μεταρρυθμιστικές προσπάθειες. Θα πρέπει να ασκεί οικονομική πολιτική που θα διασφαλίζει τη διατηρησιμότητα της διαδικασίας σύγκλισης και διατηρήσιμη ανάπτυξη μακροπρόθεσμα. Η εξασφάλιση περιβάλλοντος χαμηλού πληθωρισμού – και ιδίως η διατήρηση μισθολογικών αυξήσεων που θα συμβαδίζουν με την εξέλιξη της παραγωγικότητας – είναι ζωτικής σημασίας από αυτή την άποψη. Επιπλέον, θα πρέπει να βελτιωθεί η λειτουργία της αγοράς εργασίας ώστε να επιτευχθεί πλήρης αξιοποίηση του δυναμικού της. Πέραν της νομισματικής πολιτικής, άλλοι τομείς πολιτικής πρέπει να προσφέρουν στην οικονομία της Λεττονίας τη δυνατότητα να αντεπεξέρχεται σε πιθανές διαταραχές που σχετίζονται με τη χώρα και να αποφεύγει την επανεμφάνιση μακροοικονομικών ανισορροπιών. Οι αρχές της Λεττονίας έχουν δημοσίως τονίσει ότι βασική τους επιδίωξη είναι να αποφύγουν την υπερκυκλική πολιτική και να βελτιώσουν την ποιότητα των θεσμών, το επιχειρηματικό περιβάλλον και τη διακυβέρνηση, ώστε να διασφαλίσουν τη

σταθερότητα και την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας. Επιπλέον, οι αρχές έχουν ανακοινώσει τη δέσμευσή τους να συμμορφώνονται πλήρως και μονίμως με το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης και το δημοσιονομικό σύμφωνο, περαιτέρω διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και πρόσθετη ενίσχυση της πολιτικής για τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Η εκπλήρωση και μακροχρόνια τήρηση αυτών των δεσμεύσεων είναι απαραίτητη για να εξασφαλιστεί ότι το οικονομικό περιβάλλον συμβάλλει σε διατηρήσιμη αύξηση του προϊόντος και της απασχόλησης μεσομακροπρόθεσμα, στο πλαίσιο ισορροπημένων μακροοικονομικών συνθηκών και σταθερότητας των τιμών.

Πλαίσιο 8

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΗΣ ΔΙΕΥΡΥΝΣΗΣ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΜΕ ΤΗΝ ΕΝΤΑΞΗ ΤΗΣ ΛΕΤΤΟΝΙΑΣ

Η ένταξη της Λεττονίας στη ζώνη του ευρώ την 1.1.2014 επηρεάζει την κατάρτιση των στατιστικών στη Λεττονία, καθώς και στις υπόλοιπες χώρες της ζώνης του ευρώ. Πρόκειται για την έκτη φορά που τροποποιούνται οι στατιστικές σειρές της ζώνης του ευρώ ώστε να συμπεριληφθούν νέες χώρες-μέλη. Η προετοιμασία των στατιστικών για τη διευρυμένη ζώνη του ευρώ έγινε, όπου χρειάστηκε, σε συνεννόηση με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Η ένταξη της Λεττονίας στη ζώνη του ευρώ σημαίνει ότι οι κάτοικοι της Λεττονίας – φυσικά και νομικά πρόσωπα – έγιναν κάτοικοι της ζώνης του ευρώ. Αυτό επηρεάζει τα στατιστικά στοιχεία που καταγράφουν τις συναλλαγές (ροές) και τις θέσεις των κατοίκων της ζώνης του ευρώ μεταξύ τους και έναντι μη κατοίκων, όπως είναι τα νομισματικά στατιστικά στοιχεία, τα στατιστικά στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών και της διεθνούς επενδυτικής θέσης, καθώς και οι χρηματοπιστωτικοί λογαριασμοί. Στις περιπτώσεις αυτές, οι συναλλαγές και οι θέσεις μεταξύ κατοίκων Λεττονίας και λοιπών κατοίκων της ζώνης του ευρώ πρέπει πλέον να “ενοποιούνται” προκειμένου να διασφαλίζεται ο σωστός ορισμός του κατοίκου της ζώνης του ευρώ σε όλες τις συναφείς στατιστικές.

Από τον Ιανουάριο του 2014 η Λεττονία οφείλει να εκπληρώνει όλες τις στατιστικές απαιτήσεις της ΕΚΤ, δηλ. να υποβάλλει πλήρως εναρμονισμένα και συγκρίσιμα εθνικά στοιχεία.¹ Επειδή το προπαρασκευαστικό έργο για τις νέες στατιστικές είναι χρονοβόρο, η Latvijas Banka και η ΕΚΤ ξεκίνησαν τις στατιστικές προετοιμασίες πριν από την ένταξη της Λεττονίας στην ΕΕ. Μετά την ένταξή της στο ΕΣΚΤ το 2004, η Latvijas Banka εντατικοποίησε τις προετοιμασίες για την εκπλήρωση των στατιστικών της υποχρεώσεων έναντι της ΕΚΤ στους τομείς των νομισματικών και χρηματοπιστωτικών στατιστικών, καθώς και των στατιστικών που αφορούν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, τις τοποθετήσεις σε τίτλους, το ισοζύγιο πληρωμών, τα δημόσια οικονομικά και τους χρηματοπιστωτικούς λογαριασμούς. Επιπλέον, η Latvijas Banka έπρεπε να προβεί στις απαραίτητες ετοιμασίες για την ένταξη των πιστωτικών ιδρυμάτων της χώρας στο σύστημα των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών της ΕΚΤ και να εκπληρώσει τις συναφείς στατιστικές υποχρεώσεις. Τέλος, έπρεπε να αναλάβει τα απαραίτητα μέτρα για να ανταποκριθεί στις στατιστικές ανάγκες του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου και να στηρίζει τις ανάγκες ενημέρωσης του νέου Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού.

Για τους φορείς υποβολής στοιχείων και τις ΕθνΚΤ των άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ, η διεύρυνση της ζώνης του ευρώ σημαίνει ότι από τον Ιανουάριο του 2014 πρέπει να ανακοινώνουν τις συναλλαγές και θέσεις τους έναντι των κατοίκων της Λεττονίας ως μέρος των στοιχείων της ζώνης του ευρώ και όχι ως συναλλαγές και θέσεις έναντι μη κατοίκων της ζώνης του ευρώ.

1 Οι απαιτήσεις της ΕΚΤ για την παροχή στατιστικών στοιχείων συνοψίζονται στο έγγραφο *ECB statistics: an overview*, April 2010.

Επιπλέον, η Λεττονία και οι λοιπές χώρες της ζώνης του ευρώ υπέβαλαν στοιχεία με επαρκή γεωγραφική και τομεακή ανάλυση για παλαιότερες περιόδους, που να ανέτρεχαν έως το 2004, έτος ένταξης της Λεττονίας στην ΕΕ. Αυτά τα ιστορικά στοιχεία θα επιτρέψουν την κατάρτιση συγκεντρωτικών μεγεθών για τη ζώνη του ευρώ, με τη νέα της σύνθεση, που θα καλύπτουν και μερικά χρόνια πριν από τη διεύρυνση.

Όσον αφορά τη δημοσίευση στατιστικών στοιχείων για τη ζώνη του ευρώ, η ΕΚΤ παρέχει στους χρήστες ηλεκτρονική πρόσβαση σε διάφορες χρονοσειρές, από τις οποίες άλλες περιλαμβάνουν στοιχεία που ανατρέχουν σε όσο το δυνατόν παλαιότερες περιόδους για τη ζώνη του ευρώ με τη σημερινή της σύνθεση (δηλ. συμπεριλαμβανομένης της Λεττονίας) και άλλες περιέχουν στοιχεία που καλύπτουν τις διαδοχικές συνθέσεις της ζώνης του ευρώ, ξεκινώντας από τις 11 αρχικές χώρες-μέλη το 1999.

2 ΝΟΜΙΚΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΝΤΑΞΗ ΤΗΣ LATVIJAS BANKA ΣΤΟ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Σύμφωνα με το άρθρο 140 της Συνθήκης, η ΕΚΤ εξέτασε το καταστατικό της Latvijas Banka και άλλες συναφείς διατάξεις της λεττονικής νομοθεσίας ως προς τη συμμόρφωσή τους με το άρθρο 131 της Συνθήκης. Η ΕΚΤ αξιολόγησε θετικά τη συμβατότητα της λεττονικής νομοθεσίας προς τη Συνθήκη και το Καταστατικό του ΕΣΚΤ.¹

Η ΕΚΤ και η Latvijas Banka θέσπισαν σειρά νομικών πράξεων με σκοπό την ενσωμάτωση της Latvijas Banka στο Ευρωσύστημα από 1.1.2014. Το νομικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος προσαρμόστηκε μετά την απόφαση του Συμβουλίου ECOFIN της 9ης Ιουλίου 2013 να άρει την παρέκκλιση της Λεττονίας.² Η ΕΚΤ εξέδωσε τις απαραίτητες νομικές πράξεις για την καταβολή του εναπομένου κεφαλαίου και τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων στην ΕΚΤ,³ ενώ επίσης καθόρισε την κλειδα κατανομής τραπεζογραμμάτων που θα εφαρμόζεται από 1.1.2014.⁴ Σύμφωνα με το άρθρο 27.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, το Διοικητικό Συμβούλιο εξέδωσε σύσταση για τους εξωτερικούς ελεγκτές των ετήσιων λογαριασμών της Latvijas Banka αρχής γενομένης από τη χρήση του 2014.⁵ Η ΕΚΤ επίσης εξέτασε το νομικό της πλαίσιο και επέφερε, όπου ήταν απαραίτητο, τροποποιήσεις λόγω της συμμετοχής της Latvijas Banka στο Ευρωσύστημα. Ειδικότερα εξετάστηκαν νομοθετικές διατάξεις της Λεττονίας για την εφαρμογή του νομικού πλαισίου του Ευρωσυστήματος όσον αφορά τη νομισματική πολιτική και το TARGET2, με συνέπεια τα πιστωτικά ιδρύματα της Λεττονίας να γίνονται δεκτά ως αντισυμβαλλόμενοι στις πράξεις ανοικτής αγοράς του Ευρωσυστήματος από τις 2.1.2014. Η ΕΚΤ εξέδωσε επίσης απόφαση σχετικά με μεταβατικές διατάξεις για την

1 Βλ. Έκθεση για τη Σύγκλιση, ΕΚΤ, Ιούνιος 2013.

2 Απόφαση του Συμβουλίου 2013/387/ΕΕ της 9ης Ιουλίου 2013 σχετικά με την υιοθέτηση του ευρώ από τη Λεττονία την 1η Ιανουαρίου 2014, ΕΕ L 195, 18.7.2013, σελ. 24.

3 Απόφαση ΕΚΤ/2013/53 της 31ης Δεκεμβρίου 2013 σχετικά με την καταβολή κεφαλαίου, τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων και τις εισφορές στα αποθεματικά και τους εξομοιούμενους προς αυτά λογαριασμούς της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας από την Latvijas Banka, ΕΕ L 16, 21.1.2014, σελ. 65.

4 Απόφαση ΕΚΤ/2013/27 της 29ης Αυγούστου 2013 που τροποποιεί την Απόφαση ΕΚΤ/2010/29 σχετικά με την έκδοση τραπεζογραμμάτων ευρώ, ΕΕ L 16, 21.1.2014, σελ. 51.

5 Σύσταση ΕΚΤ/2013/42 της 15ης Νοεμβρίου 2013 προς το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με τους εξωτερικούς ελεγκτές της Latvijas Banka, ΕΕ C 342, 22.11.2013, σελ. 1.

εφαρμογή των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών από την ΕΚΤ μετά την εισαγωγή του ευρώ στη Λεττονία.⁶ Τέλος, έληξε για την Latvijas Banka η συμφωνία συμμετοχής στον ΜΣΙ ΙΙ.⁷

Η εισαγωγή του ευρώ στη Λεττονία και η ένταξη της κεντρικής της τράπεζας στο Ευρωσύστημα κατέστησαν επίσης αναγκαία την τροποποίηση ορισμένων νομοθετικών διατάξεων της Λεττονίας. Ζητήθηκε η γνώμη της ΕΚΤ για προτεινόμενες εθνικές νομοθετικές διατάξεις σχετικά με τη μετάβαση στο ευρώ και το πλαίσιο περί υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών.⁸

Το Συμβούλιο ECOFIN ζήτησε τη γνώμη της ΕΚΤ σχετικά με τις προτάσεις του για την τροποποίηση Κανονισμών του Συμβουλίου⁹ που επέτρεπαν την εισαγωγή του ευρώ στη Λεττονία και καθόριζαν την αμετάκλητη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του λατς Λεττονίας.¹⁰ Η ΕΚΤ δέχθηκε θετικά τους προτεινόμενους κανονισμούς και σημείωσε ότι θα επιτρέψουν την εισαγωγή του ευρώ ως νομίσματος της Λεττονίας μετά την άρση της παρέκκλισης της Λεττονίας σύμφωνα με τη διαδικασία που ορίζεται στο άρθρο 140 (2) της Συνθήκης.

3 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΝΤΑΞΗ ΤΗΣ LATVIJAS BANKA ΣΤΟ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Μετά την απόφαση που έλαβε το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης στις 9.7.2013 σχετικά με την υιοθέτηση του ευρώ από τη Λεττονία την 1.1.2014, η ΕΚΤ ανέλαβε τεχνικές προετοιμασίες με σκοπό την πλήρη ενσωμάτωση της Latvijas Banka στο Ευρωσύστημα. Σύμφωνα με τις διατάξεις της Συνθήκης, η Latvijas Banka εντάχθηκε στο Ευρωσύστημα με τα ίδια ακριβώς δικαιώματα και τις ίδιες υποχρεώσεις όπως οι ΕθνΚΤ των κρατών-μελών της ΕΕ που είχαν ήδη υιοθετήσει το ευρώ.

Οι τεχνικές προετοιμασίες για την ενσωμάτωση της Latvijas Banka στο Ευρωσύστημα κάλυπταν ευρύ φάσμα τομέων, ιδίως την υποβολή χρηματοοικονομικών εκθέσεων και τη λογιστική παρακολούθηση, τις πράξεις νομισματικής πολιτικής, τη διαχείριση συναλλαγματικών διαθεσίμων και τις πράξεις συναλλάγματος, τα συστήματα πληρωμών, τη στατιστική και την παραγωγή τραπεζογραμματίων. Στον λειτουργικό τομέα, οι προετοιμασίες περιλάμβαναν εκτεταμένες δοκιμές των μέσων, των διαδικασιών και των τεχνικών συστημάτων για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής και την εκτέλεση πράξεων συναλλάγματος.

ΠΡΑΞΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Μετά την υιοθέτηση του ευρώ από τη Λεττονία την 1.1.2014, 61 πιστωτικά ιδρύματα της Λεττονίας, κατάλογος των οποίων δημοσιεύεται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ, έχουν υπαχθεί στο σύστημα υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών του Ευρωσυστήματος από την ως άνω ημερομηνία. Η ένταξη της Λεττονίας στη ζώνη του ευρώ μετέβαλε ελάχιστα τις συνθήκες ρευστότητας στο Ευρωσύστημα. Το σύνολο των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών των πιστωτικών ιδρυ-

6 Απόφαση ΕΚΤ/2013/41 της 22ας Οκτωβρίου 2013 σχετικά με μεταβατικές διατάξεις για την εφαρμογή ελάχιστων αποθεματικών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μετά την εισαγωγή του ευρώ στη Λεττονία, ΕΕ L 3, 8.1.2014, σελ. 9.

7 Συμφωνία, της 6ης Δεκεμβρίου 2013, μεταξύ της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και των εθνικών κεντρικών τραπεζών των κρατών-μελών εκτός ζώνης ευρώ που τροποποιεί τη συμφωνία της 16ης Μαρτίου 2006 μεταξύ της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και των εθνικών κεντρικών τραπεζών των κρατών-μελών εκτός ζώνης ευρώ για τη θέσπιση των λειτουργικών διαδικασιών του μηχανισμού συναλλαγματικών ισοτιμιών κατά το τρίτο στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, ΕΕ C 17, 21.1.2014, σελ. 1.

8 CON/2012/97 και CON/2013/47.

9 Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 870/2013 του Συμβουλίου, της 9ης Ιουλίου 2013, για την τροποποίηση του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 2866/98 σχετικά με τις τιμές μετατροπής του ευρώ για τη Λεττονία, ΕΕ L 243, 12.9.2013, σελ. 1, και Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 678/2013, της 9ης Ιουλίου 2013, για την τροποποίηση του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 974/98 όσον αφορά την εισαγωγή του ευρώ στη Λεττονία, ΕΕ L 195, 18.7.2013, σελ. 2.

10 CON/2013/48.

μάτων της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε κατά λιγότερο από 0,2% (187 εκατ. ευρώ). Η καθαρή επίδραση των αυτόνομων παραγόντων ρευστότητας στη Λεττονία για την περίοδο 1-18.1.2014 αντιστοιχούσε σε απορρόφηση ρευστότητας, με αποτέλεσμα να αυξηθούν οι ανάγκες ρευστότητας του όλου τραπεζικού τομέα της ζώνης του ευρώ κατά 0,1% (0,5 δισεκ. ευρώ) κατά μέσο όρο.

ΕΙΣΦΟΡΑ ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ, ΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΑΙ ΤΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΤΗΣ ΕΚΤ

Το συνολικό μερίδιο συμμετοχής της Latvijas Banka ανέρχεται σε 30,5 εκατ. ευρώ, που ισοδυναμεί με 0,2821% του εγγεγραμμένου κεφαλαίου της ΕΚΤ, ύψους 10,825 δισεκ. ευρώ, την 1.1.2014. Όταν έγινε μέλος του ΕΣΚΤ την 1.5.2004, η Latvijas Banka κατέβαλε το 7% του μεριδίου συμμετοχής της στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ ως συνεισφορά στα λειτουργικά έξοδα της ΕΚΤ. Μετά την αύξηση του κεφαλαίου της ΕΚΤ στις 29.12.2010, αυτή η συμμετοχή μειώθηκε στο 3,75%. Σύμφωνα με το άρθρο 48.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, η Latvijas Banka κατέβαλε το υπόλοιπο του μεριδίου συμμετοχής της, ύψους 29,4 εκατ. ευρώ, την 1.1.2014.

Στην αρχή του 2014, σύμφωνα με τα άρθρα 30 και 48.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, η Latvijas Banka, με βάση το μερίδιό της στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ, μεταβίβασε στην ΕΚΤ συναλλαγματικά διαθέσιμα που ισοδυναμούσαν συνολικά με 163,5 εκατ. ευρώ (85% των οποίων σε γιεν Ιαπωνίας και 15% σε χρυσό). Η Latvijas Banka επέλεξε να διενεργεί τις πράξεις διαχείρισης όσον αφορά το μερίδιό της στα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ σε γιεν Ιαπωνίας στο πλαίσιο συμφωνίας για από κοινού διαχείριση με την Oesterreichische Nationalbank. Λόγω της μεταβίβασης συναλλαγματικών διαθεσίμων στην ΕΚΤ, η Latvijas Banka πιστώθηκε με απαίτηση έναντι της ΕΚΤ σε ευρώ σύμφωνα με το άρθρο 30.3 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ.

4 Η ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΣΕ ΦΥΣΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΣΤΗ ΛΕΤΤΟΝΙΑ

ΥΛΙΚΟΤΕΧΝΙΚΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΑΣΗ ΣΤΟ ΕΥΡΩ

Την 1η Ιανουαρίου η Λεττονία υιοθέτησε το ευρώ ως το εθνικό της νόμισμα. Η εισαγωγή του ευρώ σε φυσική μορφή ήταν ομαλή και, ύστερα από ένα διάστημα δύο εβδομάδων κατά το οποίο το λαός Λεττονίας κυκλοφορούσε παράλληλα με το ευρώ, τα τραπεζογραμμάτια και τα κέρματα ευρώ αποτελούν πλέον το μοναδικό νόμιμο χρήμα στη Λεττονία. Όλες σχεδόν οι αυτόματες ταμειολογιστικές μηχανές (ΑΤΜ) διέθεταν τραπεζογραμμάτια ευρώ από 1.1.2014. Οι τεχνικές λεπτομέρειες είχαν περιγραφεί στο εθνικό σχέδιο μετάβασης που είχε καταρτιστεί από κοινού με τους ενδιαφερομένους φορείς.

Η Deutsche Bundesbank, που ανέλαβε την υλικοτεχνική υποστήριξη, εφοδίασε την Latvijas Banka με 110,3 εκατομμύρια τραπεζογραμμάτια αξίας 3,12 δισεκ. ευρώ. Η Latvijas Banka θα εξοφλήσει το δάνειο υπό μορφή τραπεζογραμματίων το 2015. Τα τραπεζογραμμάτια της πρώτης σειράς που θα παραχθούν για λογαριασμό της Latvijas Banka θα φέρουν στον αύξοντα αριθμό τους το γράμμα "C". Η Latvijas Banka ανέθεσε στα νομισματοκοπεία του κρατιδίου της Βάδης-Βυρτεμβέργης (Staatliche Münzen Baden-Württemberg) την παραγωγή 400 εκατομμυρίων κερμάτων ευρώ αξίας 98,8 εκατ. ευρώ.

Σε όρους αξίας, το 8,0% των τραπεζογραμματίων που δανείστηκε η Latvijas Banka και σχεδόν το 40,0% των κερμάτων που παρήχθησαν για λογαριασμό της διανεμήθηκαν στις τράπεζες πριν από την ημερομηνία κυκλοφορίας τους ώστε αυτές να εφοδιάσουν τις ΑΤΜ, τις εμπορικές επιχειρήσεις και άλλους φορείς που κατ' επάγγελμα χειρίζονται μετρητά. Επιπλέον διανεμήθηκαν στο ευρώ

κοινό περίπου 700.000 συσκευασίες εξοικείωσης, που καθεμία περιείχε κέρματα αξίας 14,23 ευρώ, έτσι ώστε να μη χρειάζεται οι εμπορικές επιχειρήσεις να διατηρούν μεγάλη ποσότητα κερμάτων για ρέστα τις πρώτες ημέρες του Ιανουαρίου.

Σε σχέση με την εισαγωγή του ευρώ στη Λεττονία, οι ΕθνΚΤ αντάλλασσαν τραπεζογραμμάτια σε λατς Λεττονίας με ευρώ στην άρτια ισοτιμία του από την πρώτη εργάσιμη ημέρα του 2014 μέχρι τις 28.2.2014 δωρεάν.¹¹ Στις συναλλαγές υπήρχε ανώτατο όριο 1.000 ευρώ ανά συναλλασσόμενο και ανά συναλλαγή ημερησίως.

Από 1.1.2014 και επί ένα εξάμηνο το λατς μπορεί να ανταλλάσσεται δωρεάν σε όλα τα καταστήματα τραπεζών που παρέχουν ταμειακές υπηρεσίες. Τα ταχυδρομεία της Λεττονίας παρείχαν την ίδια υπηρεσία μέχρι το τέλος Μαρτίου 2014.

Η Latvijas Banka θα εξακολουθήσει να ανταλλάσσει τραπεζογραμμάτια και κέρματα λατς χωρίς χρονικό περιορισμό.

Η ΕΚΣΤΡΑΤΕΙΑ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Η ΕΚΤ συνεργάστηκε στενά με τη Latvijas Banka για την προετοιμασία ολοκληρωμένης εκστρατείας ενημέρωσης για την εισαγωγή του ευρώ. Τα επικοινωνιακά εργαλεία που χρησιμοποιήθηκαν στην εκστρατεία αξιοποιούσαν την εμπειρία που αποκτήθηκε από την ένταξη άλλων χωρών στη ζώνη του ευρώ και περιλάμβαναν δύο τηλεοπτικές διαφημίσεις και δημοσιεύσεις στον τύπο, διαφημίσεις σε εξωτερικούς χώρους και στο διαδίκτυο, σφυγμομετρήσεις της κοινής γνώμης, διαφορετικών ειδών έντυπα και ειδικές σελίδες στο διαδίκτυο. Η εκστρατεία ενημέρωσης για το ευρώ που διοργάνωσαν η ΕΚΤ και η Latvijas Banka είχε σκοπό να εξοικειώσει το ευρύ κοινό και τους φορείς που χειρίζονται μετρητά με την εξωτερική εμφάνιση και τα χαρακτηριστικά ασφαλείας των τραπεζογραμμάτων και των κερμάτων ευρώ, καθώς και με τις βασικές παραμέτρους και ημερομηνίες της μετάβασης. Οι φορείς που συμμετείχαν στην εκστρατεία ενημέρωσης (κυρίως τράπεζες και δημόσιες αρχές) είχαν πρόσβαση σε ηλεκτρονικό υλικό της ΕΚΤ, το οποίο μπορούσαν να προσαρμόσουν και να χρησιμοποιήσουν στις δικές τους επικοινωνιακές δράσεις.

Όπως και σε προηγούμενες περιπτώσεις εισαγωγής του ευρώ, η ΕΚΤ ανέπτυξε μια “ομιλούσα κάρτα” για τα άτομα με προβλήματα όρασης. Η κάρτα περιέχει ένα ενσωματωμένο αρχείο MP3 που αναπαράγει ηχητικά βασικές πληροφορίες σχετικά με τη μετάβαση και τα τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ.

Εκτός από τα μέτρα που στόχευαν στο ευρύ κοινό, στις 12.9.2013 διεξήχθη συνέδριο υψηλού επιπέδου απευθυνόμενο σε εκπροσώπους της κυβέρνησης, της κοινωνίας των πολιτών και των μέσων μαζικής ενημέρωσης. Στο συνέδριο συμμετείχαν ο Πρόεδρος της ΕΚΤ, ο Διοικητής της Latvijas Banka, ο Πρωθυπουργός και ο Υπουργός Οικονομικών της Λεττονίας, καθώς και ο Αντιπρόεδρος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

¹¹ Σύμφωνα με το άρθρο 49 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ λαμβάνει τα κατάλληλα μέτρα για να εξασφαλίσει ότι τα τραπεζογραμμάτια που εκφράζονται σε νομίσματα με αμετάκλητα καθορισμένες ισοτιμίες ανταλλάσσονται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες στην αντίστοιχη άρτια ισοτιμία τους. Σ' αυτό το πλαίσιο, το Διοικητικό Συμβούλιο εξέδωσε στις 24.7.2006 κατευθυντήρια γραμμή για την ανταλλαγή αυτών των τραπεζογραμμάτων.



Το ελβετικό γραφείο αρχιτεκτονικής τοπίου Vogt Landscape Architects σχεδίασε τον περιβάλλοντα χώρο των νέων κτιριακών εγκαταστάσεων της ΕΚΤ κατά το πρότυπο του αγγλικού κήπου, που βασίζεται στην αρμονία με το γύρω τοπίο και αναπαριστά μια εξιδανικευμένη εικόνα της φύσης. Η ιδέα είναι να αποδοθεί σχηματικά η μορφολογία του εδάφους που απαντάται στις φυσικές πλημμυρικές ζώνες. Η αρχιτεκτονική του τοπίου ενσωματώνει την Großmarkthalle και τον νέο ουρανοξύστη, καθώς και τον απαραίτητο λειτουργικό εξοπλισμό και τις συναφείς κατασκευές, χωρίς να αλλοιώνεται η ταυτότητα του τοπίου ή να επηρεάζεται η χρήση του χώρου ως πάρκου. Μάλιστα, θα φυτευτούν περισσότερα από 700 δέντρα 25 περίπου διαφορετικών ειδών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ, ΚΑΘΗΚΟΝΤΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΟ ΕΣΣΚ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ

I ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ

Το Ευρωσύστημα συμβάλλει στην εκ μέρους των αρμόδιων εθνικών αρχών ομαλή άσκηση πολιτικών που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η ΕΚΤ παρέχει συμβουλές στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχετικά με την εμπέλεια και την εφαρμογή της νομοθεσίας της ΕΕ στους τομείς της προληπτικής εποπτείας και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Επιπλέον, η ΕΚΤ παρέχει διοικητική, αναλυτική, στατιστική και υλικοτεχνική υποστήριξη στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ). Από τον Νοέμβριο του 2014 η ΕΚΤ θα είναι αρμόδια για την προληπτική εποπτεία των μεγάλων τραπεζικών ομίλων της ζώνης του ευρώ και θα αναλάβει σημαντικές αρμοδιότητες στον τομέα της μακροπροληπτικής εποπτείας. Σε αυτό το πλαίσιο, η ΕΚΤ θα συμβάλει σε πολύ μεγάλο βαθμό στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της ζώνης του ευρώ.

I.1 ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ

Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Ως μέρος της εντολής της και σε στενή συνεργασία με την Επιτροπή Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας του ΕΣΚΤ, η ΕΚΤ παρακολουθεί τακτικά τους κινδύνους που απειλούν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και αξιολογεί την ικανότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ζώνης του ευρώ να απορροφά τους κλονισμούς.¹ Έμφαση δίδεται κυρίως στις τράπεζες, εφόσον αυτές παραμένουν οι πρωτεύοντες φορείς χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης στη ζώνη του ευρώ. Εντούτοις, σε στενή παρακολούθηση υπόκεινται και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, όπως οι ασφαλιστικές εταιρίες. Η σχετική παρακολούθηση επεκτείνεται κατ' ανάγκη και στους μη χρηματοπιστωτικούς τομείς της οικονομίας, οι οποίοι βρίσκονται σε στενή αλληλεπίδραση με τον τραπεζικό τομέα κατά τον διαμεσολαβητικό του ρόλο. Επιπλέον, λόγω της σπουδαιότητας των χρηματοπιστωτικών αγορών, των χρηματοπιστωτικών υποδομών και των λοιπών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, αλλά και εξαιτίας της συνάφειάς τους με τις τράπεζες, το ΕΣΚΤ παρακολουθεί τυχόν ευπάθειες και σε αυτές τις συνιστώσες του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Έχουν αναπτυχθεί εργαλεία και υποδείγματα ανάλυσης που υποβοηθούν την εκτέλεση καθηκόντων εποπτείας και αξιολόγησης κινδύνων, ιδίως υποδείγματα έγκαιρης προειδοποίησης και εργαλεία προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε μακροοικονομικό επίπεδο για την εκτίμηση της γενικότερης ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα.²

Οι εντάσεις στον χρηματοπιστωτικό τομέα της ζώνης του ευρώ παρέμειναν συγκρατημένες το 2013, παρά κάποια διατάραξη στη διεθνή χρηματοπιστωτική αγορά τους θερινούς μήνες που σχετιζόταν κυρίως με τη μεταβολή των προσδοκιών σχετικά με την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής στις ΗΠΑ. Οι εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ αντανακλούσαν τη συνεχιζόμενη προσαρμογή στις χώρες της ζώνης του ευρώ, η οποία αποσκοπεί στην ενίσχυση των δημοσιονομικών

1 Από το 2004 η ΕΚΤ δημοσιεύει εξαμηνιαία έκθεση σχετικά με τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ζώνης του ευρώ με τίτλο “Financial Stability Review”.

2 Βλ. “A macro stress testing framework for assessing systemic risks in the banking sector”, *Occasional Paper Series*, No 152, ECB, Οκτώβριος 2013.

θέσεων και στην αντιμετώπιση των διαρθρωτικών δυσκαμψιών που δρουν ανασταλτικά στην οικονομική ανάπτυξη. Παράλληλα, η πρόοδος που σημειώθηκε στο κανονιστικό μέτωπο συνέβαλε στη δημιουργία υψηλότερων κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας και αποθεμάτων ρευστότητας στον τραπεζικό τομέα, ενισχύοντας έτσι την ικανότητα του τραπεζικού συστήματος να απορροφά τους κλονισμούς και δημιουργώντας μια πιο σταθερή βάση για την κερδοφορία των τραπεζών μεσομακροπρόθεσμα. Ένα στοιχείο αυτής της προόδου ήταν η υιοθέτηση στην ΕΕ των νέων διεθνών προτύπων κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας – του Κανονισμού και της Οδηγίας για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις (CRR/CRD IV), που τέθηκαν σε ισχύ από 1.1.2014.

Τα οικονομικά αποτελέσματα των δυνητικά σημαντικών τραπεζικών ομίλων³ της ζώνης του ευρώ παρέμειναν συγκρατημένα τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2013, επηρεαζόμενα δυσμενώς από τη βραδεία αύξηση των εσόδων και του σχηματισμού προβλέψεων για ζημίες από επισφαλή δάνεια. Τα καθαρά έσοδα από τόκους των τραπεζών της ζώνης του ευρώ εξακολούθησαν να αντιμετωπίζουν προσκόμματα λόγω της ασθενούς ή αρνητικής αύξησης των χορηγήσεων και λόγω των χαμηλών επιτοκίων. Τα έσοδα από προμήθειες και από το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών παρουσίασαν συγκρατημένη αύξηση ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού στη διάρκεια του έτους. Οι λόγοι κόστους/εσόδων των σημαντικών τραπεζικών ομίλων υποχώρησαν το πρώτο εξάμηνο του 2013, αλλά αυξήθηκαν ξανά το γ' τρίμηνο. Οι αυξημένες προβλέψεις έναντι επισφαλειών φαίνεται ότι συνδέονται στενά με τον οικονομικό κύκλο και ήταν ιδιαίτερα έντονες στην περίπτωση των τραπεζών στις χώρες που αντιμετωπίζουν δυσχέρειες.

Παρά τη σχετικά χαμηλή κερδοφορία, οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ συνέχισαν να ενισχύουν σταθερά την κεφαλαιακή τους θέση. Οι εν λόγω βελτιώσεις στις τράπεζες της ζώνης του ευρώ επιτεύχθηκαν με συνδυασμό αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου και μείωσης του σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο ενεργητικού, ενώ η σχετική συμβολή των δύο αυτών παραγόντων διαφοροποιείται σε μεγάλο βαθμό μεταξύ των σημαντικών τραπεζικών ομίλων.

Οι συνθήκες στις αγορές άντλησης ρευστότητας των τραπεζών βελτιώθηκαν, ωστόσο ο κατακερματισμός αυτών των αγορών διατηρείται. Η έκδοση τόσο μη καλυμμένων ομολογίων με εξοφλητική προτεραιότητα όσο και καλυμμένων ομολογίων από τις τράπεζες της ζώνης του ευρώ παρέμεινε κάτω από τα επίπεδα του 2012, παρόλο που το μέσο κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών έφθασε στο χαμηλότερο επίπεδο της τελευταίας τριετίας και πλέον, σε όλες τις σημαντικές κατηγορίες χρεογράφων στις αρχές Οκτωβρίου. Οι μικρότερες τράπεζες στις χώρες που αντιμετωπίζουν εντάσεις συνέχισαν να επιβαρύνονται με υψηλότερες διαφορές αποδόσεων επί των νεοεκδιδόμενων μη καλυμμένων ομολογίων με εξοφλητική προτεραιότητα σε σχέση με τις μεγαλύτερες τράπεζες, ενώ η απόκλιση στις διαφορές αποδόσεων μεταξύ μεγάλων και μικρότερων τραπεζών στις χώρες που δεν αντιμετωπίζουν δυσχέρειες ήταν λιγότερο έντονη. Παράλληλα, η έκδοση ομολόγων χαμηλότερης εξοφλητικής προτεραιότητας, ιδίως από μεγάλες τράπεζες, αυξήθηκε σημαντικά, ξεκινώντας ωστόσο από χαμηλά επίπεδα. Με βάση στοιχεία δειγματοληπτικής έρευνας,⁴ οι τιμές και οι λοιποί όροι χρηματοδότησης για τους αντισυμβαλλομένους στον τομέα της χονδρικής δεν μεταβλήθηκαν μετά από κάποια βελτίωση το πρώτο εξάμηνο του 2013. Επιπλέον, η κατάσταση όσον αφορά την άντληση ρευστών διαθεσίμων εκ μέρους των τραπεζών επηρεάστηκε ευνοϊκά από συνεχείς εισροές καταθέσεων στις περισσότερες χώρες σε συνδυασμό και με τη σχετική μείωση του κατακερματισμού που είχε παλαιότερα επηρεάσει αρνητικά τις καταθέσεις σε ορισμένες

3 Στην έννοια αυτή περιλαμβάνονται περίπου 130 τραπεζικά ιδρύματα (μεταξύ των οποίων περίπου 90 μητρικές και ανεξάρτητες τράπεζες) που εκτιμάται επί του παρόντος ότι εμπίπτουν στην άμεση εποπτεία της ΕΚΤ ως μέρος του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (EEM).

4 Η έρευνα για τους όρους χρηματοδότησης μέσω των αγορών εξοχρηματιστηριακών παραγώγων και τίτλων σε ευρώ ("Survey on credit terms and conditions on euro-denominated securities financing and OTC derivatives markets") της ΕΚΤ ξεκίνησε το 2013 και διεξάγεται σε τριμηνιαία βάση.

χώρες που αντιμετώπιζαν εντάσεις. Επιπλέον, οι τράπεζες στις περισσότερες χώρες που αντιμετωπίζουν δυσχέρειες συνέχισαν να περιορίζουν την εξάρτησή τους από την κεντρική τράπεζα για αναχρηματοδότηση με την αποπληρωμή κεφαλαίων που είχαν δανειστεί μέσω των πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας τριών ετών, παρόλο που ο ρυθμός αποπληρωμής διέφερε από χώρα σε χώρα.

ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ

Τα δημοσιευμένα στοιχεία κερδοφορίας των μεγάλων ασφαλιστικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ έχουν μέχρι στιγμής επηρεαστεί σε μικρό βαθμό από τη χρηματοπιστωτική και την οικονομική κρίση ή από τις επικρατούσες συνθήκες χαμηλών αποδόσεων και είναι κατά μέσο όρο σχεδόν διπλάσια από την κερδοφορία των μεγάλων και σύνθετων τραπεζικών ομίλων. Η ικανοποιητική πορεία των εσόδων από επενδύσεις και των αποτελεσμάτων των ασφαλιστικών εργασιών στήριξε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Η παρατηρούμενη ανθεκτικότητα των μεγάλων ασφαλιστικών επιχειρήσεων φαίνεται ότι συνδέεται αφενός με τον βαθμό διαφοροποίησης που αυτές επιδεικνύουν και αφετέρου με το γεγονός ότι οι ασφαλιστικές δραστηριότητες είναι εκ φύσεως μακροπρόθεσμες, καθώς τα περιουσιακά στοιχεία διακρατούνται γενικώς μέχρι τη λήξη τους και επομένως το εισόδημα από επενδύσεις είναι λιγότερο ευπαθές στη μεταβλητότητα της αγοράς. Εντούτοις, αρνητικά επηρέασαν την κερδοφορία οι ασφαλισμένες ζημίες τους τελευταίους μήνες του 2013, οι οποίες προέρχονταν κατά κύριο λόγο από τις πλημμύρες στην κεντρική και ανατολική Ευρώπη. Το εισόδημα από επενδύσεις δεν επηρεάστηκε σημαντικά από τις χαμηλές αποδόσεις των κρατικών ομολόγων υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης, τα οποία κατέχουν τη μερίδα του λέοντος στα επενδυτικά χαρτοφυλάκια πολλών ασφαλιστικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ. Η μεταβλητότητα στις διεθνείς αγορές χρεογράφων κατά τους θερινούς μήνες επηρέασε περισσότερο τις κεφαλαιακές θέσεις των μεγάλων ασφαλιστικών επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ και λιγότερο την κερδοφορία τους, γεγονός που καταδεικνύει την ευπάθειά τους στον κίνδυνο αιφνίδιας αύξησης των αποδόσεων, καθώς σε αυτή την περίπτωση θα επηρεάζονταν οι αποτιμήσεις των περιουσιακών τους στοιχείων και άρα η φερεγγυότητά τους.

1.2 ΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ

Σημαντική πρόοδος σημειώθηκε στην ανάπτυξη ρυθμίσεων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στην ΕΕ το 2013.

Τον Ιούνιο του 2012 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε νομοθετική πρόταση, στόχος της οποίας είναι η θέσπιση εναρμονισμένου πανευρωπαϊκού πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών.⁵ Το πλαίσιο, το οποίο η ΕΚΤ σε γενικές γραμμές επικρότησε σε σχετική της γνώμη,⁶ εφοδιάζει τις αρχές με εξουσίες και εργαλεία ώστε, μεταξύ άλλων, να διαχειρίζονται τις πτωχεύσεις τραπεζών, ενώ ταυτόχρονα διασφαλίζει τη συνέχιση των κρίσιμων τραπεζικών λειτουργιών, προστατεύει τα δημόσια οικονομικά, διαφυλάσσει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και εξασφαλίζει την κατάλληλη συμμετοχή των μετόχων και των πιστωτών. Το 2013 η ΕΚΤ έκρινε ως θετικό το γεγονός ότι το Συμβούλιο συμφώνησε σε συμβιβαστικό κείμενο τον Ιούνιο.⁷ Έκτοτε, ολοκληρώθηκαν οι τριμερείς διαπραγματεύσεις μεταξύ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του Συμβουλίου και στις 12 Δεκεμβρίου οι συννομοθέτες κατέληξαν σε συμφωνία.

5 Πρόταση για οδηγία του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τη θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων (COM (2012) 280 final).

6 CON/2012/99. Περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με αυτή και άλλες γνώμες της ΕΚΤ, βλ. στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

7 Για παράδειγμα, στις παρατηρήσεις του Προέδρου της ΕΚΤ κατά την ακρόαση ενώπιον της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου στις 8 Ιουλίου.

Το επικείμενο πλαίσιο ανάκαμψης και εξυγίανσης θα συνιστά θεμελιώδες στοιχείο της τραπεζικής ένωσης. Τον Ιούλιο του 2013 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παρουσίασε νομοθετική πρόταση⁸ για έναν Ενιαίο Μηχανισμό Εξυγίανσης (EME), η οποία προβλέπει ενιαία ευρωπαϊκή αρχή και ταμείο για την εξυγίανση των τραπεζών για όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ που συμμετέχουν στην τραπεζική ένωση. Το Συμβούλιο συμφώνησε σε μια γενική προσέγγιση σχετικά με τον EME κατά τη συνεδρίαση του ECOFIN στις 18 Δεκεμβρίου 2013, ενώ η Επιτροπή Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου κατέληξε στη διαπραγματευτική της θέση στις 17 Δεκεμβρίου. Επί του παρόντος διεξάγονται τριμερείς διαπραγματεύσεις, ενώ η έγκριση του κανονισμού αναμένεται εντός της τρέχουσας νομοθετικής περιόδου.

Στη γνώμη της⁹ επί του προτεινόμενου κανονισμού για τον EME, η ΕΚΤ συμφώνησε πλήρως με την ανάγκη δημιουργίας ενός τέτοιου μηχανισμού, ο οποίος θα συμβάλει στην ενίσχυση της αρχιτεκτονικής και της σταθερότητας της ΟΝΕ. Ο EME είναι απαραίτητο συμπλήρωμα του EEM. Για τον λόγο αυτό, η θέσπισή του πρέπει να έχει ολοκληρωθεί όταν η ΕΚΤ αναλάβει πλήρως τις εποπτικές της αρμοδιότητες. Κατά συνέπεια, η ΕΚΤ στήριξε πλήρως το προτεινόμενο χρονοδιάγραμμα για τον EME. Επιπλέον, ο προτεινόμενος κανονισμός περιλαμβάνει τρία βασικά στοιχεία για την επίτευξη αποτελεσματικής εξυγίανσης, ειδικότερα α) ενιαίο ευρωπαϊκό σύστημα που περιλαμβάνει όλα τα κράτη-μέλη που συμμετέχουν στον EEM, β) ενιαία ευρωπαϊκή αρχή στο επίκεντρο του EME με επαρκή εξουσία λήψης αποφάσεων ώστε να λαμβάνει μέτρα εξυγίανσης για τη διαφύλαξη της σταθερότητας εντός της ζώνης του ευρώ και στο σύνολο της ΕΕ και γ) ενιαίο ευρωπαϊκό ταμείο, το οποίο χρηματοδοτείται από εκ των προτέρων εισφορές συναρτημένες προς τον κίνδυνο από όλες τις τράπεζες που υπάγονται στον EME και με συμπληρωματικές εκ των υστέρων εισφορές, εφόσον χρειαστεί.

Η ΕΚΤ έκρινε ότι η ικανότητα λήψης αποφάσεων και οι κανόνες ψηφοφορίας του EME πρέπει να διασφαλίζουν την έγκαιρη και αποτελεσματική λήψη αποφάσεων. Επιπλέον, τα καθήκοντα και οι αρμοδιότητες των αρχών που συμμετέχουν στη διαδικασία εξυγίανσης θα πρέπει να καθορίζονται επακριβώς. Όσον αφορά την αξιολόγηση της συνδρομής των προϋποθέσεων για την ενεργοποίηση των διαδικασιών εξυγίανσης, η ΕΚΤ έκρινε ότι θα πρέπει να έχει αποκλειστική αρμοδιότητα η εποπτική αρχή – δηλαδή η ΕΚΤ ή η αρμόδια εθνική εποπτική αρχή. Πέραν τούτου, η ΕΚΤ ζήτησε να εφαρμοστεί το εργαλείο διάσωσης με ίδια μέσα (bail-in) πριν από το 2018 και να είναι διαθέσιμος ένας κοινός και ισχυρός δημόσιος μηχανισμός προστασίας, όταν τεθεί σε ισχύ ο προτεινόμενος κανονισμός. Τέλος, όσον αφορά τη σύνθεση του ενιαίου συμβουλίου εξυγίανσης, η ΕΚΤ συνέστησε ότι θα πρέπει να έχει η ίδια ανοικτή πρόσκληση να παρίσταται ως παρατηρητής σε όλες τις συνεδριάσεις του συμβουλίου, προκειμένου να εξακολουθούν να διαχωρίζονται οι θεσμικές αρμοδιότητες μεταξύ των λειτουργιών εποπτείας και εξυγίανσης.

Είναι αναγκαίο να υπάρξει ένας ισχυρός EME και αναμένεται ότι θα επιτευχθεί σχετική συμφωνία μεταξύ των συννομοθετών στη διαδικασία τριμερών διαπραγματεύσεων. Η ΕΚΤ έκρινε ότι η γενική προσέγγιση του Συμβουλίου θα πρέπει να τροποποιηθεί, ούτως ώστε το πλαίσιο διακυβέρνησης να διευκολύνει την ταχεία και αποτελεσματική δράση που απαιτείται για την αποτελεσματική εξυγίανση των τραπεζών. Απαιτείται επίσης συμφωνία ώστε να προβλέπεται πρόσβαση σε έναν προσωρινό, κοινό δημόσιο μηχανισμό στήριξης για τον EME. Αυτός θα μπορεί να έχει τη μορφή πιστωτικής γραμμής υπέρ του ενιαίου ταμείου εξυγίανσης και, σε περίπτωση ενεργοποίησής του, η χορηγούμενη πίστωση θα καλύπτεται πλήρως με πόρους του ιδιωτικού τομέα. Το επικείμενο πλαίσιο

8 Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τη θέσπιση ενιαίων κανόνων και ενιαίας διαδικασίας για την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και ορισμένων επιχειρήσεων επενδύσεων στο πλαίσιο ενός Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης και ενός Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης Τραπεζών και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (COM (2013) 520).

9 CON/2013/76.

για τον ΕΜΕ θα πρέπει να προβλέπει στενό συντονισμό μεταξύ της λειτουργίας εξυγίανσης του ΕΜΕ και της εποπτικής λειτουργίας του ΕΕΜ, χωρίς να θίγονται οι αντίστοιχες θεσμικές αρμοδιότητες. Τόσο ο ΕΕΜ όσο και ο ΕΜΕ αποτελούν απαραίτητα στοιχεία του ενοποιημένου χρηματοοικονομικού πλαισίου της τραπεζικής ένωσης, που θα βοηθήσει να σπάσει ο φαύλος κύκλος μεταξύ τραπεζών και δημόσιου χρέους στα αφορώμενα κράτη-μέλη και θα αντιστρέψει τον παρατηρούμενο κατακερματισμό των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Στη διάρκεια του 2013 η ΕΚΤ συνέχισε να στηρίζει το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ) στην προσπάθειά του να αντιμετωπίσει τις αρνητικές εξωτερικότητες που συνδέονται με τα συστημικά ιδρύματα και να επιλύσει το πρόβλημα των ιδρυμάτων που λόγω μεγέθους θα πρέπει να διασωθούν (“too big to fail”). Τον Ιούλιο του 2013 το ΣΧΣ εξέδωσε πρόσθετες οδηγίες σχετικά με αποτελεσματικές στρατηγικές εξυγίανσης, σενάρια σοβαρών εντάσεων και κριτήρια ενεργοποίησης διαδικασιών ανάκαμψης (recovery triggers), καθώς και σχετικά με τον προσδιορισμό των κρίσιμων λειτουργιών. Αυτές οι οδηγίες βοηθούν τις αρχές να αναπτύξουν και να εφαρμόσουν πλαίσιο ανάκαμψης και εξυγίανσης σύμφωνα με τις απαιτήσεις του ΣΧΣ. Η ΕΚΤ θα στηρίζει το ΣΧΣ στα περαιτέρω βήματα που προσδιορίστηκαν μετά τη σύνοδο κορυφής του G-20 στην Αγία Πετρούπολη τον Σεπτέμβριο του 2013, συγκεκριμένα στη διαμόρφωση πρότασης σχετικά με την ικανότητα απορρόφησης ζημιών των μη χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων παγκόσμιου συστημικού ενδιαφέροντος που τίθενται σε εκκαθάριση (gone-concern) εν όψει της διάσκεψης κορυφής του G-20 στο Μπρίσμπεϊν τον Νοέμβριο του 2014.

Επιπλέον, σε σχέση με τις υψηλότερες απαιτήσεις απορρόφησης ζημιών για τις τράπεζες παγκόσμιου συστημικού ενδιαφέροντος, η ΕΚΤ συνέχισε να στηρίζει το έργο της Επιτροπής της Βασιλείας για την περαιτέρω βελτίωση της μεθοδολογίας αξιολόγησης. Τον Ιούλιο του 2013 δημοσιεύθηκε επικαιροποιημένο πλαίσιο που περιλάμβανε τις εν λόγω βελτιώσεις, καθώς και οδηγίες σχετικά με τη γνωστοποίηση στοιχείων.

Τέλος, στη διάρκεια του 2013 η ΕΚΤ εξέδωσε επίσης πολλές άλλες γνώμες σχετικά με ρυθμίσεις χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.¹⁰

1.3 ΠΡΟΟΔΟΣ ΠΡΟΣ ΤΗ ΘΕΣΠΙΣΗ ΤΟΥ ΕΝΙΑΙΟΥ ΕΠΟΠΤΙΚΟΥ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΥ

Ο Κανονισμός του Συμβουλίου για τη θέσπιση του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (“Κανονισμός ΕΕΜ”)¹¹ εκδόθηκε από το Συμβούλιο της ΕΕ στις 15.10.2013 και τέθηκε σε ισχύ στις 3.11.2013. Σύμφωνα με τον εν λόγω κανονισμό, η ΕΚΤ θα αναλάβει νέες εποπτικές αρμοδιότητες στις 4.11.2014, με στόχο την προστασία της ασφάλειας και της ευρωστίας των πιστωτικών ιδρυμάτων και της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ευρώπη.

Μετά την έναρξη ισχύος του Κανονισμού, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ πρότεινε την Danièle Nouy για τη θέση του Προέδρου του Εποπτικού Συμβουλίου του ΕΕΜ. Μετά την έγκριση της πρότασης του Διοικητικού Συμβουλίου από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο ECOFIN εξέδωσε εκτελεστική απόφαση τον Δεκέμβριο. Η Sabine Lautenschläger διορίστηκε Αντιπρόεδρος του Εποπτικού Συμβουλίου τον Φεβρουάριο του 2014.

¹⁰ Βλ. μεταξύ άλλων τις γνώμες CON/2013/2, CON/2013/3, CON/2013/21 και CON/2013/50.

¹¹ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1024/2013 της 15ης Οκτωβρίου 2013 για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Οι προπαρασκευαστικές εργασίες για τη θέσπιση του ΕΕΜ ξεκίνησαν το καλοκαίρι του 2012 υπό τη διεύθυνση Ομάδας Υψηλού Επιπέδου, υπό τον Πρόεδρο της ΕΚΤ. Σε τεχνικό επίπεδο, οι προπαρασκευαστικές εργασίες εκτελέστηκαν από την Ομάδα Εργασίας για την Εποπτεία. Οι δύο αυτές ομάδες περιλάμβαναν εκπροσώπους από κάθε αρμόδια εθνική αρχή. Συγκροτήθηκε επίσης ομάδα διαχείρισης έργου, αποτελούμενη από διευθυντικά στελέχη των μονάδων εποπτείας και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της ΕΚΤ και από ορισμένες εθνικές αρχές, με σκοπό την προώθηση της επικοινωνίας και της συνεργασίας επί ειδικών θεμάτων.

Η ΕΚΤ δημιούργησε επίσης ένα όργανο αρμόδιο να συντονίζει τις προπαρασκευαστικές εργασίες που διεξάγονται εντός της ΕΚΤ. Η Εσωτερική Ομάδα Εποπτείας παρακολουθεί το γενικό επιχειρησιακό σχέδιο για τον ΕΕΜ σε επίπεδο ΕΚΤ, ενώ συγκροτήθηκε και ειδική ομάδα για θέματα ανθρώπινου δυναμικού η οποία θα υποστηρίζει τις προπαρασκευαστικές εργασίες και τη διαδικασία στελέχωσης του ΕΕΜ.

Η επεξεργασία τεχνικών θεμάτων υπό την αιγίδα της Ομάδας Εργασίας για την Εποπτεία οργανώθηκε σε πέντε άξονες με τη συμμετοχή εκπροσώπων τόσο της ΕΚΤ όσο και των αρμόδιων εθνικών αρχών. Στο πλαίσιο του πρώτου άξονα εργασίας, έγινε χαρτογράφηση του τραπεζικού συστήματος της ζώνης του ευρώ υπό μορφή καταλόγου με όλα τα εποπτευόμενα ιδρύματα που εμπίπτουν στη δικαιοδοσία του ΕΕΜ, με λεπτομέρειες για την εσωτερική διάρθρωση και σύνθεση όλων των τραπεζικών ομίλων της ζώνης του ευρώ. Το αναλυτικό έργο στηρίχθηκε σε μια νέα βάση δεδομένων αναφοράς (βλ. Ενότητα 4 του Κεφαλαίου 2) και τα δεδομένα που συλλέχθηκαν χρησιμοποιήθηκαν από την ΕΚΤ για την επιλογή των ιδρυμάτων που υπόκεινται στη συνολική αξιολόγηση από τον ΕΕΜ.¹² Τα στοιχεία χρησιμοποιούνται επίσης για την κατάταξη των εποπτευόμενων ιδρυμάτων σε δυνητικά σημαντικές ή λιγότερο σημαντικές τράπεζες πριν από την έναρξη της λειτουργίας του ΕΕΜ.

Στο πλαίσιο των εργασιών του δεύτερου άξονα, οι οποίες διεξάγονται από νομικούς της ΕΚΤ και των αρμόδιων εθνικών αρχών, εκπονήθηκε σχέδιο κανονισμού-πλαισίου, ο οποίος θα διέπει τις πρακτικές λεπτομέρειες εφαρμογής του άρθρου 6 του Κανονισμού ΕΕΜ και ειδικότερα τη μεθοδολογία αξιολόγησης της σημασίας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Το σχέδιο κανονισμού-πλαισίου καθορίζει επίσης διαδικασίες συνεργασίας μεταξύ της ΕΚΤ και των αρμόδιων εθνικών αρχών εντός του ΕΕΜ. Ο εν λόγω άξονας εργασίας κάλυψε επίσης τις νομικές προετοιμασίες για τη δημόσια διαβούλευση επί του σχεδίου κανονισμού, η οποία ξεκίνησε τον Φεβρουάριο του 2014, και την παροχή νομικών συμβουλών επί διαφόρων άλλων νομικών πράξεων, συναφών προς τη διαμόρφωση του νομικού και θεσμικού πλαισίου του ΕΕΜ (π.χ. σχετικά με τις διοικητικές κυρώσεις), καθώς και επί διαφόρων νομικών θεμάτων στους τομείς της τραπεζικής και της εποπτείας, άμεσα συνδεδεμένων με τον ΕΕΜ.

Ο τρίτος άξονας εργασιών εστιάστηκε στη διαμόρφωση του εποπτικού μοντέλου του ΕΕΜ, συμπεριλαμβανομένων των διαδικασιών και της μεθοδολογίας της τραπεζικής εποπτείας. Οι σχεδιαζόμενες διαδικασίες αποσκοπούν στην επίτευξη εναρμονισμένης και υψηλής ποιότητας εποπτείας για όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που καλύπτονται από τον ΕΕΜ. Αναπτύχθηκε επίσης σύστημα αξιολόγησης κινδύνων, το οποίο καλύπτει το αντικείμενο και τις βασικές αρχές της αξιολόγησης κινδύνων, τη μεθοδολογία, τα στοιχεία που θα χρησιμοποιούνται και τον δοκιμαστικό εκ των υστέρων έλεγχο (back-testing). Η μεθοδολογία βασίζεται σε συνδυασμό ποσοτικών δεικτών και ποιοτικών στοιχείων και θα έχει εφαρμογή σε όλες τις τράπεζες που εποπτεύονται από τον ΕΕΜ. Σχεδιάστηκε επίσης μεθοδολογία για τη διαδικασία εποπτικού ελέγχου και αξιολόγησης με σκοπό τον ποσοτικό προσδιορισμό των κεφαλαιακών αναγκών και των αναγκών ρευστότητας. Στο πλαίσιο του ίδιου

12 Σημείωμα – συνολική αξιολόγηση, ΕΚΤ, Οκτώβριος 2013 (διαθέσιμο στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ).

άξονα εργασιών μελετήθηκαν θέματα συνεργασίας μεταξύ της ΕΚΤ και των αρμόδιων εθνικών αρχών εντός του ΕΕΜ με τη θέσπιση διαδικασιών εποπτείας. Η καθημερινή εποπτεία των σημαντικών ιδρυμάτων θα διεξάγεται από μικτές εποπτικές ομάδες από στελέχη της ΕΚΤ των αρμόδιων εθνικών αρχών υπό τη διεύθυνση της ΕΚΤ. Διαμορφώθηκε επίσης μεθοδολογία επιτόπιων ελέγχων.

Στο πλαίσιο του τέταρτου άξονα εργασιών, εξετάστηκαν τα υπάρχοντα υποδείγματα υποβολής στοιχείων για εποπτικούς σκοπούς, με ιδιαίτερη έμφαση στο βαθμό λεπτομέρειας, τη συχνότητα και τον χρόνο υποβολής των στοιχείων, τα υπόχρεα ιδρύματα και το επίπεδο ενοποίησης (π.χ. σε επίπεδο ομίλου ή ατομικό). Διερευνήθηκε η ύπαρξη λεπτομερών στοιχείων πιστοδοτήσεων για εποπτικούς σκοπούς σε συνεργασία με τα τμήματα στατιστικής της ΕΚΤ και των αρμόδιων εθνικών αρχών. Ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε στους διαφορετικούς λογιστικούς κανόνες που ισχύουν στις επιμέρους χώρες της ζώνης του ευρώ. Κατά τη διάρκεια του έτους στο πλαίσιο δύο πιλοτικών προγραμμάτων συλλέχθηκαν εποπτικά στοιχεία που πρόκειται να χρησιμοποιηθούν για το σύστημα αξιολόγησης κινδύνων.

Σκοπός του πέμπτου άξονα εργασιών ήταν να προτείνει μεθοδολογία για την αξιολόγηση της ποιότητας του ενεργητικού, ένα από τα τρία στοιχεία της συνολικής αξιολόγησης που προβλέπεται στον Κανονισμό ΕΕΜ. Η συνολική αξιολόγηση, η οποία θα διενεργηθεί τουλάχιστον για τις σημαντικές τράπεζες, περιλαμβάνει τρεις αλληλοσυμπληρούμενους πυλώνες: (α) εποπτική αξιολόγηση των κινδύνων, στο πλαίσιο της οποίας εξετάζονται οι βασικοί κίνδυνοι στους ισολογισμούς των τραπεζών, όπως ο κίνδυνος ρευστότητας, ο κίνδυνος μόχλευσης και ο κίνδυνος χρηματοδότησης, (β) την προαναφερθείσα αξιολόγηση της ποιότητας του ενεργητικού, δηλ. εξέταση του ενεργητικού των τραπεζών με βάση τον ισολογισμό τους στις 31.12.2013, και (γ) άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, η οποία βασίζεται και συμπληρώνει την αξιολόγηση της ποιότητας του ενεργητικού παρέχοντας μια προοπτική εκτίμηση της ικανότητας των τραπεζών να απορροφούν κλονισμούς υπό ακραίες συνθήκες.

Όταν ξεκίνησε η συνολική αξιολόγηση τον Νοέμβριο του 2013, δημιουργήθηκε μια ειδική δομή διακυβέρνησης, τόσο σε κεντρικό όσο και σε εθνικό επίπεδο, για να εξασφαλιστεί η αποτελεσματική και γρήγορη διαδικασία διακυβέρνησης και λήψης αποφάσεων. Η κεντρική δομή περιλαμβάνει τη Διευθύνουσα Επιτροπή Συνολικής Αξιολόγησης (Comprehensive Assessment Steering Committee) (απαρτιζόμενη από τέσσερις εκπροσώπους της ΕΚΤ και οκτώ υψηλόβαθμα στελέχη εθνικών αρμόδιων αρχών υπό την προεδρία της ΕΚΤ), η οποία υπάγεται ιεραρχικά στο Εποπτικό Συμβούλιο. Περιλαμβάνει επίσης το Κεντρικό Γραφείο Διαχείρισης Έργου (Central Project Management Office), που εδρεύει στην ΕΚΤ, ομάδες διασφάλισης ποιότητας και τεχνικής βοήθειας ανά χώρα, καθώς και ομάδα διενέργειας προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων. Η διακυβέρνηση του έργου σε εθνικό επίπεδο ανατίθεται σε τέσσερις βασικούς φορείς: διευθύνουσα επιτροπή, γραφείο διαχείρισης έργου, ομάδες επιθεωρητών με αρμοδιότητα την αξιολόγηση ισολογισμών και ομάδα διασφάλισης ποιότητας και τεχνικής βοήθειας. Η ΕΚΤ ανέθεσε στην εταιρία Oliver Wyman την υποστήριξη της προετοιμασίας και υλοποίησης της συνολικής αξιολόγησης των σημαντικών τραπεζών που θα εποπτεύονται άμεσα από την ΕΚΤ. Η εταιρία Oliver Wyman θα υποστηρίζει τις δραστηριότητες της ΕΚΤ σε ό,τι αφορά τη διαχείριση και τον συντονισμό και θα παρέχει υπηρεσίες χρηματοοικονομικού συμβούλου για το έργο, ιδίως για τη συγκεκριμενοποίηση της μεθοδολογίας αξιολόγησης. Το Διοικητικό Συμβούλιο διατηρεί την τελική ευθύνη για τη συνολική αξιολόγηση.

Το 2014 οι εργασίες θα καλύψουν τομείς όπως το ανθρώπινο δυναμικό, το πλαίσιο σχετικά με τις εισφορές των πιστωτικών ιδρυμάτων, την υποδομή πληροφορικής του ΕΕΜ, τη συλλογή δεδομένων, τη διαχείριση και ανάλυση ποιότητας και τη διαχείριση πληροφοριών. Επιπλέον, έχει ολοκλη-

ρωθεί το πλαίσιο διακυβέρνησης και το νομικό πλαίσιο του ΕΕΜ, ενώ εκτελούνται εργασίες για να εξασφαλιστεί επαρκής χώρος γραφείων. Διάφορες πρωτοβουλίες βρίσκονται σε εξέλιξη για την ενημέρωση του κοινού σχετικά με τον ΕΕΜ. Για να μπορέσει η ΕΚΤ να εκτελέσει τα νέα εποπτικά της καθήκοντα, τέσσερις νέες γενικές διευθύνσεις και μία νέα γραμματειακή μονάδα τελούν υπό ίδρυση. Οι προσλήψεις για τις εν λόγω υπηρεσιακές μονάδες θα γίνουν κατά τη διάρκεια του 2014.

Μέχρι σήμερα έχει επιτευχθεί ικανοποιητική πρόοδος όσον αφορά την προετοιμασία του ΕΕΜ και η ΕΚΤ θα είναι εγκαίρως έτοιμη να αναλάβει τα νέα της καθήκοντα τον Νοέμβριο του 2014.

2 ΚΑΘΗΚΟΝΤΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

2.1 ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) είναι αρμόδιο για τη μακροπροληπτική εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ΕΕ και με αυτό τον τρόπο συμβάλλει στην πρόληψη και τον μετριασμό των συστημικών κινδύνων που απειλούν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Συγκεντρώνει εκπροσώπους της ΕΚΤ, των ΕθνΚΤ και των εθνικών εποπτικών αρχών των κρατών-μελών της ΕΕ, των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών (ΕΕΑ), της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της Οικονομικής και Δημοσιονομικής Επιτροπής. Αυτοί οι φορείς εκπροσωπούνται στο Γενικό Συμβούλιο και σε ορισμένες υποεπιτροπές του ΕΣΣΚ.

Η Γραμματεία του ΕΣΣΚ είναι αρμόδια για τις καθημερινές εργασίες του ΕΣΣΚ. Προς τον σκοπό αυτό, στελεχώνεται από 28 υπαλλήλους και λαμβάνει αναλυτική, στατιστική, υλικοτεχνική και διοικητική υποστήριξη από την ΕΚΤ. Επιπλέον, τα ιδρύματα-μέλη του ΕΣΣΚ διαθέτουν υπαλλήλους τους για απόσπαση σε διάφορους τομείς εργασίας του ΕΣΣΚ. Η συνεργασία με άλλα θεσμικά όργανα της ΕΕ και με τις ΕΕΑ αποτελεί αναπόσπαστο μέρος των δραστηριοτήτων του ΕΣΣΚ.

Το ΕΣΣΚ εντοπίζει και παρακολουθεί τους συστημικούς κινδύνους στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ΕΕ, αναλύοντας τόσο τις κυκλικής αιτιολογίας απειλές όσο και τις διαρθρωτικές ευπάθειες. Επικεντρώνεται ιδίως στη συνάφεια μεταξύ δυσμενών μακροοικονομικών συνθηκών και ευπαθειών του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Επιμέρους τομείς είναι, μεταξύ άλλων, η σχέση ανάμεσα στα δημόσια οικονομικά και στον χρηματοπιστωτικό τομέα, οι διασυνδέσεις και ο κίνδυνος μετάδοσης δυσμενών επιδράσεων (δηλ. μέσω διατραπεζικών δικτύων και μέσω του κινδύνου αντισυμβαλλομένου, όπως προσεγγίζεται με βάση τα συμβόλαια ασφάλισης έναντι πιστωτικού κινδύνου—CDS), τα χρηματοδοτικά ανοίγματα ανά τομέα, το σκιώδες τραπεζικό σύστημα, οι συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων και οι σχετικές υποδομές.

Το 2013 το ΕΣΣΚ εστίασε το έργο του κυρίως σε εργαλεία μακροπροληπτικής εποπτείας, δημιουργώντας ένα μακροπροληπτικό πλαίσιο στόχων, εργαλείων και δεικτών. Οι κυριότεροι άξονες αυτού του έργου αφορούσαν τη ρευστότητα, την ακίνητη περιουσία και τα συστημικά και αντικυκλικά αποθέματα ασφαλείας. Στις 15.6.2013 το ΕΣΣΚ δημοσίευσε σύσταση σχετικά με τους

ενδιάμεσους στόχους και τα εργαλεία μακροπροληπτικής πολιτικής (ΕΣΣΚ/2013/1).¹³ Η εν λόγω σύσταση παρείχε ενδεικτικό κατάλογο εργαλείων μακροπροληπτικής εποπτείας προς εφαρμογή από τα κράτη-μέλη.

Στη διάρκεια του ίδιου έτους το ΕΣΣΚ ολοκλήρωσε την αξιολόγηση της εφαρμογής της σύστασής του σχετικά με τις χορηγήσεις σε ξένο νόμισμα (ΕΣΣΚ/2011/1).¹⁴ Από τα αποτελέσματα της αξιολόγησης διαπιστώθηκε ικανοποιητική συμμόρφωση των κρατών-μελών με την εν λόγω σύσταση. Η αξιολόγηση θα επαναληφθεί όταν οι πιστωτικές συνθήκες επανέλθουν στα επίπεδα που επικρατούσαν πριν από την κρίση. Το 2013 το ΕΣΣΚ ξεκίνησε επίσης την αξιολόγηση της εφαρμογής της σύστασης σχετικά με τη μακροπροληπτική αρμοδιότητα των εθνικών αρχών (ΕΣΣΚ/2011/3).¹⁵

Το ΕΣΣΚ χρησιμοποιεί ποικίλους διαύλους για να εκπληρώνει την υποχρέωση λογοδοσίας του, συμπεριλαμβανομένων ακροάσεων στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Το 2013 ο Πρόεδρος του ΕΣΣΚ εμφανίστηκε τρεις φορές ενώπιον της Επιτροπής Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

Στις 8.7.2013 δημοσιεύθηκε η Ετήσια Έκθεση του ΕΣΣΚ για το 2012. Την ίδια ημέρα, ο Πρόεδρος του ΕΣΣΚ απήλυθε δημόσια επιστολή προς τις ευρωπαϊκές αρχές σχετικά με την επικείμενη επανεξέταση του ΕΣΣΚ, επισυνάπτοντας την Έκθεση της Ομάδας Υψηλού Επιπέδου, στην οποία μετείχαν ο Αντιπρόεδρος της ΕΚΤ Vítor Constâncio, ο Διοικητής Stefan Ingves (Πρόεδρος της Συμβουλευτικής Τεχνικής Επιτροπής του ΕΣΣΚ) και ο καθηγητής André Sapir (Πρόεδρος της Συμβουλευτικής Επιστημονικής Επιτροπής του ΕΣΣΚ).

2.2 ΑΝΑΛΥΤΙΚΗ, ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ, ΥΛΙΚΟΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ ΥΠΟΣΤΗΡΙΞΗ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΣΣΚ

Η ΕΚΤ συνέχισε να επιτελεί έργο Γραμματείας του ΕΣΣΚ το 2013 και, στο πλαίσιο αυτό, παρείχε αναλυτική, στατιστική, υλικοτεχνική και διοικητική υποστήριξη προς το ΕΣΣΚ. Το τρίτο έτος λειτουργίας του ΕΣΣΚ, η συμβολή της ΕΚΤ αφορούσε πάλι τον τακτικό εντοπισμό, την παρακολούθηση και την αξιολόγηση των συστημικών κινδύνων σε επίπεδο ΕΕ.

ΑΝΑΛΥΤΙΚΗ ΥΠΟΣΤΗΡΙΞΗ

Όπως και τα προηγούμενα έτη, η ΕΚΤ παρείχε αναλυτική υποστήριξη στο ΕΣΣΚ συμβάλλοντας στις τακτικές εκθέσεις σχετικά με τους συστημικούς κινδύνους που αντιμετωπίζει το χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ και τις δυνητικές επιδράσεις αυτών των κινδύνων.

Οι συμβολές της ΕΚΤ βασίζονται τόσο στην εμπειρογνομοσύνη της όσο και σε πληροφορίες που συγκεντρώνονται μέσω πηγών δεδομένων της αγοράς, ιδίως για τη στήριξη της διαδικασίας εντοπισμού του συστημικού κινδύνου. Οι τακτικές εργασίες εποπτείας και αξιολόγησης του συστημικού κινδύνου στηρίζονται επίσης και αξιοποιούν πληροφορίες προερχόμενες από τα διάφορα ιδρύματα-μέλη του ΕΣΣΚ. Τόσο οι δείκτες συστημικού κινδύνου όσο και τα συστήματα έγκαιρης προειδοποίησης αποτελούν σημαντικά αναλυτικά εργαλεία τα οποία υποβοηθούν το έργο του ΕΣΣΚ που σχετίζεται με την εποπτεία των κινδύνων. Η αξιολόγηση των κινδύνων υποβοηθείται ειδικότερα από εργαλεία προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε μακροοικονομικό επίπεδο και από την ανάλυση των διαύλων διάχυσης των κινδύνων και της μετάδοσης δυσμενών επιδράσεων, με στόχο την εκτίμηση και διαβάθμιση της δυνητικής σοβαρότητας των συγκεκριμένων κινδύνων.

¹³ EE C 170, 15.6.2013, σελ. 1.

¹⁴ EE C 342, 22.11.2011, σελ. 1.

¹⁵ EE C 41, 14.2.2012, σελ. 1.

Επιπλέον, η ΕΚΤ συνέβαλε στους ποικίλους άξονες εργασίας που εισήγαγε το ΕΣΣΚ για την εκτίμηση του συστημικού κινδύνου, καθώς και στην προετοιμασία συστάσεων για ρυθμιστικά θέματα ή νομοθετικών πρωτοβουλιών. Πιο πρόσφατα, η ΕΚΤ συμμετείχε σε πέντε νέους άξονες εργασιών.¹⁶ Αυτοί αφορούν εργαλεία μακροπροληπτικής εποπτείας και τα αντίστοιχα καθήκοντα που ανατίθενται στο ΕΣΣΚ βάσει του Κανονισμού και της Οδηγίας για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις (CRR/CRD IV). Οι εν λόγω άξονες εργασιών, που δημιουργήθηκαν στο πλαίσιο της αρμόδιας ομάδας εργασίας του ΕΣΣΚ (Instruments Working Group – IWG), αναμένεται να καλύψουν θεσμικές πτυχές, τους όρους ενεργοποίησης, προσαρμογής και απενεργοποίησης των εργαλείων μακροπροληπτικής πολιτικής (συμπεριλαμβανομένων των δεικτών), καθώς και την πρόληψη και τον μετριασμό του συστημικού κινδύνου. Επιπροσθέτως, η ΕΚΤ προήδρευσε Ομάδας Εμπειρογνομόνων της IWG με αντικείμενο την παροχή οδηγιών όσον αφορά τον καθορισμό ποσοστών αντικυκλικών αποθεμάτων ασφαλείας.

Σε συνεργασία με τις ΕθνΚΤ και τις εθνικές και ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές – μέσω της Συμβουλευτικής Τεχνικής Επιτροπής του ΕΣΣΚ και των υποεπιτροπών της – η ΕΚΤ επανεξετάζει τακτικά τα διαθέσιμα εργαλεία με στόχο τη διαρκή βελτίωση του αναλυτικού πλαισίου και, εφόσον είναι αναγκαίο, την ανάπτυξη νέων εργαλείων που θα καλύπτουν τα κενά που διαπιστώνονται στην ανάλυση.

Το Δίκτυο Μακροπροληπτικής Έρευνας του ΕΣΚΤ διαδραματίζει σημαντικό ρόλο από αυτή την άποψη.¹⁷ Το μέχρι στιγμής έργο του μπορεί να ομαδοποιηθεί σύμφωνα με τους τρεις βασικούς άξονες εργασίας του Δικτύου: (α) υποδείγματα που συνδέουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και τις επιδόσεις της οικονομίας (macro-financial models), (β) συστήματα έγκαιρης προειδοποίησης και δείκτες συστημικού κινδύνου και (γ) αξιολόγηση των κινδύνων μετάδοσης δυσμενών επιδράσεων.

Η ΕΚΤ διοργάνωσε τον Νοέμβριο του 2013 ένα εργαστήριο με θέμα τα εργαλεία έγκαιρης προειδοποίησης και άλλα εργαλεία που στηρίζουν τις μακροπροληπτικές πολιτικές. Αυτό το εργαστήριο, στο οποίο συμμετείχαν μέλη του Δικτύου Μακροπροληπτικής Έρευνας του ΕΣΚΤ και της Ομάδας Εμπειρογνομόνων της IWG για την παροχή οδηγιών όσον αφορά τον καθορισμό ποσοστών αντικυκλικών αποθεμάτων ασφαλείας, διευκόλυνε τον συγκερασμό των πορισμάτων από τη σκοπιά της έρευνας όσο και από τη σκοπιά της πολιτικής.

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΥΠΟΣΤΗΡΙΞΗ

Το 2013 η ΕΚΤ, επικουρούμενη από τις ΕθνΚΤ, συνέχισε να παρέχει στατιστική υποστήριξη προς το ΕΣΣΚ με διάφορους τρόπους, έχοντας πλήρη επίγνωση ότι η αξιόπιστη συλλογή και διάδοση στατιστικών δεδομένων είναι ζωτικής σημασίας για τον εντοπισμό, την αξιολόγηση και τον μετριασμό των κινδύνων.

Η ΕΚΤ, σύμφωνα με την Απόφαση ΕΣΣΚ/2011/6,¹⁸ συνέχισε να συνεισφέρει, παρέχοντας σε τακτική βάση στο ΕΣΣΚ ένα ευρύ φάσμα στατιστικών στοιχείων του ΕΣΚΤ και λοιπές πληροφορίες. Ειδικότερα, μέσω της στενής συνεργασίας μεταξύ της ΕΚΤ και των ΕΕΑ, έγιναν ενέργειες για να βελτιωθούν ποιοτικά οι συγκεντρωτικές εποπτικές πληροφορίες που διαβιβάζουν οι ΕΕΑ στην ΕΚΤ. Η ΕΚΤ επίσης έλαβε σημαντικά μέτρα ώστε να εξασφαλίσει την πρόσβαση των ΕΕΑ και του ΕΣΣΚ σε αδημοσίευτα, μη εμπιστευτικά στατιστικά στοιχεία του ΕΣΚΤ. Αυτή η ανταλλαγή πλη-

16 Αυτοί είναι οι εξής: α) εργαλεία που αφορούν την ακίνητη περιουσία, β) εργαλεία που αφορούν τη ρευστότητα, γ) εργαλεία που αφορούν τις συστημικές τράπεζες και τους συστημικούς κινδύνους, δ) δέσμη μέτρων ευελιξίας, και ε) καθορισμός ρυθμίσεων για τον συντονισμό των εργαλείων.

17 Η ίδρυση του Δικτύου εγκρίθηκε από το Γενικό Συμβούλιο της ΕΚΤ το 2010. Στόχος του είναι η ανάπτυξη βασικών εννοιολογικών πλαισίων, υποδειγμάτων ή/και εργαλείων που στηρίζουν την έρευνα για τους τρόπους βελτίωσης της μακροπροληπτικής εποπτείας στην ΕΕ.

18 ΕΕ C 302, 13.10.2011, σελ. 3.

ροφοριών μεταξύ του ΕΣΚΤ, του ΕΣΣΚ και των ΕΕΑ αντανακλά επίσης το σημαντικό έργο που έχει αναλάβει η σχετική Ομάδα Επαφών του ΕΣΣΚ (ESRB Contact Group on Data) όσον αφορά την προώθηση της συνεργασίας μεταξύ των ιδρυμάτων ώστε να ενισχυθεί η χρησιμότητα, η αξιοπιστία και η έγκαιρη υποβολή των στοιχείων.

Η ΕΚΤ, χάρη στις εξειδικευμένες γνώσεις της σε στατιστικά θέματα, εξακολουθεί να συνεισφέρει σημαντικά στο έργο του ΕΣΣΚ όσον αφορά την εποπτεία και την ανάλυση κινδύνων, δημοσιεύοντας τριμηνιαία μακροπροληπτική επισκόπηση με λεπτομερείς στατιστικές πληροφορίες για τις διάφορες διαστάσεις των συστημικών κινδύνων που απειλούν το χρηματοπιστωτικό σύστημα σε εθνικό και κοινοτικό επίπεδο. Το 2013 αυτή η τριμηνιαία μακροπροληπτική επισκόπηση συμπληρώθηκε με εξαμηνιαία συνοπτική αξιολόγηση των κινδύνων που αντιμετωπίζουν τα εθνικά τραπεζικά συστήματα στην ΕΕ, σκοπός της οποίας ήταν να αποτελέσει τη βάση για μια συζήτηση σχετικά με τις εθνικές διαφορές και τις εξελίξεις στους αντίστοιχους τραπεζικούς τομείς.

Η ΕΚΤ συμμετείχε επίσης στην αναθεώρηση και την περαιτέρω ανάπτυξη του πίνακα κινδύνου του ΕΣΣΚ, ώστε να μπορεί να ανταποκρίνεται στην εξέλιξη της φύσης των κινδύνων στο χρηματοπιστωτικό τομέα της ΕΕ. Ο πίνακας κινδύνου του ΕΣΣΚ παρέχει στατιστικές πληροφορίες σχετικά με τους κινδύνους και τις ευπάθειες του χρηματοπιστωτικού συστήματος και ως εκ τούτου αποτελεί βασικό επικοινωνιακό εργαλείο του ΕΣΣΚ και σημαντικό στοιχείο για την εκπλήρωση των απαιτήσεων λογοδοσίας απέναντι στο ευρύ κοινό. Από τον Μάρτιο του 2013 ο πίνακας κινδύνου του ΕΣΣΚ είναι επίσης διαθέσιμος μέσω της βάσης δεδομένων Statistical Data Warehouse της ΕΚΤ.¹⁹

3 ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΗ ΡΥΘΜΙΣΗ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

3.1 ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Το 2013 η ΕΚΤ εξακολούθησε να συνεισφέρει στο έργο που διεξάγεται σε διεθνές επίπεδο και επίπεδο ΕΕ για την κανονιστική ρύθμιση και εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Ένα σημαντικό βήμα για τη βελτίωση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην ΕΕ έγινε το 2013, με την εφαρμογή των νέων διεθνών προτύπων κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας (Βασιλεία III) της Επιτροπής Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας (BCBS) στην ΕΕ μέσω του Κανονισμού και της Οδηγίας περί Κεφαλαιακών Απαιτήσεων (CRR/CRD IV).²⁰ Οι διατάξεις του Κανονισμού έχουν ευθεία εφαρμογή σε όλα τα κράτη-μέλη από 1.1.2014. Προβλέπεται “ενιαίο εγχειρίδιο κανόνων” για την κανονιστική ρύθμιση και εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε όλη την ΕΕ ώστε να εξασφαλίζεται ισότιμη κανονιστική μεταχείριση των ιδρυμάτων που παρέχουν χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες στην Ενιαία Αγορά και να βελτιώνεται η ενοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ευρώπη. Το ενιαίο εγχειρίδιο κανόνων παρέχει επίσης στέρεη βάση για την ομοιόμορφη εφαρμογή των κανόνων του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (ΕΕΜ), ο οποίος θα τεθεί σε πλήρη λειτουργία τον Νοέμβριο του 2014 (περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στην Ενότητα 1 του παρόντος κεφαλαίου).

19 Βλ. ενότητα “Reports” της ιστοσελίδας Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu>).

20 Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 26ης Ιουνίου 2013 σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων και την τροποποίηση του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012. Οδηγία 2013/36/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 26ης Ιουνίου 2013 σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα πιστωτικών ιδρυμάτων και την προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων, την τροποποίηση της Οδηγίας 2002/87/ΕΚ και την κατάργηση των Οδηγιών 2006/48/ΕΚ και 2006/49/ΕΚ.

Από τη σκοπιά της κεντρικής τράπεζας, ο κατάλληλος σχεδιασμός και η διαμόρφωση των νέων κανόνων ρευστότητας έχουν ιδιαίτερη σημασία, καθώς οι νέες απαιτήσεις ενδέχεται να επηρεάσουν την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής και τη λειτουργία των αγορών χρήματος. Για τον λόγο αυτό, η ΕΚΤ παρακολουθεί και αξιολογεί τη δυναμική επίδραση τόσο του δείκτη κάλυψης ρευστότητας όσο και του δείκτη καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (net stable funding requirement – NSFR). Συγκεκριμένα, η ΕΚΤ συνέβαλε στο έργο της BCBS προκειμένου να διασφαλίσει ότι ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας ανταποκρίνεται ορθά στην παροχή και απορρόφηση ρευστότητας κεντρικής τράπεζας και ο αναθεωρημένος δείκτης κάλυψης ρευστότητας που δημοσιεύθηκε από την BCBS τον Ιανουάριο του 2013 αντανάκλα τις απόψεις της ΕΚΤ.²¹ Σε επίπεδο ΕΕ, ο Κανονισμός περί Κεφαλαιακών Απαιτήσεων παρέχει στην Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (European Banking Authority – EBA) την εντολή να συντάσσει κατευθυντήριες γραμμές και αξιολογήσεις για εποπτικούς κανόνες ρευστότητας. Για παράδειγμα, η EBA έχει εντολή να αξιολογεί την οικονομική επίδραση του δείκτη κάλυψης ρευστότητας και να εισηγείται κατάλληλους ομοιόμορφους ορισμούς των ρευστών διαθεσίμων. Δεδομένης της ανάγκης για προσεκτική αξιολόγηση της αλληλεπίδρασης μεταξύ κανονιστικής ρύθμισης της ρευστότητας και νομισματικής πολιτικής, η ΕΚΤ συμβάλλει στο έργο αυτό, που θα λάβει τη μορφή νομικής πράξης η οποία θα διαμορφωθεί στη διάρκεια του 2014. Όσον αφορά τον NSFR, η EBA συλλέγει στοιχεία για την παρακολούθηση αυτού του δείκτη. Το περαιτέρω έργο θα εξαρτηθεί από την πρόοδο που θα σημειώσει η BCBS.

3.2 ΚΙΝΗΤΕΣ ΑΞΙΕΣ

Η ΕΚΤ δραστηριοποιήθηκε έντονα το 2013 στον τομέα του κανονιστικού πλαισίου για τις κινητές αξίες.

Μετά τις ενδείξεις χειραγώγησης των επιτοκίων αναφοράς το 2012, η ΕΚΤ συμμετείχε ενεργά στις προσπάθειες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, της EBA και της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών, καθώς και του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κινητών Αξιών (IOSCO), για την αναμόρφωση των επιτοκίων αναφοράς.

Αν και η επιλογή επιτοκίων αναφοράς που να αντανάκλουν καλύτερα τις ανάγκες των τελικών χρηστών αποτελεί εν τέλει ευθύνη των ίδιων των χρηστών, η συστημική σημασία των επιτοκίων αναφοράς δικαιολογεί την ενεργό συμμετοχή των κεντρικών τραπεζών στη διαδικασία αναμόρφωσης για την ενίσχυση της αξιοπιστίας, της ακεραιότητας και της αντιπροσωπευτικότητας των βασικών επιτοκίων αναφοράς της ζώνης του ευρώ. Η ΕΚΤ συμμετείχε στο έργο αυτό ως εξής: (α) συμμετοχή σε δημόσιες διαβουλεύσεις που διεξήγαγαν οι ρυθμιστικές αρχές, (β) δημόσιες υπενθυμίσεις προς τις τράπεζες να επιδείξουν υπευθυνότητα και να αναλάβουν συλλογικά την ευθύνη να προστατεύουν τη λειτουργία των βασικών επιτοκίων αναφοράς, προλαμβάνοντας έτσι δυναμικές δυσλειτουργίες των χρηματοπιστωτικών αγορών ενόσω τροποποιείται το ρυθμιστικό πλαίσιο, (γ) καταλυτική δράση σε πρωτοβουλίες των αγορών για την αξιολόγηση πιθανών τρόπων αναμόρφωσης των σημερινών επιτοκίων αναφοράς, ιδίως του EURIBOR, και συλλογή στοιχείων συναλλαγών στις αγορές χρήματος προκειμένου ο φορέας διαχείρισης του EURIBOR (Euribor-EBF) να διαπιστώσει κατά πόσον είναι εφικτό να προσδιοριστεί ένα επιτόκιο αναφοράς της αγοράς χρήματος με βάση στοιχεία συναλλαγών χωρίς παροχή ασφάλειας και (δ) συμμετοχή στο έργο της Συντονιστικής Ομάδας του Επίσημου Τομέα (Official Sector Steering Group) για την αναμόρφωση των δεικτών αναφοράς η οποία συστάθηκε από το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

21 Οι κανόνες ρευστότητας της Βασιλείας III προβλέπουν σταδιακή εισαγωγή του δείκτη κάλυψης ρευστότητας, με αρχικό επίπεδο το 60% το 2015 που αυξάνεται κατά 10 εκατοστιαίες μονάδες ανά έτος έως ότου φθάσει το 100% το 2019. Στην ΕΕ, ο CRR προβλέπει ταχύτερη διαδικασία, με πλήρη εφαρμογή έως το 2018.

(FSB).²² Το 2013 η ΕΚΤ διατύπωσε επίσης γνώμη επί της πρότασης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για κανονισμό σχετικά με τους δείκτες που χρησιμοποιούνται ως δείκτες αναφοράς σε χρηματοπιστωτικά μέσα και χρηματοπιστωτικές συμβάσεις.²³

Η ΕΚΤ συμμετείχε επίσης σε διεθνείς πρωτοβουλίες που αποσκοπούσαν στην ενίσχυση της κανονιστικής ρύθμισης του σκιάδους τραπεζικού συστήματος, συμμετέχοντας στον διάλογο φορέων χάραξης πολιτικής και εποπτικών αρχών σε επίπεδο FSB. Ειδικότερα, η ΕΚΤ συνέβαλε στις αναθεωρημένες προτάσεις για την ενίσχυση της επίβλεψης και της κανονιστικής ρύθμισης του σκιάδους τραπεζικού συστήματος που δημοσίευσε το FSB στις 29.8.2013.²⁴ Οι προτάσεις περιλαμβάνουν πλαίσιο αντιμετώπισης των κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που προέρχονται από σκιάδεις τραπεζικούς φορείς πλην των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος και από συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων. Οι προτάσεις του FSB υπογράμμιζαν επίσης την ανάγκη μεγαλύτερης διαφάνειας όσον αφορά τις συναλλαγές επαναγοράς και δανεισμού τίτλων λόγω της σημασίας τους για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Στο πλαίσιο αυτό, η ΕΚΤ μελετά το ενδεχόμενο δημιουργίας ευρωπαϊκού μηχανισμού συλλογής στοιχείων χρηματοδότησης με παροχή ασφάλειας, λαμβάνοντας υπόψη την ανάγκη να ενισχυθούν οι υφιστάμενες υποδομές της αγοράς και να ελαχιστοποιηθεί η επιβάρυνση των φορέων που υποβάλλουν στοιχεία.

3.3 ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ

Το 2013 η ΕΚΤ εξακολούθησε να συνεισφέρει σε διάφορα φόρουμ που ασχολούνται με ζητήματα λογιστικής, όπως π.χ. σε υποεπιτροπές της BCBS και της EBA.

Καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, ο Οργανισμός Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB) και ο Οργανισμός Προτύπων Χρηματοοικονομικής Λογιστικής (FASB) των ΗΠΑ συνέχισαν το έργο της εναρμόνισης των αντίστοιχων λογιστικών πλαισίων τους. Το έργο αφορούσε κυρίως την ολοκλήρωση του προγράμματος για τα χρηματοπιστωτικά μέσα, συμπεριλαμβανομένης της ταξινόμησης και μέτρησης των χρηματοοικονομικών απαιτήσεων και υποχρεώσεων, της απομείωσης και της λογιστικής αντιστάθμισης κινδύνου, και τις μισθώσεις.

Η λογιστική για χρηματοπιστωτικά μέσα είναι σημαντική από τη σκοπιά της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας επειδή μπορεί να επιφέρει μεταβλητότητα στα αποτελέσματα των τραπεζών, αυξάνοντας έτσι την υπερκυκλικότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι σημερινές προτάσεις για την απομείωση αποσκοπούν στην επίλυση του προβλήματος της ανεπαρκούς και μη έγκαιρης αντιμετώπισης (too little too late) ζητημάτων στη λογιστική για αναμενόμενες ζημιές από πιστοδοτικές πράξεις. Εξακολουθεί να υπάρχει σημαντική διάσταση απόψεων για το θέμα αυτό μεταξύ IASB και FASB, και το έργο δεν αναμένεται ως εκ τούτου να οριστικοποιηθεί πριν το πρώτο εξάμηνο του 2014.

Ο IASB εξέδωσε νέο πρότυπο για τη λογιστική αντιστάθμισης κινδύνου στο τέλος του 2013. Αποσκοπεί στη βελτίωση της ικανότητας των επενδυτών να κατανοούν τις δραστηριότητες διαχείρισης κινδύνων και να αξιολογούν τα ποσά, τη χρονική στιγμή και την αβεβαιότητα των μελλοντικών ταμειακών ροών, συμβάλλοντας έτσι στην ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

²² Περισσότερες πληροφορίες για τις πρωτοβουλίες της ΕΚΤ στον τομέα της αναμόρφωσης του επιτοκίου αναφοράς βλ. στο άρθρο "Reference interest rates: role, challenges and outlook", *Monthly Bulletin*, ECB, October 2013.

²³ CON/2014/2.

²⁴ Για την πλήρη σειρά εγγράφων βλ. <http://www.financialstabilityboard.org>.

Τέλος, η λογιστική για τις μισθώσεις είναι επίσης σημαντική από τη σκοπιά της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, επειδή ενδέχεται να επηρεάσει τον υπολογισμό των δεικτών μόχλευσης των τραπεζών σύμφωνα με το πλαίσιο Βασιλεία III για την κεφαλαιακή επάρκεια. Τόσο ο IASB όσο και ο FASB αξιολογούν το ζήτημα αυτό και η ΕΚΤ παρακολουθεί στενά τη συζήτηση.

4 ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ

Το Ευρωσύστημα και το ΕΣΚΤ συμβάλλουν στην ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής ενοποίησης στην Ευρώπη ως εξής: (α) ενημερώνουν για τη χρηματοπιστωτική ενοποίηση και παρακολουθούν την πρόοδό της, (β) δρουν ως καταλύτες για πρωτοβουλίες του ιδιωτικού τομέα διευκολύνοντας τη συλλογική δράση, (γ) παρέχουν συμβουλές για το νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού συστήματος και θεσπίζουν απευθείας κανόνες και (δ) παρέχουν υπηρεσίες κεντρικής τράπεζας που ευνοούν τη χρηματοπιστωτική ενοποίηση.

ΕΝΗΜΕΡΩΣΗ ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ ΚΑΙ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ ΤΗΣ ΠΡΟΟΔΟΥ ΤΗΣ

Από το 2007 η ΕΚΤ δημοσιεύει ετήσια έκθεση με θέμα τη χρηματοπιστωτική ενοποίηση στην Ευρώπη.²⁵ Το τεύχος της έκθεσης για το 2013 περιλάμβανε νέο κεφάλαιο για τις θεσμικές μεταρρυθμίσεις που απαιτούνται για τη χρηματοπιστωτική ενοποίηση, ιδίως σχετικά με την απόφαση να θεσπιστεί τραπεζική ένωση και τις σημαντικές εξελίξεις προς την κατεύθυνση της δημιουργίας του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (ΕΕΜ). Η έκθεση πραγματεύεται επίσης τα εξής θέματα: (α) πρόσφατες εξελίξεις στη χρηματοπιστωτική ενοποίηση στη ζώνη του ευρώ, (β) δραστηριότητες του Ευρωσυστήματος στον τομέα της χρηματοπιστωτικής ενοποίησης, (γ) κατακερματισμός της αγοράς χρήματος της ζώνης του ευρώ σε περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, (δ) ενοποίηση της αγοράς πληρωμών μικρής αξίας σε ευρώ, (ε) τομεακοί λογαριασμοί και εξισορρόπηση στη ζώνη του ευρώ και (στ) σύγκριση της διάρθρωσης της αγοράς χρήματος της ΕΕ και των ΗΠΑ για να καταδειχθούν οι συνέπειες για τη χρηματοπιστωτική ενοποίηση.

Στις 25.4.2013 η ΕΚΤ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συνδιοργάνωσαν συνέδριο με θέμα την επίδραση των υπό εξέλιξη μεταρρυθμίσεων στη χρηματοπιστωτική ενοποίηση και τη σταθερότητα. Το συνέδριο έδωσε την ευκαιρία σε εμπειρογνώμονες και των δύο ιδρυμάτων, καθώς και σε εξωτερικούς συμμετέχοντες, να συζητήσουν τις τρέχουσες εξελίξεις στον τομέα της χρηματοπιστωτικής ενοποίησης και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Ένα από τα κύρια συμπεράσματα ήταν ότι, παρά τις βελτιώσεις στη χρηματοπιστωτική ενοποίηση στη διάρκεια του 2012, το κλίμα στις χρηματοπιστωτικές αγορές παραμένει εύθραυστο. Κατά συνέπεια, απαιτείται περαιτέρω πρόοδος προς τη δημιουργία της τραπεζικής ένωσης.

Τα ποσοτικά μέτρα που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό της χρηματοπιστωτικής ενοποίησης υποβλήθηκαν σε ενδελεχή επανεξέταση και επικαιροποίηση το 2013. Η τυποποιημένη σειρά στατιστικών δεικτών επικαιροποιείται και δημοσιεύεται δύο φορές τον χρόνο στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

ΤΟ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ ΩΣ ΚΑΤΑΛΥΤΗΣ ΓΙΑ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΕΣ ΤΟΥ ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ

SEPA

Η πρωτοβουλία για τον Ενιαίο Χώρο Πληρωμών σε Ευρώ (Single Euro Payments Area – SEPA) αποσκοπεί στην επίτευξη πλήρως ενοποιημένης αγοράς για υπηρεσίες πληρωμών μικρής αξίας σε ευρώ, χωρίς διάκριση μεταξύ διασυνοριακών και εθνικών πληρωμών. Το 2013 η πρωτοβουλία

25 Οι εκθέσεις αυτές είναι διαθέσιμες στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

κινήθηκε πλησιέστερα προς ένα ορόσημο: την αντικατάσταση έως την 1.2.2014 των υφιστάμενων εθνικών συστημάτων μεταφοράς πιστώσεων και άμεσης χρέωσης με εναλλακτικά συστήματα σύμμορφα προς τον SEPA.²⁶ Για να προωθήσει την έγκαιρη μετάπτωση, το Ευρωσύστημα εντατικοποίησε τις δραστηριότητες παρακολούθησης και υποστήριξης στον τομέα αυτό το 2013. Η ΕΚΤ δημοσίευσε δύο εκθέσεις μετάπτωσης στον SEPA, τον Μάρτιο και τον Οκτώβριο του 2013, περιγράφοντας την πρόοδο που σημειώθηκε προς την κατεύθυνση της μετάπτωσης και παρέχοντας καθοδήγηση προς την αγορά. Για την ενημέρωση σχετικά με τη μετάπτωση, ιδίως προς τους πολίτες και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, το Ευρωσύστημα ενέτεινε τις προσπάθειές του όσον αφορά τις στρατηγικές επικοινωνίας για τον SEPA. Συλλέχθηκαν ποσοτικά και ποιοτικά στοιχεία για να ελεγχθεί η ετοιμότητα των εθνικών κοινοτήτων και ο ρυθμός μετάπτωσής τους. Υιοθετήθηκε ενιαία (big bang) προσέγγιση ως προς τη μετάπτωση σε αρκετές χώρες και το Ευρωσύστημα εξέδωσε προειδοποιήσεις σχετικά με τους κινδύνους για την ευρύτερη αλυσίδα της προσφοράς, συμπεριλαμβανομένων των φορέων με μεγάλο όγκο συναλλαγών, των δημόσιων διοικήσεων, των επιχειρήσεων και των πολιτών. Τον Δεκέμβριο του 2013, σύμφωνα με τους δείκτες της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ, το ποσοστό μεταφοράς πιστώσεων μέσω SEPA ήταν 73,8% επί του συνόλου της μεταφοράς πιστώσεων, ενώ οι άμεσες χρεώσεις μέσω SEPA αποτελούσαν το 41,0% του συνόλου των άμεσων χρεώσεων.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έκρινε ότι, παρά την επιτάχυνση της μετάπτωσης, δεν είναι πιθανό να έχει ολοκληρωθεί έως την 1.2.2014. Γι' αυτό, στις 9.1.2014 δημοσίευσε πρόταση για κανονισμό της ΕΕ ο οποίος θα επιτρέπει στους φορείς παροχής υπηρεσιών πληρωμής να εξακολουθήσουν να αποδέχονται πληρωμές στα εθνικά συστήματα για πρόσθετη μεταβατική περίοδο έξι μηνών. Αν και δεν αμφισβήτησε την πρόταση της Επιτροπής, σε δελτίο τύπου της 9.1.2014 η ΕΚΤ παρότρυνε όλους τους συμμετέχοντες στις αγορές να ολοκληρώσουν τη μετάπτωση στον SEPA έως την αρχική προθεσμία. Η γνώμη της ΕΚΤ επί της νομικής πρότασης εκδόθηκε στις 22.1.2014.²⁷ Το σχέδιο του κανονισμού τέθηκε υπόψη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου τον Φεβρουάριο του 2014.

Το 2013 το Συμβούλιο SEPA²⁸ συζήτησε διάφορα ζητήματα που αφορούσαν τη μετάπτωση στον SEPA, τα συστήματα πληρωμών, την καινοτομία και το σχετικό νομικό πλαίσιο της ΕΕ. Δεδομένου ότι από 1.2.2014 έχει ξεκινήσει νέα φάση στη διαδικασία ενοποίησης των ευρωπαϊκών συστημάτων πληρωμών μικρής αξίας, έπρεπε να εξεταστούν και ζητήματα διακυβέρνησης. Η ΕΚΤ, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και άλλοι ενδιαφερόμενοι αντάλλαξαν απόψεις σχετικά με τις ενέργειες που πρέπει να γίνουν στη διάρκεια του έτους. Τον Δεκέμβριο η ΕΚΤ ανακοίνωσε την ίδρυση του Συμβουλίου Πληρωμών Μικρής Αξίας σε Ευρώ (Euro Retail Payments Board), το οποίο αντικατέστησε το Συμβούλιο SEPA, με αυξημένες αρμοδιότητες, διευρυμένη σύνθεση και έντονο προσανατολισμό προς το αποτέλεσμα.

Περαιτέρω πρόοδος απαιτείται όσον αφορά τις κάρτες SEPA. Το 2013, στο δεύτερο Φόρουμ για την Τυποποίηση των Καρτών SEPA, το Ευρωσύστημα εξέφρασε την άποψη ότι απαιτείται διαλειτουργικότητα. Το Ευρωσύστημα παρακολούθησε την πρόοδο που σημειώθηκε όσον αφορά τη δημιουργία πλαισίου SEPA για την αξιολόγηση της ασφάλειας και την πιστοποίηση των τερματικών πληρωμής και ανέλαβε έργο στον τομέα των καινοτομιών που συνδέονται με τις πληρωμές με κάρτα, ιδίως τη χρήση έξυπνων κινητών τηλεφώνων ως συσκευών αποδοχής πληρωμών με κάρτα.

26 Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 260/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 14ης Μαρτίου 2012 σχετικά με την καθιέρωση τεχνικών απαιτήσεων και επιχειρηματικών κανόνων για τις μεταφορές πίστωσης και τις άμεσες χρεώσεις σε ευρώ, ο οποίος τροποποιεί τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 924/2009.

27 CON/2014/3.

28 Πρόκειται για ένα φόρουμ όπου μετέχουν όλοι οι εμπλεκόμενοι φορείς υπό την κοινή προεδρία της ΕΚΤ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και το οποίο προωθεί τη δημιουργία μιας ολοκληρωμένης αγοράς πληρωμών μικρής αξίας σε ευρώ, αφενός διασφαλίζοντας την κατάλληλη συμμετοχή όλων των ενδιαφερομένων και αφετέρου καλλιεργώντας τη συνείδηση για τα επόμενα βήματα προς την υλοποίηση του SEPA.

Τα μέσα πληρωμών SEPA βασίζονται σε κοινές επιχειρησιακές πρακτικές, τεχνικά πρότυπα και απαιτήσεις ασφαλείας που δημιουργούν τις προϋποθέσεις για καινοτόμες λύσεις πληρωμών σε πανευρωπαϊκή κλίμακα. Στο πλαίσιο αυτό, το Ευρωσύστημα ανέλυσε την εισαγωγή υπηρεσιών διενέργειας πληρωμών που προσφέρουν τρίτοι πάροχοι που δεν εξυπηρετούν λογαριασμούς (non-account-servicing third-party providers) και πραγματοποίησε σχετικές συναντήσεις με ενδιαφερομένους τον Μάρτιο και τον Απρίλιο του 2013. Οι συναντήσεις βοήθησαν να αποσαφηνιστεί η έννοια της πρόσβασης σε λογαριασμούς πληρωμών, η οποία ελήφθη υπόψη στην πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Υπηρεσίες Πληρωμών.²⁹

Οι υποδομές εκκαθάρισης και διακανονισμού πληρωμών μικρής αξίας μπορούν να διαδραματίσουν ρόλο στην υλοποίηση μιας ενοποιημένης αγοράς πληρωμών μικρής αξίας. Τον Σεπτέμβριο του 2013 το Ευρωσύστημα δημοσίευσε επικαιροποιημένα κριτήρια σχετικά με τη συμμόρφωση αυτών των υποδομών προς τον SEPA,³⁰ λαμβάνοντας υπόψη τις εξελίξεις στην αντίστοιχη αγορά και το κανονιστικό πλαίσιο που διαμορφώθηκε μετά την πρώτη δημοσίευση των κριτηρίων το 2008.

Τέλος, η ΕΚΤ συνδιοργανώνει ανά διετία συνέδριο για τις πληρωμές μικρής αξίας με μια κεντρική τράπεζα του ΕΣΚΤ. Τον Οκτώβριο του 2013 το εν λόγω συνέδριο συνδιοργανώθηκε από την ΕΚΤ και την Banque de France και έλαβε χώρα στο Παρίσι, με τη συμμετοχή φορέων διαμόρφωσης πολιτικής υψηλού επιπέδου, ακαδημαϊκών και συμμετεχόντων στις αγορές. Οι εργασίες επικεντρώθηκαν στις προκλήσεις και τις ευκαιρίες που αντιμετωπίζουν οι συντελεστές των αγορών και οι δημόσιες αρχές στον τομέα της ενοποίησης και καινοτομίας των πληρωμών μικρής αξίας.

ΑΓΟΡΕΣ ΤΙΤΛΩΝ

Με σκοπό την αναζωογόνηση της ευρωπαϊκής αγοράς δομημένων χρηματοδοτικών προϊόντων, δεδομένου του ρόλου της στην παροχή δανείων προς την οικονομία και συνεπώς στη μακροπρόθεσμη οικονομική ανάπτυξη, η ΕΚΤ δρα ως καταλύτης σε μια σειρά πρωτοβουλιών που αφορούν αυτό το τμήμα της αγοράς. Ειδικότερα, η ΕΚΤ στηρίζει την ανάπτυξη προϊόντων υψηλής ποιότητας που μπορούν να προσελκύσουν επενδυτές από τον ιδιωτικό τομέα με μεσομακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα. Το 2013 η ΕΚΤ συμμετείχε σε ορισμένες από αυτές τις πρωτοβουλίες που αφορούσαν προϊόντα τιτλοποίησης (asset-backed securities – ABS) και καλυμμένες ομολογίες.

Για μεγαλύτερη διαφάνεια στον τομέα των ABS, η παροχή πληροφοριών ανά δάνειο καθιερώθηκε ως κριτήριο αποδοχής των ABS στο πλαίσιο διαχείρισης ασφαλειών του Ευρωσυστήματος το 2013. Η παροχή πληροφοριών ανά δάνειο έγινε υποχρεωτική από 3.1.2013 για τίτλους που εκδίδονται έναντι απαιτήσεων από στεγαστικά δάνεια και από χορηγήσεις προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις και από 1.3.2013 για τίτλους που εκδίδονται έναντι απαιτήσεων από δάνεια εξασφαλιζόμενα με επαγγελματικά ακίνητα. Οι απαιτήσεις αυτές επεκτάθηκαν σε τέσσερις ακόμη κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων (τίτλους που εκδίδονται έναντι απαιτήσεων από καταναλωτικά δάνεια, συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, δάνεια για αγορά αυτοκινήτου και δάνεια μέσω πιστωτικών καρτών) στις αρχές του 2014. Η επεξεργασία των πληροφοριών ανά δάνειο πραγματοποιείται μέσω ενιαίας βάσης δεδομένων που δημιουργήθηκε από παράγοντες της αγοράς (European Data Warehouse). Τα στοιχεία πρέπει να παρέχονται σύμφωνα με τα ειδικά έντυπα που διατίθενται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ, σε τριμηνιαία βάση τουλάχιστον. Επιπλέον, η ΕΚΤ εξακολούθησε να παρακολουθεί την πρωτοβουλία Prime Collateralised Securities (PCS), σκοπός της οποίας είναι να βελτιώσει και να προωθήσει την ποιότητα, τη διαφάνεια, την απλότητα και την τυποποίηση σε όλη την αγορά

29 Οδηγία 2007/64/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 13ης Νοεμβρίου 2007 για τις υπηρεσίες πληρωμών στην εσωτερική αγορά και την τροποποίηση των Οδηγιών 97/7/ΕΚ, 2002/65/ΕΚ, 2005/60/ΕΚ και 2006/48/ΕΚ.

30 Διαθέσιμα στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

ABS στην ΕΕ. Τα περιουσιακά στοιχεία που πληρούν όλα τα κριτήρια που ορίζει η Ένωση PCS λαμβάνουν σήμανση PCS. Η ΕΚΤ συμμετέχει ως μόνιμος παρατηρητής στην Ένωση PCS.

Η ΕΚΤ συμμετείχε επίσης ως παρατηρητής στην πρωτοβουλία για τη σήμανση Καλυμμένων Ομολογιών, η οποία αναπτύχθηκε από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Καλυμμένων Ομολογιών (European Covered Bond Council) για να βελτιωθούν τα πρότυπα και να αυξηθεί η διαφάνεια στην ευρωπαϊκή αγορά καλυμμένων ομολογιών. Το 2013 η Σήμανση Καλυμμένων Ομολογιών συμμορφώθηκε προς τις απαιτήσεις του άρθρου 129 του Κανονισμού για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις³¹ μετά από εισηγήσεις τις ΕΚΤ, της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Αρχής και της επενδυτικής κοινότητας.

ΠΑΡΟΧΗ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ ΓΙΑ ΤΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΚΑΙ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΑΠΕΥΘΕΙΑΣ ΘΕΣΠΙΣΗ ΚΑΝΟΝΩΝ

Για να ενισχυθεί η χρηματοπιστωτική ενοποίηση, η ΕΚΤ και το Ευρωσύστημα, σύμφωνα με τις συμβουλευτικές και κανονιστικές λειτουργίες τους, παρακολουθούν και συμβάλλουν ενεργά στη διαμόρφωση του κανονιστικού πλαισίου της ΕΕ. Πέραν των δραστηριοτήτων αυτών, όπως αναλύονται σε άλλες ενότητες της έκθεσης,³² στην ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής ενοποίησης συνέβαλαν και οι ακόλουθες δραστηριότητες της ΕΚΤ, μέσω κανονιστικών πρωτοβουλιών.

Το πρόγραμμα SEPA και οι αλλαγές στην κανονιστική ρύθμιση των πληρωμών μικρής αξίας, σε συνδυασμό με την ανάγκη ενίσχυσης της ποιότητας, της αξιοπιστίας και της λεπτομερούς ανάλυσης των στατιστικών στοιχείων για τις πληρωμές, ώθησαν την ΕΚΤ να αναθεωρήσει το νομικό της πλαίσιο ως προς αυτά τα στατιστικά στοιχεία. Στο πλαίσιο αυτό συντάχθηκε νέος κανονισμός για τα στατιστικά στοιχεία πληρωμών³³ που προβλέπει την υποβολή ομοιόμορφων και εναρμονισμένων στατιστικών στοιχείων για τις πληρωμές από τους φορείς που υποχρεούνται να υποβάλλουν στοιχεία. Αναθεωρείται επίσης η Κατευθυντήρια Γραμμή ΕΚΤ/2007/9 σχετικά με τη νομισματική στατιστική και τη στατιστική χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και αγορών για να βελτιωθούν τα στατιστικά στοιχεία που παρέχουν οι ΕθνΚΤ και όσον αφορά τις πληρωμές.³⁴ Το νέο νομικό πλαίσιο για τα στατιστικά στοιχεία πληρωμών θα τεθεί σε ισχύ με στοιχεία που αφορούν το β' εξάμηνο του 2014. Περισσότερες πληροφορίες για τα νομικά κείμενα που διέπουν τα βελτιωμένα στατιστικά στοιχεία πληρωμών βλ. στην Ενότητα 4 του Κεφαλαίου 2.

Τον Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο του 2013 ζητήθηκε η γνώμη της ΕΚΤ επί των προτάσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τρεις νομικές πράξεις: πρόταση για οδηγία σχετικά με τη διαφάνεια και τη συγκρισιμότητα των τελών που συνδέονται με λογαριασμούς πληρωμών, την αλλαγή λογαριασμού πληρωμών και την πρόσβαση σε λογαριασμούς πληρωμών με βασικά χαρακτηριστικά, και δέσμη νομοθετικών ρυθμίσεων που περιλαμβάνει την αναθεώρηση της Οδηγίας για τις Υπηρεσίες Πληρωμών και κανονισμό για τα διατραπεζικά τέλη στις πληρωμές μέσω καρτών. Και οι τρεις προτάσεις αποσκοπούν στην παροχή πιο ενοποιημένων, ανταγωνιστικών και αποτελεσματικών υπηρεσιών πληρωμών, σύμφωνα με τις ανάγκες των χρηστών. Η γνώμη της ΕΚΤ επί της πρώτης νομικής πράξης δημοσιεύθηκε τον Νοέμβριο.³⁵ Οι γνώμες της ΕΚΤ επί των δύο άλλων νομικών πράξεων δημοσιεύθηκαν τον Φεβρουάριο του 2014.^{36, 37}

31 Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 26ης Ιουνίου 2013 σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων και την τροποποίηση του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012.

32 Βλ. κυρίως την Ενότητα 3 του παρόντος κεφαλαίου και την Ενότητα 6.2 του Κεφαλαίου 2.

33 Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1409/2013 της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 28ης Νοεμβρίου 2013 για τις στατιστικές πληρωμών (ΕΚΤ/2013/43).

34 Κατευθυντήρια Γραμμή ΕΚΤ/2007/9 της 1ης Αυγούστου 2007 σχετικά με τη νομισματική στατιστική και τη στατιστική χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και αγορών.

35 CON/2013/77.

36 CON/2014/9.

37 CON/2014/10.

Η ΕΚΤ συμμετείχε στην Ομάδα Μελέτης του Διεθνούς Ινστιτούτου για την Ενοποίηση του Ιδιωτικού Δικαίου (UNIDROIT), έργο της οποίας είναι να καταρτίσει προσχέδιο αρχών που αφορούν την εκτελεστότητα των ρητρών εκκαθαριστικού συμψηφισμού (close-out netting).³⁸ Το Διοικητικό Συμβούλιο του UNIDROIT, κατά την 92η σύνοδό του στις 8-10 Μαΐου 2013, υιοθέτησε τις Αρχές Λειτουργίας των ρητρών εκκαθαριστικού συμψηφισμού. Η ΕΚΤ συμφωνεί με τους σκοπούς τους οποίους επιδιώκουν οι αρχές, δηλ. την ενίσχυση της εκτελεστότητας των ρητρών εκκαθαριστικού συμψηφισμού, ιδίως σε περίπτωση που εμπλέκονται περισσότερα του ενός εθνικά δίκαια, προκειμένου να αποτελέσουν στέρεα βάση, σε όρους εμπορικού και πτωχευτικού δικαίου, για τη διαχείριση και τον μετριασμό των κινδύνων εκ μέρους των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και την εφαρμογή κανονιστικών πολιτικών διεθνώς.

Σε επίπεδο ΕΕ, η ΕΚΤ συμμετέχει στην ομάδα εργασίας των κρατών-μελών για το δίκαιο των αξιογράφων (Securities Law Member States Working Group) της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η οποία επιδιώκει την εναρμόνιση του νομικού πλαισίου για τους τίτλους που διακρατούνται και μεταβιβάζονται μέσω τρίτων φορέων. Το ενδιαφέρον της ΕΚΤ στον τομέα αυτό αφορά ιδίως τους κανόνες διαχείρισης ασφαλειών π.χ. τους κανόνες για την επαναχρησιμοποίηση των ασφαλειών.

Επιπλέον, η ΕΚΤ συνεισφέρει στο έργο της Ευρωπαϊκής Ομάδας Μετασυναλλακτικών Εργασιών (European Post Trade Group), μιας πρωτοβουλίας που έχουν αναλάβει από κοινού η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η ΕΚΤ, η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών και η Ένωση Χρηματοπιστωτικών Αγορών στην Ευρώπη (Association for Financial Markets in Europe). Αποστολή της είναι να συμβάλει στη διαμόρφωση μιας αποδοτικής, ασφαλούς και αξιόπιστης αγοράς μετασυναλλακτικών υπηρεσιών στην ΕΕ και βασίζεται στο έργο προηγούμενων πρωτοβουλιών, όπως της Ομάδας Εμπειρογνομόνων για τις Υποδομές της Αγοράς (Expert Group on Market Infrastructures) και της Συμβουλευτικής Ομάδας Εμπειρογνομόνων σε Θέματα Εκκαθάρισης και Διακανονισμού ΙΙ (Clearing and Settlement Advisory and Monitoring Expert Group II). Ωστόσο, το αντικείμενο του παρόντος έργου περιορίζεται σε τομείς χρηματοπιστωτικής εναρμόνισης που δεν καλύπτονται από άλλες κανονιστικές πρωτοβουλίες ή πρωτοβουλίες της αγοράς. Ως εκ τούτου, το έργο αυτό συμπληρώνει τις τρέχουσες κανονιστικές πρωτοβουλίες της Επιτροπής, καθώς και την υλοποίηση του προγράμματος TARGET2-Securities (T2S) της ΕΚΤ.

ΠΑΡΟΧΗ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΟΥ ΣΥΜΒΑΛΛΟΥΝ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΕΝΟΠΙΩΣΗ

Το TARGET2, η δεύτερη γενιά του συστήματος πληρωμών μεγάλης αξίας του Ευρωσυστήματος, είναι η πρώτη απολύτως εναρμονισμένη και ενοποιημένη σε ευρωπαϊκό επίπεδο υποδομή της αγοράς. Το Ευρωσύστημα εξακολουθεί να επιφέρει βελτιώσεις στο TARGET2 σε συνεργασία με τον τραπεζικό τομέα (βλ. Ενότητα 2.1 του Κεφαλαίου 2).

Το T2S – η μελλοντική υπηρεσία του Ευρωσυστήματος για τον διακανονισμό τίτλων – θα ασκήσει σημαντική επίδραση στην εναρμόνιση και την ενοποίηση του μετασυναλλακτικού περιβάλλοντος στην Ευρώπη. Το T2S θα εξαλείψει αυτομάτως πολλούς από τους “φραγμούς Giovannini”³⁹ που εμποδίζουν την εκκαθάριση και τον διακανονισμό σε διασυνοριακό επίπεδο, μεταξύ άλλων (α) παρέχοντας μια ενιαία ηλεκτρονική πλατφόρμα με κοινό περιβάλλον εργασίας και ενιαίο πρωτόκολλο ανταλλαγής μηνυμάτων, (β) καθιερώνοντας εναρμονισμένο ωράριο λειτουργίας για όλες τις συνδεδεμένες αγορές και (γ) παρέχοντας ένα ενιαίο και εναρμονισμένο σύστημα διακανονισμού με βάση την αρχή “παράδοση έναντι πληρωμής” σε χρήμα κεντρικής τράπεζας για όλες τις εθνικές και διασυνοριακές συναλλαγές.

38 Βλ. “Study LXXVIII C – Principles and rules on the netting of financial instruments” στον δικτυακό τόπο του UNIDROIT (www.unidroit.org).

39 Τα εμπόδια αυτά συνίστανται σε τεχνικές μεθόδους ή πρακτικές των αγορών, νομικά ζητήματα ή φορολογικές διαδικασίες (περισσότερες πληροφορίες είναι διαθέσιμες στον επίσημο δικτυακό τόπο της Ευρωπαϊκής Ένωσης: <http://europa.eu>).

Ωστόσο, ακόμη και με την ενιαία πλατφόρμα, εξακολουθούν να υπάρχουν σημαντικά εμπόδια για τον διασυνοριακό διακανονισμό, τα οποία θα πρέπει να αρθούν προκειμένου η αγορά πληρωμών να αποκομίσει τα πλήρη οφέλη της χρηματοπιστωτικής ενοποίησης στο μετασυναλλακτικό περιβάλλον. Καθήκον της Συμβουλευτικής Ομάδας του Τ2S, η οποία αποτελεί μέρος της διακυβέρνησης Τ2S, είναι, μεταξύ άλλων, να προωθήσει το πρόγραμμα εναρμόνισης του Τ2S στον μετασυναλλακτικό τομέα, καθώς και να προσδιορίσει πού υστερούν οι αγορές οι οποίες θα χρησιμοποιήσουν το Τ2S σε σχέση με την υπόλοιπη Ευρώπη όσον αφορά την εφαρμογή κοινώς συμφωνημένων προτύπων εναρμόνισης. Η ομάδα δημοσιεύει σε τακτική βάση εκθέσεις προόδου (η τέταρτη έκθεση δημοσιεύεται τον Μάρτιο του 2014) και παρακολουθεί διαρκώς την πρόοδο που σημειώνουν οι αγορές που θα συνδεθούν με το Τ2S. Οι εκθέσεις αυτές παρουσιάζονται στο Συμβούλιο του Τ2S και στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ. Συνεπώς, η Συμβουλευτική Ομάδα του Τ2S αποτελεί τον πυρήνα του προγράμματος εναρμόνισης, προωθώντας σημαντικά το Τ2S και το ευρύτερο έργο της εναρμόνισης των μετασυναλλακτικών υπηρεσιών στην Ευρώπη, σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και άλλους συντελεστές (βλ. Ενότητα 2.2 του Κεφαλαίου 2).

Τέλος, στον τομέα της διαχείρισης ασφαλειών, το σύστημα ανταποκριτριών κεντρικών τραπεζών (ΣΑΚΤ) από την ίδρυσή του το 1999 στηρίζει την ενοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών, παρέχοντας σε όλους τους αντισυμβαλλομένους της ζώνης του ευρώ τη δυνατότητα να χρησιμοποιούν σε διασυνοριακή βάση περιουσιακά στοιχεία που είναι αποδεκτά ως ασφάλειες στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος, ανεξάρτητα από τη χώρα έκδοσής τους. Το Ευρωσύστημα ήδη μελετά βελτιώσεις του ΣΑΚΤ οι οποίες θα τεθούν σε εφαρμογή το 2014 (βλ. Ενότητα 2.3 του Κεφαλαίου 2).

5 ΕΠΙΒΛΕΨΗ ΤΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΥΠΟΔΟΜΩΝ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

Οι δραστηριότητες του Ευρωσυστήματος στον τομέα της επίβλεψης αποσκοπούν στη διατήρηση της ασφάλειας και της αποτελεσματικότητας των συστημάτων πληρωμών, των συστημάτων εκκαθάρισης και διακανονισμού τίτλων, των μέσων πληρωμής, καθώς και των κύριων φορέων παροχής υπηρεσιών και λοιπών κρίσιμων υποδομών, μέσω της παρακολούθησης και της αξιολόγησής τους και, όπου κρίνεται αναγκαίο, μέσω παρακίνησης για την πραγματοποίηση αλλαγών.⁴⁰

Το Ευρωσύστημα συγκεκριμενοποίησε τους στόχους του για την επίβλεψη σε πρότυπα και απαιτήσεις που οφείλουν να πληρούν οι υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών. Τα εν λόγω πρότυπα και οι σχετικές απαιτήσεις βασίζονται σε διεθνώς αναγνωρισμένα πρότυπα επίβλεψης. Στις 3.6.2013 το Διοικητικό Συμβούλιο υιοθέτησε τις Αρχές για τις Υποδομές των Χρηματοπιστωτικών Αγορών (PFMI), τις οποίες εισηγήθηκε τον Απρίλιο του 2012 η Επιτροπή Συστημάτων Πληρωμών και Διακανονισμού (CPSS) της ΤΔΔ και η Τεχνική Επιτροπή του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (IOSCO), για τη επίβλεψη εκ μέρους του Ευρωσυστήματος όλων των τύπων υποδομών της χρηματοπιστωτικής αγοράς. Αποφάσισε επίσης να θέσει σε δημόσια διαβούλευση σχέδιο κανονισμού για τις απαιτήσεις επίβλεψης των συστημικής σημασίας συστημάτων πληρωμών, ο οποίος εφαρμόζει τις PFMI με νομικά δεσμευτικό τρόπο. Το σχέδιο κανονισμού και το σχετικό δελτίο τύπου δημοσιεύθηκαν στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ στις 7.6.2013.

⁴⁰ Αναλυτικές πληροφορίες για τη λειτουργία και τις δραστηριότητες του Ευρωσυστήματος στον τομέα της επίβλεψης παρέχονται επίσης από την ΕΚΤ στον δικτυακό της τόπο, καθώς και με ειδικές εκθέσεις που δημοσιεύει το Ευρωσύστημα, όπως η έκθεση για το πλαίσιο του Ευρωσυστήματος για την πολιτική επίβλεψης ("The Eurosystem oversight policy framework") που δημοσιεύθηκε τον Ιούλιο του 2011 (διαθέσιμο στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ).

Οι PFMI αντικαθιστούν τις παλαιότερες Βασικές Αρχές για τα Συστημικής Σημασίας Συστήματα Πληρωμών (CPSIPS) της Επιτροπής Συστημάτων Πληρωμών και Διακανονισμού (CPSS) και τις συστάσεις των CPSS-IOSCO για τα συστήματα διακανονισμού τίτλων και τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους. Σχεδιάστηκαν με σκοπό να καταστήσουν τις υποδομές της χρηματοπιστωτικής αγοράς πιο ανθεκτικές στις περιπτώσεις αθέτησης από πλευράς των συμμετεχόντων στο σύστημα και στις χρηματοπιστωτικές κρίσεις. Το Ευρωσύστημα θεωρεί σημαντική την έγκαιρη και συνεπή εφαρμογή των νέων αρχών από τις μεγάλες οικονομίες, προκειμένου να ενισχυθεί η παγκόσμια χρηματοπιστωτική σταθερότητα, να στηριχθεί η ικανότητα των υποδομών της χρηματοπιστωτικής αγοράς να διαχειρίζονται διάφορους κινδύνους και να αποτρέπεται το κανονιστικό αρμπιτράζ.

5.1 ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΜΕΓΑΛΩΝ ΠΟΣΩΝ ΚΑΙ ΦΟΡΕΙΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΥΠΟΔΟΜΗΣ

Τα συστήματα πληρωμών μεγάλων ποσών αποτελούν τη ραχοκοκαλιά της υποδομής της αγοράς της ζώνης του ευρώ και διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη σταθερότητα και την αποτελεσματικότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα και της οικονομίας εν γένει. Το Ευρωσύστημα εφαρμόζει ένα σαφώς οριοθετημένο πλαίσιο πολιτικής για την άσκηση επίβλεψης σε όλα τα συστήματα πληρωμών μεγάλων ποσών που διακανονίζουν συναλλαγές σε ευρώ, τόσο στο δικό του σύστημα όσο και σε εκείνα που τελούν υπό ιδιωτική διαχείριση.

TARGET2

Η ΕΚΤ διευθύνει και συντονίζει την επίβλεψη του TARGET2 σε στενή συνεργασία με όλες τις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ και τις ΕθνΚΤ που έχουν συνδεθεί με το TARGET2. Το 2013 η επίβλεψη του TARGET2 από το Ευρωσύστημα επικεντρώθηκε σε ζητήματα λειτουργικού κινδύνου και στην ανάλυση της ανάγκης προσαρμογής του συστήματος στις νέες PFMI. Οι νέες απαιτήσεις που εισήγαγαν οι PFMI περιλαμβάνουν την ανάλυση των ρυθμίσεων κλιμακωτής συμμετοχής, τη θέσπιση ολοκληρωμένου πλαισίου διαχείρισης κινδύνων και την ανάλυση γενικών επιχειρησιακών κινδύνων. Οι λίγοι τομείς στους οποίους διαπιστώθηκε ανάγκη βελτίωσης αφορούν την προσαρμογή στις νέες αρχές.

Επίσης, το Ευρωσύστημα ανέλυσε τις αλληλεξαρτήσεις που δημιουργούνται στο TARGET2, σε επίπεδο συστήματος, ιδρυμάτων ή λειτουργικού περιβάλλοντος (περιλαμβανομένων και των αλληλεξαρτήσεων που είναι πιθανόν να προκύψουν λόγω της σύνδεσης με το TARGET2-Securities), με στόχο να βοηθήσει τους φορείς επίβλεψης και διαχείρισης να κατανοήσουν τους συνεπαγόμενους κινδύνους. Η ανάγκη να αντιμετωπιστούν αυτοί οι κίνδυνοι αναγνωρίζεται από τις αρχές PFMI. Η ανάλυση των αλληλεξαρτήσεων εξετάζει τους κινδύνους που ενέχουν άλλοι οργανισμοί για το TARGET2 και συμβάλλει στον εντοπισμό των φορέων που έχουν κρίσιμη σημασία για την απόδοση του TARGET2, στην αξιολόγηση των συναφών κινδύνων, καθώς και στην αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των μέτρων διαχείρισης κινδύνου που χρησιμοποιούνται από τον φορέα διαχείρισης του TARGET2.

Επιπλέον, το Ευρωσύστημα συνέχισε τις αναλύσεις με βάση τον προσομοιωτή του TARGET2, χρησιμοποιώντας δεδομένα σε επίπεδο επιμέρους συναλλαγών. Αυτή η ποσοτική ανάλυση στηρίζει και συμπληρώνει την επίβλεψη του TARGET2 βάσει προτύπων. Άλλο τμήμα του αναλυτικού έργου επικεντρώθηκε στη διενέργεια ασκήσεων προσομοίωσης για το TARGET2, στον προσδιορισμό και τον έλεγχο δεικτών κινδύνου ή έγκαιρης προειδοποίησης και στην ανάλυση της διάρθρωσης της έμμεσης συμμετοχής στο TARGET2. Επίσης, πραγματοποιήθηκαν μελέτες για τη λειτουργία της διαπραπείζουσας αγοράς χρήματος στη ζώνη του ευρώ με στοιχεία από τη βάση

δεδομένων για συναλλαγές στην αγορά χρήματος που προσδιορίστηκαν σύμφωνα με τις πληρωμές στο TARGET2.

EURO1

Το EURO1 είναι ένα σύστημα πληρωμών μεγάλων ποσών για συναλλαγές σε ευρώ μεταξύ τραπεζών που λειτουργούν στην ΕΕ. Φορέας διαχείρισής του είναι η εταιρία εκκαθάρισης EBA CLEARING. Το EURO1 λειτουργεί σε πολυμερή συμφηφιστική βάση, ενώ τα υπόλοιπα τέλους της ημέρας στους λογαριασμούς των συμμετεχόντων στο EURO1 διακανονίζονται τελικά σε χρήμα κεντρικής τράπεζας μέσω του συστήματος TARGET2, όπου η ΕΚΤ ενεργεί ως φορέας διακανονισμού.

Η ΕΚΤ είναι ο κύριος υπεύθυνος φορέας επίβλεψης του EURO1 και δρα σε στενή συνεργασία με όλες τις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ. Το 2013 η EBA CLEARING τροποποίησε τη μέθοδο υπολογισμού του επιμερισμού των ζημιών που θα χρησιμοποιείται στο EURO1 σε περίπτωση αθέτησης περισσότερων των τριών συμμετεχόντων. Η νέα προσέγγιση είναι απλούστερη από την προηγούμενη (καθώς, σε περίπτωση αθέτησης περισσότερων συμμετεχόντων, εφαρμόζεται το ίδιο καθεστώς ανεξάρτητα από τον αριθμό των αθετούντων συμμετεχόντων) και παρέχει στους συμμετέχοντες στο EURO1 κίνητρο για πιο ενεργό διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου στο σύστημα, καθώς το μέρος της ζημίας που τους καταλογίζεται εξαρτάται από τα διμερή όρια που παρέχονται στον αθετούντα συμμετέχοντα (ή συμμετέχοντες). Εν όψει της μεγάλης συστημικής σημασίας του EURO1 για τις πληρωμές της ζώνης του ευρώ, το Ευρωσύστημα αξιολόγησε κατά πόσον η προβλεπόμενη αλλαγή θα επηρέαζε τη συμμόρφωση του EURO1 προς τα ισχύοντα πρότυπα επίβλεψης και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι δεν θα επηρεαζόταν δυσμενώς η νομική συγκρότηση και το προφίλ κινδύνου του EURO1.

Επίσης, η ΕΚΤ παρακολουθεί στενά την εφαρμογή των συστάσεων που έγιναν προς τον φορέα διαχείρισης του συστήματος μετά την ολοκληρωμένη αξιολόγηση του EURO1 σε σχέση με τις αρχές CPSIPS το 2011.

ΣΥΣΤΗΜΑ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΑΔΙΑΛΕΙΠΤΗΣ ΣΥΝΔΕΣΗΣ

Το Σύστημα Διακανονισμού Αδιάλειπτης Σύνδεσης (Continuous Linked Settlement–CLS) τελεί υπό τη διαχείριση της CLS Bank International (CLS Bank). Το σύστημα παρέχει υπηρεσίες διακανονισμού για πράξεις συναλλάγματος σε διάφορα νομίσματα και με ταυτόχρονο διακανονισμό, δηλ. με βάση την αρχή “πληρωμή έναντι πληρωμής”. Μέσω του μηχανισμού πληρωμής έναντι πληρωμής, το CLS ουσιαστικά εξαλείφει τον βασικό κίνδυνο (principal risk) που συνδέεται με τον διακανονισμό πράξεων συναλλάγματος. Το CLS διακανονίζει επί του παρόντος 17 από τα πλέον χρησιμοποιούμενα σε συναλλαγές νομίσματα, μεταξύ των οποίων και το ευρώ. Δεδομένου ότι η CLS Bank εδρεύει στις Ηνωμένες Πολιτείες, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ είναι ο κύριος υπεύθυνος φορέας για την επίβλεψη του CLS, βάσει συμφωνίας που προβλέπει τη συλλογική επίβλεψη από τις κεντρικές τράπεζες της Ομάδας των 10 και τις εκδότριες κεντρικές τράπεζες των νομισμάτων που διακανονίζονται από το CLS. Η ΕΚΤ, σε στενή συνεργασία με τις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ, συμμετέχει σε αυτή τη συλλογική επίβλεψη και είναι ο κύριος υπεύθυνος φορέας για την επίβλεψη των διακανονισμών σε ευρώ από το CLS.

Το 2013 οι δραστηριότητες επίβλεψης της ΕΚΤ σε σχέση με το σύστημα CLS κάλυψαν, μεταξύ άλλων, την πρόοδο που επιτεύχθηκε μέσω στρατηγικών πρωτοβουλιών και το ενδεχόμενο παροχής πρόσθετων υπηρεσιών μείωσης κινδύνου που εξετάζει η CLS, συμπεριλαμβανομένης της εισαγωγής πράξης αυθημερόν διακανονισμού μεταξύ του δολαρίου ΗΠΑ και του δολαρίου

Καναδά. Η ΕΚΤ διοργάνωσε επίσης συνάντηση της Ομάδας Euro CLS, η οποία αποτελεί φόρουμ της ζώνης του ευρώ για την ανταλλαγή απόψεων σχετικά με ζητήματα και εξελίξεις που αφορούν το CLS, στην οποία έγιναν αρχικές συζητήσεις για την πιθανή εισαγωγή πράξης αυθημερόν διακανονισμού στην Ευρώπη.

SWIFT

Το SWIFT είναι σημαντικό για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, καθώς παρέχει ασφαλείς υπηρεσίες ανταλλαγής μηνυμάτων στη χρηματοπιστωτική κοινότητα σε περισσότερες από 210 χώρες. Οι κεντρικές τράπεζες της Ομάδας των 10 συμφώνησαν ένα πλαίσιο συλλογικής επίβλεψης για το SWIFT. Η ΕΚΤ και ορισμένες ακόμη ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ συμβάλλουν σε διάφορες δραστηριότητες της ομάδας συλλογικής επίβλεψης, ενώ η Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique είναι ο κύριος επιβλέπων φορέας. Επιπλέον, δημιουργήθηκε ένα Φόρουμ Επίβλεψης του SWIFT (SWIFT Oversight Forum), έτσι ώστε η ανταλλαγή πληροφοριών και ο διάλογος σε σχέση με την επίβλεψη του SWIFT να επεκταθούν σε ευρύτερη ομάδα κεντρικών τραπεζών.

Οι συλλογικές δραστηριότητες επίβλεψης του SWIFT διενεργούνται στο πλαίσιο ενός ετήσιου προγράμματος επίβλεψης του SWIFT, το οποίο καταρτίζεται με βάση μία προσέγγιση που λαμβάνει υπόψη τον κίνδυνο. Έμφαση δίνεται σε εκείνες τις υπηρεσίες του SWIFT οι οποίες δυνητικά επηρεάζουν τον συστημικό κίνδυνο για τις υποδομές των παγκόσμιων χρηματοπιστωτικών αγορών. Το 2013 οι δραστηριότητες επίβλεψης παρέμειναν επικεντρωμένες στην εφαρμογή του προγράμματος “καταναμημένης αρχιτεκτονικής”, που βελτιώνει την ανθεκτικότητα του SWIFT. Ένα άλλο έργο που σχετίζεται με το SWIFT και παρακολουθείται προσεκτικά από τα αρμόδια όργανα επίβλεψης είναι η ανανέωση του λογισμικού FIN, με σκοπό να περιοριστεί ο τεχνολογικός κίνδυνος, να μειωθεί το κόστος και παράλληλα να διασφαλιστεί η στρατηγική ευθυγράμμιση ανάμεσα στις ηλεκτρονικές πλατφόρμες. Επιπλέον, οι φορείς επίβλεψης εξέτασαν τη διαχείριση του επιχειρησιακού κινδύνου, την επιχειρησιακή συνέχεια, τα χαρακτηριστικά ασφαλείας των δεδομένων και την προστασία των εργασιών του SWIFT στον κυβερνοχώρο. Διενεργήθηκαν επίσης ασκήσεις ανθεκτικότητας με τη συμμετοχή της κοινότητας των χρηστών.

5.2 ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΣΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΜΙΚΡΗΣ ΑΞΙΑΣ

Η λειτουργία επίβλεψης που ασκεί το Ευρωσύστημα καλύπτει επίσης τα συστήματα και τα μέσα πληρωμών μικρής αξίας. Τα πρότυπα επίβλεψης για τα συστήματα πληρωμών μικρής αξίας, τα οποία βασίζονται στις αρχές CPSIPS, αναθεωρήθηκαν προκειμένου να λαμβάνουν υπόψη την εφαρμογή των αρχών PFMI, αλλά και να αντικατοπτρίζουν την αυξημένη ενοποίηση των συστημάτων πληρωμών μικρής αξίας, λόγω της εναρμόνισης των τεχνικών προτύπων και διαδικασιών στο πλαίσιο του προγράμματος SEPA (Single Euro Payments Area). Ο SEPA παρέχει κίνητρα σε αυξανόμενο αριθμό συστημάτων πληρωμών μικρής αξίας ώστε είτε να δημιουργήσουν διασυνοριακές διασυνδέσεις με άλλα παρόμοια συστήματα είτε να παρέχουν υπηρεσίες σε περισσότερες από μία χώρες. Γι' αυτό και το αναθεωρημένο πλαίσιο επίβλεψης περιλαμβάνει νέα ταξινόμηση των συστημάτων πληρωμών μικρής αξίας σε ευρώ, ανάλογα με τη σπουδαιότητα του συστήματος από ευρωπαϊκή σκοπιά. Το αναθεωρημένο πλαίσιο περιλαμβάνει επίσης τις κατευθύνσεις για την επίβλεψη όσον αφορά τις διασυνδέσεις μεταξύ συστημάτων πληρωμών μικρής αξίας, οι οποίες υιοθετήθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο το 2012.

Όσον αφορά τα συστήματα πληρωμών μικρής αξίας, η ΕΚΤ είναι ο κύριος επιβλέπων φορέας του STEP2, ενός πανευρωπαϊκού αυτοματοποιημένου συστήματος εκκαθάρισης για πληρωμές μικρής

αξίας σε ευρώ, υπό τη διαχείριση της εταιρίας EBA CLEARING. Το STEP2 επεξεργάζεται ποικίλες πληρωμές μικρής αξίας, όπως μεταφορές πιστώσεων SEPA και άμεσες χρεώσεις SEPA, καθώς και “εθνικές” συναλλαγές εντός της Ιταλίας και της Ιρλανδίας, οι οποίες διακανονίζονται σύμφωνα με τα εγχώρια τεχνικά πρότυπα και αφορούν μόνο την εθνική τραπεζική κοινότητα. Το 2013 σημαντικές αλλαγές στις υπηρεσίες του STEP2 υποβλήθηκαν σε αξιολόγηση. Οι αξιολογηθείσες αλλαγές περιλάμβαναν την εισαγωγή πρόσθετου κύκλου διακανονισμού στην υπηρεσία μεταφορές πιστώσεων του SEPA (SCT), την εφαρμογή του Προτύπου Διαδικτυακής Επικοινωνίας Ηλεκτρονικής Τραπεζικής (EBICS) και την προσθήκη τρίτου κέντρου δεδομένων στην τεχνική υποδομή. Οι αλλαγές διαπιστώθηκε ότι δεν επηρεάζουν το επίπεδο συμμόρφωσης του STEP2 προς τα ισχύοντα πρότυπα επίβλεψης.

Όσον αφορά τα μέσα πληρωμών, το 2013 οι δραστηριότητες επίβλεψης του Ευρωσυστήματος παρέμειναν επικεντρωμένες στις κάρτες πληρωμών. Το Ευρωσύστημα σημείωσε περαιτέρω πρόοδο όσον αφορά την αξιολόγηση διεθνών σχημάτων καρτών που λειτουργούν στη ζώνη του ευρώ. Επίσης, η ΕΚΤ δημοσίευσε τη δεύτερη έκθεση του Ευρωσυστήματος για τις απάτες μέσω καρτών εντός του SEPA. Αυτή περιλάμβανε για πρώτη φορά στοιχεία για τις περιπτώσεις απάτης στις επιμέρους χώρες της ΕΕ και αποκάλυψε ότι σε γενικά επίπεδα η απάτη μειώθηκε περαιτέρω μεταξύ 2010 και 2011.

Τον Ιανουάριο του 2013 το ευρωπαϊκό φόρουμ για την ασφάλεια των πληρωμών μικρής αξίας (European Forum on the Security of Retail Payments), που απαρτίζεται από φορείς επίβλεψης και εποπτείας των οργανισμών παροχής υπηρεσιών πληρωμών, έθεσε σε δημόσια διαβούλευση μια σειρά προτεινόμενων συστάσεων για τις υπηρεσίες “πρόσβασης σε λογαριασμούς πληρωμών”. Το φόρουμ έλαβε επίσης υπόψη την πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για αναθεώρηση της οδηγίας για τις υπηρεσίες πληρωμών, η οποία δημοσιεύθηκε τον Ιούλιο του 2013 και αναθέτει στην ΕΒΑ, σε στενή συνεργασία με την ΕΚΤ, τη διατύπωση κατευθυντήριων γραμμών σχετικά με ζητήματα ασφαλείας των υπηρεσιών πληρωμών. Για τον λόγο αυτό, το φόρουμ αποφάσισε να διαβιβάσει το τελικό κείμενο των συστάσεων του στην ΕΒΑ και να μην το δημοσιεύσει, ώστε να μην προκαλέσει σύγχυση στους παράγοντες της αγοράς. Παράλληλα ωστόσο, το φόρουμ συμφώνησε να συντάξει και να δημοσιοποιήσει έγγραφο στο οποίο συνοψίζει τα κεντρικά στοιχεία του έργου του και πώς θεωρεί ότι μπορεί πιο αποτελεσματικά να προστατευθεί η ασφάλεια των υπηρεσιών πρόσβασης σε λογαριασμούς πληρωμών. Το έγγραφο αυτό αξιοποίησε επίσης πολύτιμα στοιχεία και απόψεις που συνεισέφερε η αγορά.

Επιπλέον, τον Νοέμβριο του 2013 το φόρουμ έθεσε σε δημόσια διαβούλευση τις συστάσεις που είχε αναπτύξει για την ασφάλεια των πληρωμών μέσω κινητών τηλεφώνων. Το φόρουμ εξέτασε επίσης τη δυνατότητα εναρμόνισης της αναφοράς σημαντικών συμβάντων ασφαλείας στα συστήματα πληρωμών μικρής αξίας, τα συστήματα πληρωμών και τους φορείς παροχής υπηρεσιών πληρωμής εντός της ΕΕ. Τέλος, για να εξασφαλιστεί η ομοιόμορφη αξιολόγηση εκ μέρους των φορέων επίβλεψης και εποπτείας, το φόρουμ κατάρτισε οδηγό αξιολόγησης για την εφαρμογή των τελικών συστάσεων του Ιανουαρίου 2013 για την ασφάλεια των διαδικτυακών πληρωμών. Ο εν λόγω οδηγός δημοσιεύθηκε στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ τον Φεβρουάριο του 2014.

5.3 ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ ΤΙΤΛΩΝ ΚΑΙ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ

Το Ευρωσύστημα ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για την ομαλή λειτουργία των συστημάτων εκκαθάρισης και διακανονισμού τίτλων, δεδομένου ότι τυχόν αστοχίες στην εκκαθάριση, τον διακανονισμό και τη θεματοφυλακή των τίτλων θα μπορούσαν να θέσουν σε κίνδυνο την εφαρμογή της νομισματικής

πολιτικής, την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών και τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Τα τελευταία χρόνια μεγάλο μέρος του έργου στον τομέα αυτό επικεντρώνεται στη συμμετοχή σε σημαντικές νομοθετικές πρωτοβουλίες της ΕΕ που αποσκοπούν στη θέσπιση κοινού πλαισίου στην ΕΕ για τις υποδομές της χρηματοπιστωτικής αγοράς.

ΚΕΝΤΡΙΚΟΙ ΑΝΤΙΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ ΚΑΙ ΑΡΧΕΙΑ ΚΑΤΑΓΡΑΦΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Το 2013 οι προσπάθειες επικεντρώθηκαν στη διασφάλιση της αποτελεσματικής εφαρμογής του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 για τα εξωχρηματοπιστωτικά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών (European Market Infrastructure Regulation–EMIR), ο οποίος τέθηκε σε ισχύ το 2012, καθώς και των αντίστοιχων κανονιστικών και εφαρμοστικών τεχνικών προτύπων.

Μετά τη θέση σε ισχύ των περισσότερων τεχνικών προτύπων τον Μάρτιο του 2013, οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών έπρεπε να υποβάλουν προς τις αρμόδιες αρχές αίτηση για (εκ νέου) αδειοδότηση βάσει του EMIR. Για τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους, η προθεσμία υποβολής της αίτησης έληξε τον Σεπτέμβριο του 2013. Οι αρμόδιες εθνικές αρχές, υποβοηθούμενες από ένα σώμα (college) εποπτικών αρχών, ξεκίνησαν στη συνέχεια διαδικασία διαπίστωσης του κατά πόσον οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι συμμορφώνονται προς το πλαίσιο του EMIR και πληρούν τις προϋποθέσεις αδειοδότησης. Όπως προβλέπει ο EMIR, η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος είναι μέλη του σώματος εποπτικών αρχών ως η κεντρική εκδοτική τράπεζα του ευρώ. Κατά συνέπεια, το Ευρωσύστημα θα συμμετέχει ενεργά στη διαδικασία αδειοδότησης όλων των κεντρικών αντισυμβαλλομένων της ΕΕ που έχουν μεγάλο όγκο εργασιών κεντρικής εκκαθάρισης σε ευρώ.

Τον Νοέμβριο του 2013 η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών, η οποία είναι αρμόδια για την αδειοδότηση των αρχείων καταγραφής συναλλαγών, ανέλαβε εποπτικές αρμοδιότητες για τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών που είναι αδειοδοτημένα στην ΕΕ. Η ΕΚΤ συμμετείχε το 2013 στον μηχανισμό συλλογικής επίβλεψης του αρχείου καταγραφής συναλλαγών DDRL UK, με επικεφαλής την αρμόδια αρχή του Ηνωμένου Βασιλείου (Financial Conduct Authority).

ΚΕΝΤΡΙΚΑ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΑ ΑΞΙΩΝ

Το 2013 η ΕΚΤ συνεισέφερε στις συζητήσεις για τη θέσπιση πρωτογενούς νομοθεσίας και τη σύνταξη τεχνικών προτύπων στο πλαίσιο του προτεινόμενου κανονισμού για τη βελτίωση του διακανονισμού κινητών αξιών στην ΕΕ και για τα κεντρικά αποθετήρια αξιών (ΚΑΑ). Ο εν λόγω κανονισμός θα θεσπίσει κοινό πλαίσιο της ΕΕ για την αδειοδότηση και εποπτεία των ΚΑΑ. Η ΕΚΤ στηρίζει ένθερμα την πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την ενίσχυση του νομικού πλαισίου των ΚΑΑ, σε συνδυασμό και με το μελλοντικό περιβάλλον του TARGET2-Securities. Επιτεύχθηκε πολιτική συμφωνία μεταξύ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του Συμβουλίου της ΕΕ τον Δεκέμβριο του 2013, η οποία άνοιξε το δρόμο για τη θέση σε ισχύ του κανονισμού το 2014.

TARGET2-SECURITIES

Το TARGET2-Securities (T2S) είναι ένα έργο υποδομής με στόχο να παρέχει στα ευρωπαϊκά ΚΑΑ μια ενιαία πανευρωπαϊκή πλατφόρμα για τον διακανονισμό τίτλων σε χρήμα κεντρικής τράπεζας. Το Ευρωσύστημα θα επιβλέπει τις υπηρεσίες του T2S και θα συνεργάζεται με τους αρμόδιους φορείς εποπτείας και επίβλεψης των συμμετεχόντων ΚΑΑ, καθώς και με τις εκδότριες κεντρικές τράπεζες των άλλων αποδεκτών νομισμάτων εκτός του ευρώ, προκειμένου να τους παρέχει ενημέρωση σχετικά με το T2S, ώστε να εκτελούν τα θεσμικά τους καθήκοντα με βάση το οικείο νομικό πλαίσιο.

Το 2013 προχώρησαν οι εργασίες όσον αφορά το πλαίσιο του Ευρωσυστήματος για την επίβλεψη του T2S και τη συμφωνία συλλογικής επίβλεψης από κοινού με άλλες αρχές. Επιπλέον, επικαιροποιήθηκε η προκαταρκτική αξιολόγηση του σχεδιασμού του T2S. Καθώς το T2S βρίσκεται στη φάση της ανάπτυξης, δεν είναι ακόμη δυνατή η τελική αξιολόγησή του, η οποία θα πρέπει να γίνει όταν πλησιάζει η έναρξη λειτουργίας της πλατφόρμας.



Το ξεχωριστό κτίριο εισόδου (το οποίο βρίσκεται μπροστά από τον διπλό πύργο γραφείων) και η μεγάλου μήκους οριζόντια δομική προεξοχή της Grobmarkthalle ολοκληρώνουν το κτιριακό συγκρότημα και προσδίδουν στις κτιριακές εγκαταστάσεις της EKT τη χαρακτηριστική τους φυσιογνωμία.

Το κτίριο εισόδου όχι μόνο προβάλλει μέσα από την Grobmarkthalle, αλλά και εκτείνεται σε ύψος λίγων μέτρων πάνω από αυτήν. Για την κατασκευή του αφαιρέθηκαν τρία από τα 15 κελύφη από σκυρόδεμα που σχημάτιζαν την οροφή της Grobmarkthalle. Τα κελύφη αυτά δεν ήταν τα αρχικά, αλλά είχαν αντικαταστήσει εκείνα που καταστράφηκαν κατά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο. Εφόσον λοιπόν ουσιαστικά δεν αποτελούσαν μέρος του αρχικού κτιρίου και με τη σύμφωνη γνώμη των αρχών που είναι αρμόδιες για τη διατήρηση ιστορικών χώρων, αφαιρέθηκαν για να δημιουργηθεί το κτίριο εισόδου.

Ιδιαίτερα εντυπωσιακή είναι η βόρεια όψη του, πίσω από την οποία βρίσκεται το κέντρο τύπου: σε αντίθεση με την όψη του διπλού πύργου γραφείων, πρόκειται για μια τρισδιάστατη κυρτή επιφάνεια που σχηματίζεται από υαλοπετάσματα υπερβολικής γεωμετρίας. Κάτω από αυτή, υαλοπίνακες διασπούν τη συνέχεια των πλαισίων σκυροδέματος που συνθέτουν την πρόσοψη της Grobmarkthalle και οριοθετούν ξεκάθαρα την κεντρική είσοδο της EKT.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΘΕΜΑΤΑ

I ΘΕΜΑΤΑ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΘΕΣΜΙΚΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ

Καθώς η Ευρώπη συνέχιζε τις προσπάθειές της για να αντιμετωπίσει τις συνέπειες της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης, το 2013 διατηρήθηκε η εντατική συνεργασία μεταξύ των ευρωπαϊκών θεσμικών οργάνων και οργανισμών, ειδικότερα του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, του Συμβουλίου ECOFIN, της Ευρωομάδας (Eurogroup), της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και της ΕΚΤ.

Ο Πρόεδρος της ΕΚΤ συμμετείχε τακτικά στις συνεδριάσεις του Eurogroup και του Συμβουλίου ECOFIN, όταν αφορούσαν θέματα σχετικά με τους σκοπούς και τα καθήκοντα του ΕΣΚΤ. Επίσης εκαλείτο να συμμετέχει στις συνόδους του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, όταν επρόκειτο για θέματα σχετικά με τη λήψη μέτρων σε επίπεδο ΕΕ για την αντιμετώπιση της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης, καθώς και στις συνόδους κορυφής των χωρών της ζώνης του ευρώ. Ο Πρόεδρος του Eurogroup και ο Επίτροπος Οικονομικών και Νομισματικών Υποθέσεων συμμετείχαν στις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ όποτε κρινόταν σκόπιμο.

ΠΡΟΟΔΟΣ ΠΡΟΣ ΜΙΑ ΒΑΘΥΤΕΡΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ

Το 2012 οι αρχηγό κρατών ή κυβερνήσεων της ΕΕ συμφώνησαν ότι θα πρέπει να σταματήσει η αρνητική αλληλεπίδραση μεταξύ των τραπεζών και των κυβερνήσεών τους, θέτοντας ένα τέλος στον αυξανόμενο κατακερματισμό των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών και προωθώντας την ενοποίησή τους. Προς αυτή την κατεύθυνση έγιναν σημαντικά βήματα το 2013, ειδικότερα όσον αφορά τη θέσπιση Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (ΕΕΜ). Επίσης, τον Δεκέμβριο του 2013 το Συμβούλιο ECOFIN ενέκρινε μια γενική προσέγγιση σε σχέση με τη θέσπιση Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης και επιτεύχθηκε τελική συμφωνία στο πλαίσιο του τριμερούς διαλόγου ανάμεσα στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο της ΕΕ και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή όσον αφορά την προτεινόμενη οδηγία για το σύστημα εγγύησης των καταθέσεων και την προτεινόμενη οδηγία για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών. Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τη θέσπιση του ΕΕΜ βλ. στην Ενότητα 1.3 του Κεφαλαίου 4.

Στις 20.3.2013 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε ανακοίνωση σχετικά με τον εκ των προτέρων συντονισμό των σημαντικών οικονομικών μεταρρυθμίσεων, σε συνέχεια των συμπερασμάτων του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου του Δεκεμβρίου 2012. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Δεκεμβρίου 2013 κάλεσε τον Πρόεδρο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, σε στενή συνεργασία με τον Πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, να προωθήσουν τις εργασίες για τη δημιουργία ενός συστήματος κοινώς συμφωνημένων συμβατικών ρυθμίσεων και των σχετικών μηχανισμών αλληλεγγύης και να υποβάλουν έκθεση στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Οκτωβρίου 2014 με σκοπό να επιτευχθεί συνολική συμφωνία και για τα δύο αυτά θέματα. Όπως τόνισε το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, οποιαδήποτε συγκεκριμένα νέα βήματα προς την ενίσχυση της οικονομικής διακυβέρνησης θα πρέπει να συνοδεύονται από περαιτέρω βήματα προς ισχυρότερη νομιμοποίηση και λογοδοσία στο επίπεδο λήψης και εφαρμογής των αποφάσεων.

ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΕΞΑΜΗΝΟ

Τον Νοέμβριο του 2012 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παρουσίασε την Ετήσια Επισκόπηση της Ανάπτυξης 2013, η οποία αξιολογεί την πρόοδο προς την επίτευξη των στόχων της στρατηγικής “Ευρώπη 2020”, περιγράφει μέτρα που θα συμβάλουν αποφασιστικά στην ανάκαμψη και την ανάπτυξη στο σύνολο της ΕΕ και σηματοδοτεί την έναρξη του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου. Η Επισκόπηση για το έτος 2013 τονίζει ότι τα κράτη-μέλη θα πρέπει να επικεντρωθούν στις εξής πέντε προτεραιότητες: (α) επιδίωξη διαφοροποιημένης, φιλικής προς την ανάπτυξη δημοσιονομικής προσαρμογής, (β) απο-

κατάσταση της ομαλής ροής δανειών προς την οικονομία, (γ) προώθηση της ανάπτυξης και της ανταγωνιστικότητας, (δ) καταπολέμηση της ανεργίας και των κοινωνικών συνεπειών της κρίσης και (ε) εκσυγχρονισμό της δημόσιας διοίκησης. Οι προτεραιότητες αυτές επαναλαμβάνονται και στην Ετήσια Επισκόπηση της Ανάπτυξης 2014, που παρουσιάστηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις 13.11.2013.

Στη σύνοδο του Μαρτίου 2013 το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο ενέκρινε τις παραπάνω πέντε προτεραιότητες για το έτος 2013, οι οποίες στη συνέχεια ενσωματώθηκαν από τα κράτη-μέλη στα οικεία προγράμματα σταθερότητας και σύγκλισης και στα εθνικά προγράμματα μεταρρυθμίσεων. Μετά την αξιολόγηση αυτών των προγραμμάτων, συμπεριλαμβανομένης της εφαρμογής των εθελοντικών δεσμεύσεων στο πλαίσιο του “Συμφώνου για το ευρώ+”, το Συμβούλιο ECOFIN απηύθυνε συστάσεις πολιτικής προς κάθε κράτος-μέλος τον Ιούλιο του 2013, πριν από την έγκριση των εθνικών προϋπολογισμών και άλλων οικονομικών μεταρρυθμίσεων το β' εξάμηνο του έτους.

Στο πλαίσιο της διαδικασίας μακροοικονομικών ανισορροπιών – σκοπός της οποίας είναι η πρόληψη και διόρθωση μακροοικονομικών ανισορροπιών – η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε τη δεύτερη Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης τον Νοέμβριο του 2012. Με βάση τους 11 μακροοικονομικούς δείκτες και την οικονομική ανάλυση, 14 κράτη-μέλη κρίθηκε ότι πρέπει να τεθούν σε πιο στενή παρακολούθηση της μακροοικονομικής τους κατάστασης. Τον Απρίλιο του 2013 η Επιτροπή δημοσίευσε εμπειριστατωμένες επισκοπήσεις, στις οποίες εξετάζεται η πρόβλεψη, το είδος και η σοβαρότητα των πιθανών μακροοικονομικών ανισορροπιών σε 13 από τις χώρες που επισημαίνονται στην έκθεση.¹ Οι εν λόγω χώρες δέχθηκαν συστάσεις πολιτικής με βάση το προληπτικό σκέλος της διαδικασίας μακροοικονομικών ανισορροπιών. Η τρίτη Έκθεση του Μηχανισμού Επαγρύπνησης δημοσιεύθηκε τον Νοέμβριο του 2013. Η έκθεση διαπιστώνει ότι οι οικονομίες της ΕΕ συνέχισαν να σημειώνουν πρόοδο όσον αφορά τη διόρθωση των εξωτερικών και εσωτερικών ανισορροπιών τους, ωστόσο απαιτείται περαιτέρω πρόοδος. Η έκθεση καταλήγει στο συμπέρασμα ότι απαιτείται λεπτομερέστερη ανάλυση της συσσώρευσης και της αντιστροφής ανισορροπιών, καθώς και των σχετικών κινδύνων, για 16 κράτη-μέλη.

Κατά το Ευρωπαϊκό Εξάμηνο 2013 πραγματοποιήθηκε ο πρώτος γύρος εφαρμογής των κανονισμών “δέσμης δύο μέτρων” (two-pack), που τέθηκαν σε ισχύ τον Μάιο του 2013. Η δέσμη δύο μέτρων ενισχύει περαιτέρω την εποπτεία των χωρών της ζώνης του ευρώ, με βάση το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης και συμπληρωματικά προς αυτό. Με βάση τους νέους αυτούς κανόνες, οι χώρες της ζώνης του ευρώ υποβάλλουν τα προσχέδια των προϋπολογισμών τους στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το Eurogroup το φθινόπωρο, έτσι ώστε να εξασφαλίζεται ο εκ των προτέρων συντονισμός των προϋπολογισμών των κρατών-μελών, καθώς και της κατεύθυνσης της δημοσιονομικής πολιτικής για τη ζώνη του ευρώ συνολικά. Επίσης, η δέσμη δύο μέτρων θεσπίζει ένα πλαίσιο ενισχυμένης εποπτείας για τις χώρες που αντιμετωπίζουν χρηματοπιστωτικές εντάσεις και ένα πλαίσιο “άσκησης εποπτείας μετά το πρόγραμμα” για τις χώρες που έχουν ήδη ολοκληρώσει πρόγραμμα μακροοικονομικής στήριξης.

Η εμπειρία από το Ευρωπαϊκό Εξάμηνο 2013 έδειξε ότι η εφαρμογή των συστάσεων πολιτικής, ιδίως όσον αφορά τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, παραμένει ζητούμενο και επιβάλλει αυστηρότερη παρακολούθηση σε όλη τη διάρκεια του έτους. Επ' αυτού, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Ιουνίου 2013 τόνισε στα συμπεράσματά του ότι το Συμβούλιο της ΕΕ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα πρέπει να παρακολουθούν με προσοχή την εφαρμογή των εξειδικευμένων ανά χώρα συστάσεων που παρέχονται στα κράτη-μέλη στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου. Μια πρώτη ενδιάμεση

¹ Η εμπειριστατωμένη επισκόπηση δεν περιλάμβανε την Κύπρο, η οποία επρόκειτο να εφαρμόσει πρόγραμμα μακροοικονομικής προσαρμογής.

επισκόπηση των συστάσεων περιέχεται στην Ετήσια Επισκόπηση της Ανάπτυξης 2014, όπου η Επιτροπή διαπιστώνει ότι έχει σημειωθεί πρόοδος στο πεδίο της δημοσιονομικής προσαρμογής, ωστόσο ο κατακερματισμός των χρηματοπιστωτικών αγορών είχε οδηγήσει σε εξαιρετικά αποκλίνουσες εξελίξεις των επιτοκίων χορηγήσεων προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά στην ΕΕ, και ότι σε αρκετά κράτη-μέλη απαιτείται περαιτέρω πρόοδος ως προς την εφαρμογή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

ΤΟ ΣΥΜΦΩΝΟ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Το 2013 οι περισσότερες χώρες της ΕΕ, στην πλειονότητά τους μέλη της ζώνης του ευρώ, συνέχισαν να υπόκεινται σε διαδικασίες υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ). Ωστόσο, λόγω των προσπαθειών δημοσιονομικής προσαρμογής, ο συνολικός αριθμός των χωρών που υπόκεινται σε ΔΥΕ μειώθηκε στις 16, από 20 στο τέλος του 2012.

Τον Ιούνιο του 2013 το Συμβούλιο ECOFIN εξέδωσε νέες συστάσεις για τις μισές χώρες που υπόκεινται σε ΔΥΕ, δηλαδή το Βέλγιο, την Ισπανία, τη Γαλλία, την Κύπρο, την Ολλανδία, την Πορτογαλία, τη Σλοβενία και την Πολωνία, και ενεργοποίησε εκ νέου τη ΔΥΕ για τη Μάλτα, μόλις έξι μήνες μετά την κατάργηση της προηγούμενης ΔΥΕ. Οι συστάσεις πρότειναν παράταση των προθεσμιών για τη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματος, η οποία στις περισσότερες περιπτώσεις υπερέβαινε το “ένα έτος κατά κανόνα” που προβλέπεται στο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Στην Ισπανία, τη Γαλλία, τη Σλοβενία και την Πολωνία δόθηκε διετής παράταση, δηλ. μέχρι το 2014 για την Πολωνία, το 2015 για τη Γαλλία και τη Σλοβενία και το 2016 για την Ισπανία. Η προθεσμία για την Κύπρο παρατάθηκε κατά τέσσερα έτη έως το 2016. Παράταση ενός έτους δόθηκε μόνο στην Ολλανδία (έως το 2014) και στην Πορτογαλία (έως το 2015). Σύμφωνα με τη νέα ΔΥΕ, στη Μάλτα δόθηκε προθεσμία μέχρι το 2014. Το Συμβούλιο ECOFIN απηύθυνε ειδοποίηση προς το Βέλγιο, διότι δεν είχε αναλάβει αποτελεσματική δράση για τη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματός του μέχρι τη λήξη της προθεσμίας το 2012. Η χώρα έλαβε παράταση της προθεσμίας από το Συμβούλιο ECOFIN και οφείλει να εξασφαλίσει διατηρήσιμη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματος από το 2013 και εξής, καθώς και να σημειώσει επαρκή πρόοδο προς τον μεσοπρόθεσμο δημοσιονομικό της στόχο για το 2014. Τον Δεκέμβριο του 2013 το Συμβούλιο ECOFIN υιοθέτησε νέα σύσταση για την Πολωνία, μεταθέτοντας τη λήξη της προθεσμίας για τη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματος κατά ένα έτος (έως το 2015). Για τις περισσότερες χώρες, οι νέες συστάσεις στο πλαίσιο της ΔΥΕ συνεπάγονται επίσης σημαντική μείωση της συνιστώμενης διορθωτικής προσπάθειας σε σύγκριση με τις προηγούμενες συστάσεις.

Σε πέντε κράτη-μέλη της ΕΕ, δηλαδή στην Ιταλία, τη Λεττονία, τη Λιθουανία, την Ουγγαρία και τη Ρουμανία, οι ΔΥΕ καταργήθηκαν με αποφάσεις που έλαβε το Συμβούλιο ECOFIN τον Ιούνιο του 2013. Οι αποφάσεις αυτές βασίστηκαν σε στοιχεία της Eurostat τα οποία επιβεβαίωσαν ότι τα ελλείμματα στις εν λόγω χώρες υποχώρησαν κάτω από το 3% του ΑΕΠ, καθώς και στις προβολές της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σύμφωνα με τις οποίες τα ελλείμματα θα διατηρούνταν κάτω από το όριο αυτό το 2013 και το 2014.²

Σημαντικό ορόσημο του πλαισίου δημοσιονομικής διακυβέρνησης αποτέλεσε το δημοσιονομικό σύμφωνο, το οποίο τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 2013 ως τμήμα της Συνθήκης για τη Σταθερότητα, τον Συντονισμό και τη Διακυβέρνηση στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση. Τα συμμετέχοντα κράτη-μέλη υποχρεούνταν μέχρι την 1η Ιανουαρίου 2014 να ενσωματώσουν στην εθνική τους νομοθεσία τον δεσμευτικό κανόνα για ισοσκελισμένο προϋπολογισμό σε όλη τη διάρ-

² Στη Λιθουανία, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης διαμορφώθηκε σε 3,2% του ΑΕΠ το 2012. Ωστόσο, εάν ληφθεί υπόψη το άμεσο καθαρό κόστος της μεταρρύθμισης του συστήματος συντάξεων, ο στόχος για το έλλειμμα επιτεύχθηκε το 2012.

κεια του οικονομικού κύκλου και να θεσπίσουν έναν αυτόματο διορθωτικό μηχανισμό για δυνητικές αποκλίσεις.³

Συνολικά, η ενσωμάτωση του δημοσιονομικού συμφώνου στην εθνική νομοθεσία με τη θέσπιση συγκεκριμένων διατάξεων παρουσιάζει σημαντική διαφοροποίηση μεταξύ των χωρών. Επί παραδείγματι, διαφέρουν από χώρα σε χώρα η διατύπωση του κανόνα ισοσκελίσης του προϋπολογισμού και τα συναφή νομοθετήματα. Για τις χώρες που δεν έχουν επιτύχει ακόμη τον μεσοπρόθεσμο δημοσιονομικό στόχο τους, η πορεία σύγκλισης προς αυτόν ορίζεται γενικά ως η ετήσια προσαρμογή του διαρθρωτικού αποτελέσματος με στόχο να φθάσει το 0,5% του ΑΕΠ. Εντούτοις, οι ορισμοί στους οποίους βασίζονται οι “ρήτρες διαφυγής” σε περιπτώσεις προσωρινών αποκλίσεων από τον μεσοπρόθεσμο στόχο ή από την πορεία προσαρμογής προς αυτόν ποικίλλουν σημαντικά. Επίσης υπάρχουν διαφορές ως προς τον βαθμό αυτοματισμού του διορθωτικού μηχανισμού σε περίπτωση σημαντικής απόκλισης από τον μεσοπρόθεσμο στόχο ή την πορεία προσαρμογής προς αυτόν, ενώ λίγες μόνο χώρες έχουν ακολουθήσει τις κοινές αρχές που διατυπώθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχετικά με το είδος, την έκταση και το χρονικό πλαίσιο των διορθωτικών ενεργειών. Τέλος, όσον αφορά τα όργανα που θα είναι αρμόδια για την παρακολούθηση της τήρησης των κανόνων, σε αρκετές χώρες έχει ξεκινήσει η διαδικασία θέσπισης ανεξάρτητων δημοσιονομικών συμβουλίων, ενώ τα υφιστάμενα συμβούλια φαίνεται ότι πληρούν τα περισσότερα από τα κριτήρια που έχει ορίσει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Η επιτυχία των οργάνων παρακολούθησης, πάντως, θα εξαρτηθεί τελικά από την επιρροή τους στις σχετικές συζητήσεις επί θεμάτων πολιτικής.

ΕΚΘΕΣΗ ΓΙΑ ΤΗ ΣΥΓΚΛΙΣΗ

Μετά από αίτημα των αρχών της Λεττονίας, η ΕΚΤ δημοσίευσε στις 5.6.2013 την αξιολόγησή της για την οικονομική και τη νομική σύγκλιση της Λεττονίας, σύμφωνα με το άρθρο 140 της Συνθήκης. Η Έκθεση για τη Σύγκλιση της ΕΚΤ εξετάζει κατά πόσον η Λεττονία έχει επιτύχει υψηλό βαθμό διατηρήσιμης οικονομικής σύγκλισης και αξιολογεί τη συμμόρφωση του θεσμικού πλαισίου της Latvijas Banka προς τις καταστατικές απαιτήσεις που πρέπει να πληροί μια ΕθνΚΤ προκειμένου να γίνει αναπόσπαστο μέρος του Ευρωσυστήματος. Η έκθεση επισημαίνει ότι, παρόλο που η μακροπρόθεσμη διατηρησιμότητα της οικονομικής σύγκλισης εξακολουθεί να προκαλεί κάποια ανησυχία, συνολικά η Λεττονία βρίσκεται εντός των τιμών αναφοράς των κριτηρίων σύγκλισης (βλ. επίσης Κεφάλαιο 3).

2 ΔΙΕΥΡΥΝΣΗ ΤΗΣ ΕΕ ΚΑΙ ΣΧΕΣΕΙΣ ΜΕ ΥΠΟΨΗΦΙΕΣ ΚΑΙ ΕΝ ΔΥΝΑΜΕΙ ΥΠΟΨΗΦΙΕΣ ΠΡΟΣ ΕΝΤΑΞΗ ΣΤΗΝ ΕΕ ΧΩΡΕΣ

Στη διάρκεια του 2013 σημειώθηκε περαιτέρω πρόοδος στο πρόγραμμα διεύρυνσης της ΕΕ. Την 1η Ιουλίου η Κροατία έγινε το 28ο κράτος-μέλος της ΕΕ και η δεύτερη χώρα της πρώην Γιουγκοσλαβίας που εντάσσεται στην ΕΕ μετά τη Σλοβενία το 2004.

Επιπλέον, η ΕΕ ξεκίνησε τον Ιανουάριο του 2014 διαπραγματεύσεις για την ένταξη της Σερβίας και τον Οκτώβριο του 2013 άρχισε συνομιλίες με το Κοσσυφοπέδιο⁴ όσον αφορά τη Συμφωνία

3 Οι 24 από τις 25 χώρες που υπέγραψαν τη Συνθήκη για τη Σταθερότητα, τον Συντονισμό και τη Διακυβέρνηση στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση έχουν ήδη κυρώσει τη Συνθήκη.

4 Η ονομασία αυτή χρησιμοποιείται με την επιφύλαξη των θέσεων ως προς το καθεστώς και συνάδει με την απόφαση 1244 του Συμβουλίου Ασφαλείας του ΟΗΕ και τη γνώμη του Διεθνούς Δικαστηρίου για τη διακήρυξη της ανεξαρτησίας του Κοσσυφοπέδιου.

Σταθεροποίησης και Σύνδεσης, μετά από σχετική απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου τον Ιούνιο. Η εν λόγω απόφαση αναγνωρίζει τη συμφωνία που επετεύχθη μεταξύ Σερβίας και Κοσσυφοπέδιου για την εξομάλυνση των διμερών τους σχέσεων.

Τον Οκτώβριο η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συνέστησε την έναρξη ενταξιακών διαπραγματεύσεων με την Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας, για πέμπτη φορά από το 2009. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή συνέστησε για δεύτερη φορά την αναβάθμιση του καθεστώτος της Αλβανίας από εν δυνάμει υποψήφια σε υποψήφια χώρα.

Οι ενταξιακές διαπραγματεύσεις με το Μαυροβούνιο, οι οποίες ξεκίνησαν τον Ιούνιο του 2012, συνεχίστηκαν και έκλεισαν προσωρινά δύο διαπραγματευτικά κεφάλαια. Τον Οκτώβριο του 2013 το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο αποφάσισε να ανοίξει νέο διαπραγματευτικό κεφάλαιο με την Τουρκία, δεδομένου ότι οι ενταξιακές διαπραγματεύσεις με την εν λόγω χώρα συνεχίζονται από το 2005 μέχρι σήμερα, ενώ ένα διαπραγματευτικό κεφάλαιο έκλεισε προσωρινά. Οι ενταξιακές διαπραγματεύσεις με την Ισλανδία (οι οποίες ξεκίνησαν το 2010) ανεστάλησαν από την κυβέρνηση της Ισλανδίας μετά τις εκλογές του Απριλίου 2013.

Η ΕΚΤ, με βάση την ανάλυση των οικονομικών και χρηματοπιστωτικών εξελίξεων στις υποψήφιες προς ένταξη χώρες της ΕΕ, συνέχισε τον διάλογο με τις κεντρικές τράπεζες των εν λόγω χωρών το 2013 μέσω διμερών συναντήσεων και εντός του γενικότερου θεσμικού πλαισίου για τη διαδικασία διεύρυνσης που έχει προσδιορίσει η ΕΕ. Η ΕΚΤ πραγματοποίησε τον Ιούνιο στην Άγκυρα τον ετήσιο διάλογο πολιτικής υψηλού επιπέδου με την Κεντρική Τράπεζα της Δημοκρατίας της Τουρκίας. Διάλογος πολιτικής υψηλού επιπέδου πραγματοποιήθηκε για πρώτη φορά με την Κεντρική Τράπεζα του Μαυροβουνίου στην Ποντγκόριτσα τον Ιούλιο. Επιπλέον, διατηρήθηκαν οι στενές σχέσεις με τις κεντρικές τράπεζες των υποψήφιων και εν δυνάμει υποψήφιων χωρών, καθώς και άλλων χωρών, μέσω προγραμμαμάτων τεχνικής συνεργασίας (βλ. Ενότητα 2 του Κεφαλαίου 6).



Η ανατολική εσωτερική όψη του κτιρίου εισόδου, η οποία διαχωρίζει το κέντρο τύπου από τον κεντρικό χώρο υποδοχής, αποτελείται από ημιδιαφανείς υαλοπίνακες τοποθετημένους σε ειδικά κατασκευασμένο χαλύβδινο πλαίσιο. Η ημιδιαφάνεια επιτυγχάνεται με τη μέθοδο της αμβροβλής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΔΙΕΘΝΗ ΘΕΜΑΤΑ

I ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΤΗΣ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Με δεδομένο τον υψηλό βαθμό παγκόσμιας οικονομικής και χρηματοπιστωτικής ενοποίησης, η σε βάθος κατανόηση του διεθνούς περιβάλλοντος μέσω της παρακολούθησης και ανάλυσής του είναι ουσιαστικής σημασίας για τη χάραξη πολιτικής στη ζώνη του ευρώ. Η ΕΚΤ διαδραματίζει και αυτή σημαντικό ρόλο στη διαδικασία της διεθνούς πολυμερούς εποπτείας της μακροοικονομικής πολιτικής και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, τον συντονισμό της οποίας σε επίπεδο κεντρικών τραπεζών έχει αναλάβει κατά βάση η ΤΔΔ. Η ΕΚΤ συμμετέχει επίσης σε ομάδες εργασίας και συνεδριάσεις διεθνών οργανισμών όπως το ΔΝΤ και ο ΟΟΣΑ, καθώς και σε όργανα όπως οι σύνοδοι των υπουργών οικονομικών και των διοικητών κεντρικών τραπεζών της Ομάδας των 20 (G20) και της Ομάδας των 7 (G7).

Το 2013 το διεθνές οικονομικό περιβάλλον χαρακτηρίστηκε από συγκρατημένη οικονομική ανάκαμψη, καθώς, σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες προβλέψεις του ΔΝΤ, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ υποχώρησε σε 1,3% για τις προηγμένες οικονομίες (από 1,4% το 2012) και σε 4,7% για τις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες (από 4,9% το 2012). Εν μέσω αυτής της υποτονικής παγκόσμιας οικονομικής ανάκαμψης, στις συζητήσεις που έλαβαν χώρα σε διεθνείς θεσμούς και όργανα τονίστηκε η ανάγκη να επιταχυνθεί η παγκόσμια ανάκαμψη και να αντιμετωπιστούν οι κίνδυνοι που απειλούν τις οικονομικές προοπτικές στη βραχυχρόνια περίοδο, και παράλληλα να ενισχυθούν τα θεμέλια για την επίτευξη ισχυρής, βιώσιμης και ισορροπημένης ανάπτυξης. Στο πλαίσιο αυτό, οι ηγέτες της Ομάδας των 20 (G20) στη σύνοδο κορυφής στην Αγία Πετρούπολη συμφώνησαν σχετικά με σειρά δράσεων που σχεδιάστηκαν για να τονώσουν την οικονομική δραστηριότητα και την απασχόληση και να στηρίξουν τη μεσοπρόθεσμη ανάκαμψη. Συγκεκριμένα, συμφώνησαν επί ενός νέου πλαισίου για τη διαφύλαξη της δημοσιονομικής βιωσιμότητας, την τόνωση των επενδύσεων, την αύξηση της παραγωγικότητας και της συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό μέσω εντατικότερων προσπαθειών για διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις αλλά και για την αντιμετώπιση των ανισορροπιών στην εγχώρια και την εξωτερική ζήτηση. Επίσης, η διεθνής κοινότητα υπογράμμισε τη σημασία της δημιουργίας ενός προτύπου ανάπτυξης που θα μειώνει τον κοινωνικό αποκλεισμό, αφού η ανεργία, ιδίως των νέων, παραμένει σε υψηλά επίπεδα.

Όσον αφορά τις ενέργειες των κεντρικών τραπεζών, οι συζητήσεις σε παγκόσμιο επίπεδο έδειξαν ευρεία συναίνεση σχετικά με το ότι η διευκολυντική νομισματική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες, συμπεριλαμβανομένων και των μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής, συμβάλλει στην παγκόσμια ανάκαμψη. Ταυτόχρονα, αναγνωρίστηκε η ανάγκη επαγρύπνησης ώστε να αποφευχθούν τυχόν ανεπιθύμητες συνέπειες και πιθανά φαινόμενα μετάδοσης των δυσμενών επιδράσεων σε άλλες χώρες.

Η ΕΚΤ εξακολούθησε να διαδραματίζει ενεργό ρόλο στο G20 και τους διάφορους άξονες δράσης του. Υπό τη ρωσική προεδρία το 2013, οι εν λόγω άξονες δράσης εστιάστηκαν: (α) στη βελτίωση των βάσεων για εύρωστη, βιώσιμη και ισορροπημένη ανάπτυξη (συμπεριλαμβανομένης και συμφωνίας σχετικά με τις στρατηγικές δημοσιονομικής προσαρμογής μετά τη σύνοδο κορυφής του Τορόντο), (β) στην προώθηση του προγράμματος μεταρρυθμίσεων του κανονιστικού πλαισίου του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος (συμπεριλαμβανομένης της προόδου όσον αφορά την εφαρμογή του πλαισίου Βασιλεία III, τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τα παγκόσμια συστημικής σημασίας χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τον σκιώδη τραπεζικό τομέα), (γ) στην ενίσχυση

της αρχιτεκτονικής του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος, με ιδιαίτερη έμφαση στη μεταρρύθμιση των ποσοτώσεων και της διακυβέρνησης του ΔΝΤ, (δ) στην αντιμετώπιση της διάβρωσης της φορολογικής βάσης και της μεταφοράς κερδών εντός εταιριών ή ομίλων για φορολογικούς λόγους και (ε) στη βελτίωση της διαθεσιμότητας μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επενδύσεων. Τον Σεπτέμβριο του 2013 οι ηγέτες του G20 υιοθέτησαν το Σχέδιο Δράσης της Αγίας Πετρούπολης, το οποίο περιλαμβάνει μέτρα πολιτικής για τη στήριξη της ανάκαμψης στο εγγύς μέλλον και τη βελτίωση των μεσοπρόθεσμων βάσεων για την παγκόσμια ανάπτυξη, καθώς και την ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Επιπλέον, τα μέλη του G20 ενέκριναν την έκθεση Accountability Assessment, στην οποία αξιολόγησαν την πρόοδο σε σχέση με τις αναληφθείσες κατά το παρελθόν δεσμεύσεις πολιτικής.

Τέλος, η ζώνη του ευρώ αποτελεί και η ίδια αντικείμενο εξέτασης στο πλαίσιο της διεθνούς εποπτείας από το ΔΝΤ και τον ΟΟΣΑ. Το 2013 το ΔΝΤ διεξήγαγε την τακτική αξιολόγηση της νομισματικής, χρηματοπιστωτικής και οικονομικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ, συμπληρωματικά προς τις αντίστοιχες αξιολογήσεις του για τις επιμέρους χώρες της ζώνης. Επίσης, η ΕΚΤ συμμετείχε στις συζητήσεις σχετικά με το Πρόγραμμα Αξιολόγησης του Χρηματοπιστωτικού Τομέα για την ΕΕ, το οποίο διεξάγεται από το ΔΝΤ.

ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΘΕΣΜΙΚΕΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΕΣ ΚΑΙ ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ

Κατά τη συνήθη πρακτική, το 2013 η ΕΚΤ συνέχισε να παρακολουθεί τις εξελίξεις στο διεθνές νομισματικό σύστημα και να συμβάλλει στη διαμόρφωσή τους. Ενώ σημειώθηκε πρόοδος στην εφαρμογή μεταρρυθμίσεων για την αύξηση των πόρων του ΔΝΤ και στη βελτίωση της εποπτείας που ασκεί το ΔΝΤ και της διακυβέρνησής του, η ολοκλήρωση της μεταρρύθμισης του 2010 για τις ποσοτώσεις και τη διακυβέρνηση του ΔΝΤ δεν έχει προχωρήσει, επειδή καθυστερεί η επικύρωσή της από επαρκή πλειοψηφία μελών.

Στο πλαίσιο των προσπαθειών για να ξεπεραστεί η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, αποφασίστηκε ότι ο βέλτιστος τρόπος για να αυξηθούν περαιτέρω οι πόροι του ΔΝΤ βραχυπρόθεσμα ήταν η σύναψη νέων προσωρινών διμερών δανείων και συμφωνιών αγοράς γραμματίων με τα μέλη του. Κατά τις Εαρινές Συναντήσεις του ΔΝΤ και της Παγκόσμιας Τράπεζας το 2012, 38 χώρες (μεταξύ αυτών και 18 κράτη-μέλη της ΕΕ) δεσμεύθηκαν να αυξήσουν τους πόρους του ΔΝΤ κατά 461 δισεκ. δολ. ΗΠΑ μέσω διμερών δανειακών συμβάσεων. Μέχρι το τέλος Δεκεμβρίου 2013 είχαν τεθεί σε ισχύ συμφωνίες με 30 από αυτές τις χώρες (15 εκ των οποίων ήταν κράτη-μέλη της ΕΕ), για συνολικό ποσό 424 δισεκ. δολ. ΗΠΑ.

Μετά την Τριετή Εποπτική Αξιολόγηση το 2011, το ΔΝΤ ανέλαβε σημαντικές πρωτοβουλίες προκειμένου να ενισχύσει την εποπτεία με τρόπο που να ανταποκρίνεται στην αυξημένη παγκοσμιοποίηση και αλληλεξάρτηση ανά τον κόσμο. Οι πρωτοβουλίες αυτές περιλαμβάνουν την αναθεώρηση του νομικού πλαισίου που διέπει την εποπτεία, τη βαθύτερη ανάλυση των κινδύνων και των χρηματοπιστωτικών συστημάτων, την εντατικότερη αξιολόγηση του εξωτερικού ισοζυγίου των μελών, την ταχύτερη ανταπόκριση σε ζητήματα συμμετοχής, και την αποτελεσματικότερη αντιμετώπιση πιθανών επιδράσεων στην παγκόσμια σταθερότητα από πολιτικές των μελών.

Όσον αφορά τα λειτουργικά θέματα, το 2011 δημοσιεύθηκε η Έκθεση Spillover Report, που αξιολογεί την επίδραση των οικονομικών πολιτικών των πέντε μεγαλύτερων οικονομιών του κόσμου στις οικονομίες των εμπορικών τους εταίρων. Η έκθεση του 2013 εξέτασε ειδικότερα τις δυνητικές επιδράσεις από την κρίση στη ζώνη του ευρώ, τη δημοσιονομική και νομισματική πολιτική των ΗΠΑ, τις διαρθρωτικές και δημοσιονομικές μεταρρυθμίσεις στην Ιαπωνία, και την πιθανή επιβράδυνση της ανάπτυξης στην Κίνα. Αντίστοιχα, το 2012 και το 2013 καταρτίστηκε σε πιλοτική βάση

έκθεση για τον εξωτερικό τομέα (Pilot External Sector Report), που αξιολογεί το ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών 29 συστημικών προηγμένων και αναδυόμενων οικονομιών της αγοράς, μεταξύ των οποίων η ζώνη του ευρώ ως σύνολο και ορισμένες χώρες-μέλη.

Τον Μάιο του 2013 το ΔΝΤ ενίσχυσε την ανάλυσή του για τη βιωσιμότητα του χρέους επικαιροποιώντας το εγχειρίδιο Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries, με αναμενόμενο αποτέλεσμα τη βαθύτερη ανάλυση των συναφών παραδοχών και των μακροδημοσιονομικών κινδύνων.

Η αποτελεσματικότητα και η αξιοπιστία του ΔΝΤ εξαρτάται από την ευρεία συμμετοχή των μελών του, γεγονός που θα πρέπει να αντισταθμίζεται στη διακυβέρνησή του. Τον Ιανουάριο του 2013, όταν το Εκτελεστικό Συμβούλιο του ΔΝΤ υπέβαλε την έκθεσή του στο Συμβούλιο Διοικητών, ολοκληρώθηκε μια συνολική επανεξέταση του μαθηματικού τύπου υπολογισμού των ποσοστώσεων. Το αποτέλεσμα αυτής της επανεξέτασης θα αποτελέσει τη βάση για τις συζητήσεις του Εκτελεστικού Συμβουλίου στο πλαίσιο της 15ης Γενικής Αναθεώρησης Ποσοστώσεων. Ενώ αρχικά η προθεσμία για την ολοκλήρωση της 15ης Γενικής Αναθεώρησης Ποσοστώσεων επισπεύσθηκε κατά σχεδόν 2 έτη τον Ιανουάριο του 2014, επαναπροσδιορίστηκε για τον Ιανουάριο του 2015 λόγω καθυστερήσεων στην εφαρμογή της μεταρρύθμισης του 2010 για τις ποσοστώσεις και τη διακυβέρνηση του ΔΝΤ. Οι ευρωπαϊκές χώρες έχουν ήδη προβεί σε ενέργειες που θα οδηγήσουν σε μείωση της εκπροσώπησης των προηγμένων ευρωπαϊκών χωρών στο Εκτελεστικό Συμβούλιο του ΔΝΤ κατά 1,64 έδρες.

2 ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΧΩΡΕΣ ΕΚΤΟΣ ΕΕ

Το 2013 η ΕΚΤ συμμετείχε ενεργά μαζί με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στον μακροοικονομικό διάλογο της ΕΕ με σημαντικές αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς (π.χ. Κίνα, Ινδία, Ισραήλ και Ρωσία). Όπως και τα προηγούμενα χρόνια, το Ευρωσύστημα διοργάνωσε σεμινάρια και εργαστήρια με κεντρικές τράπεζες εκτός ΕΕ προκειμένου να προωθήσει τον διάλογο σε θέματα πολιτικής. Στις 15 Φεβρουαρίου πραγματοποιήθηκε στη Μόσχα σεμινάριο υψηλού επιπέδου με την Τράπεζα της Ρωσίας. Θέματα του σεμιναρίου ήταν οι οικονομικές εξελίξεις στη Ρωσία και τη ζώνη του ευρώ και ο μεταβαλλόμενος ρόλος των κεντρικών τραπεζών όσον αφορά τη νομισματική πολιτική και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και εποπτεία.

ΤΕΧΝΙΚΗ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ

Η τεχνική συνεργασία που παρείχε το Ευρωσύστημα παρέμεινε ένα σημαντικό εργαλείο για την ενίσχυση της θεσμικής επάρκειας των κεντρικών τραπεζών εκτός ΕΕ, ιδίως στις υποψήφιες και δυνητικά υποψήφιες για ένταξη στην ΕΕ χώρες και για την προώθηση της συμμόρφωσής τους με τα ευρωπαϊκά και τα διεθνή πρότυπα.

Η ΕΚΤ, με αφορμή τη συμπλήρωση δέκα ετών τεχνικής συνεργασίας υπό τον συντονισμό της, διοργάνωσε συνέδριο στις 3-4 Δεκεμβρίου 2013 στη Φραγκφούρτη. Από το 2003 μέχρι σήμερα η ΕΚΤ, σε συνεργασία με τις ΕθνΚΤ, έχει εφαρμόσει πολλά προγράμματα τεχνικής συνεργασίας, χρηματοδοτούμενα από την ΕΕ, για κεντρικές τράπεζες και αρχές τραπεζικής εποπτείας σε διάφορες χώρες. Έχει επίσης ενισχύσει τη μακροχρόνια συνεργασία της με ορισμένες κεντρικές τράπεζες μέσω της σύναψης μνημονίων συνεργασίας.

Τον Δεκέμβριο του 2013 η ΕΚΤ και 21 ΕθνΚΤ ολοκλήρωσαν πρόγραμμα τεχνικής συνεργασίας με την κεντρική Τράπεζα της Σερβίας, το οποίο χρηματοδοτήθηκε από την ΕΕ. Το πρόγραμμα αυτό,

το οποίο εγκαινιάστηκε τον Φεβρουάριο του 2011, βοήθησε την κεντρική Τράπεζα της Σερβίας να ενισχύσει τη θεσμική της επάρκεια και να ευθυγραμμίσει τις διαδικασίες και τους κανονισμούς της προς τα ευρωπαϊκά και τα διεθνή πρότυπα.

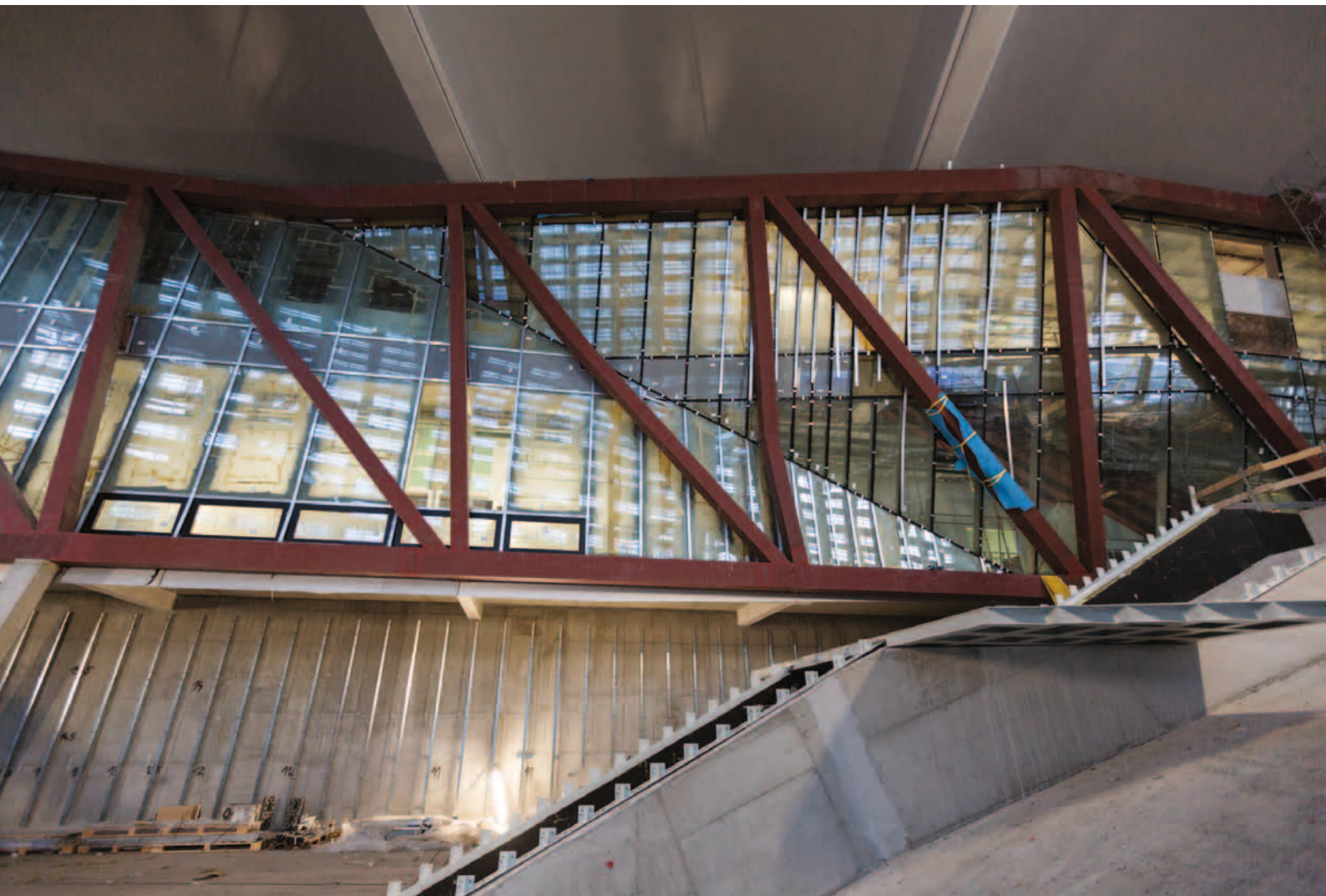
Τον Ιούλιο του 2013 το Ευρωσύστημα ολοκλήρωσε πρόγραμμα τεχνικής συνεργασίας με την κεντρική τράπεζα της ΠΓΔΜ. Η ΕΚΤ και 11 ΕθνΚΤ που συμμετείχαν στο πρόγραμμα παρουσίασαν στον διοικητή της κεντρικής τράπεζας της ΠΓΔΜ έκθεση ανάλυσης αναγκών, η οποία κάλυπτε δέκα τομείς κεντρικής τραπεζικής. Η έκθεση περιλάμβανε αξιολόγηση του ισχύοντος θεσμικού και λειτουργικού πλαισίου της κεντρικής τράπεζας, καθώς και συστάσεις για περαιτέρω ενίσχυση της θεσμικής της επάρκειας ώστε να προσεγγίσει περισσότερο τα ευρωπαϊκά πρότυπα που ισχύουν για τις κεντρικές τράπεζες.

Στις 19.12.2013 η ΕΚΤ υπέγραψε σύμβαση με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή που αφορά τεχνική συνεργασία με την Τράπεζα της Αλβανίας και την Κεντρική Τράπεζα της Δημοκρατίας του Κοσσυφοπεδίου. Η ΕΚΤ θα υλοποιήσει το πρόγραμμα σε συνεργασία με 11 ΕθνΚΤ. Στο πλαίσιο του προγράμματος θα αξιολογηθεί το ισχύον θεσμικό και λειτουργικό πλαίσιο των κεντρικών τραπεζών και θα συγκριθεί με τα αντίστοιχα ευρωπαϊκά πρότυπα. Θα παραχθούν εκθέσεις ανάλυσης αναγκών με συστάσεις προς την Τράπεζα της Αλβανίας και την Κεντρική Τράπεζα του Κοσσυφοπεδίου σχετικά με τους τρόπους ενίσχυσης της θεσμικής επάρκειάς τους και την εναρμόνιση των πρακτικών τους προς τα ευρωπαϊκά πρότυπα. Επίσης, το πρόγραμμα θα καταγράψει τις προτεραιότητες όσον αφορά την περαιτέρω ενίσχυση της θεσμικής επάρκειας της κεντρικής τράπεζας της ΠΓΔΜ και πιθανόν άλλων κεντρικών τραπεζών στην περιοχή.

Η ΕΚΤ και η Κεντρική Τράπεζα της Δημοκρατίας της Τουρκίας συνέχισαν τη συνεργασία και τον τακτικό τους διάλογο σε θέματα άσκησης πολιτικής με βάση μνημόνιο συνεργασίας που είχε υπογραφεί τον Ιούλιο του 2012. Το 2013 στο πλαίσιο της συνεργασίας συνδιοργανώθηκε συνέδριο στη Σμύρνη με θέμα τις διεθνείς διασυνδέσεις και τη μετάδοση των επιδράσεων και σεμινάριο στην Άγκυρα σχετικά με τις χρηματοπιστωτικές στατιστικές, ενώ ένα στέλεχος της Κεντρικής Τράπεζας της Δημοκρατίας της Τουρκίας αποσπάστηκε για ένα εξάμηνο στην ΕΚΤ.

Συνεχίστηκε επίσης η συνεργασία βάσει του μνημονίου συνεργασίας με την Τράπεζα της Ρωσίας, το οποίο υπογράφηκε τον Οκτώβριο του 2012 και καλύπτει τη συνεργασία σε τεχνικό επίπεδο καθώς και τον διάλογο σε θέματα πολιτικής. Το 2013 οι δραστηριότητες επικεντρώθηκαν κυρίως στη νομισματική πολιτική και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και έλαβαν τη μορφή σεμιναρίων. Επίσης, στέλεχος της Τράπεζας της Ρωσίας αποσπάστηκε στην ΕΚΤ. Κατά τη διάρκεια του έτους πραγματοποιήθηκαν εκδηλώσεις με θέμα την τραπεζική εποπτεία, στις οποίες συμμετείχαν ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ, καθώς και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου και η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών.

Το 2013 η ΕΚΤ και η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας συνέχισαν να εφαρμόζουν το μνημόνιο συνεργασίας τους μέσω συναντήσεων της διμερούς ομάδας εργασίας τους και ανταλλαγής πληροφοριών σε επίπεδο στελεχών. Το μνημόνιο, το οποίο υπογράφηκε το 2008, έχει στόχο να ενισχύσει τη συνεργασία μεταξύ των δύο ιδρυμάτων και να ενθαρρύνει την ανταλλαγή πληροφοριών. Στο πλαίσιο του Προγράμματος Εμπορικών Συναλλαγών ΕΕ-Κίνας, η ΕΚΤ υποδέχθηκε τρία κλιμάκια στελεχών από τη Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας και συζήτησε μαζί τους θέματα νομισματικής πολιτικής, δραστηριοτήτων στις χρηματοπιστωτικές αγορές και ασφάλειας πληροφοριακών συστημάτων.



Ο χώρος συνεδρίων και το εστιατόριο του προσωπικού ενσωματώνονται στην Groβmarkthalle ως αυτοτελή δομικά στοιχεία, σύμφωνα με τη σχεδιαστική ιδέα του αρχιτεκτονικού γραφείου COOP HIMMELB(L)AU από τη Βιέννη. Ο φέρων οργανισμός τους αποτελείται από χαλύβδινους στύλους και δοκούς και οι όψεις τους αποτελούνται από θερμομονωτικό γυαλί. Σε αντίθεση με τα νέα αυτά δομικά στοιχεία, τα οποία αποτελούν “θυλάκους” με δικό τους σύστημα ρύθμισης της θερμοκρασίας, οι γύρω τους ανοικτοί χώροι της Groβmarkthalle θα επηρεάζονται από τις εποχικές διακυμάνσεις της εξωτερικής θερμοκρασίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΕΞΩΤΕΡΙΚΗ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑ ΚΑΙ ΛΟΓΟΔΟΣΙΑ

I ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΛΟΓΟΔΟΣΙΑΣ ΚΑΙ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΣ

Τις τελευταίες δεκαετίες η ανεξαρτησία των κεντρικών τραπεζών έχει καταξιωθεί ως απαραίτητο στοιχείο του θεσμικού πλαισίου άσκησης της νομισματικής πολιτικής τόσο στις προηγμένες όσο και στις αναδύμενες οικονομίες. Η απόφαση να παραχωρηθεί ανεξαρτησία στις κεντρικές τράπεζες βρίσκεται εδώ και πολλά χρόνια στήριξη από την οικονομική θεωρία και από τα εμπειρικά στοιχεία, που δείχνουν ότι αυτή η ρύθμιση συμβάλλει στη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Ταυτόχρονα, θεμελιώδης αρχή των δημοκρατικών κοινωνιών είναι ότι κάθε ανεξάρτητο ίδρυμα που επιτελεί δημόσια λειτουργία οφείλει να λογοδοτεί στους πολίτες και τους αντιπροσώπους τους. Συνεπώς, η λογοδοσία συνιστά σημαντικό συμπλήρωμα της ανεξαρτησίας των κεντρικών τραπεζών.

Η προσήλωση της ΕΚΤ στην αρχή της λογοδοσίας και της διαφάνειας φαίνεται από την ενημέρωση που παρέχει στους Ευρωπαίους πολίτες και τους εκλεγμένους αντιπροσώπους τους, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Η Συνθήκη ορίζει επακριβώς τις υποχρεώσεις της ΕΚΤ όσον αφορά την υποβολή εκθέσεων, στις οποίες περιλαμβάνεται η δημοσίευση εβδομαδιαίας λογιστικής κατάστασης, τριμηνιαίας έκθεσης και ετήσιας έκθεσης. Η ΕΚΤ δεν περιορίζεται στις καταστατικές της υποχρεώσεις όσον αφορά την τακτική υποβολή εκθέσεων. Παραδείγματος χάριν, δημοσιεύει Μηνιαίο Δελτίο αντί της προβλεπόμενης τριμηνιαίας έκθεσης. Η προσήλωση της ΕΚΤ στην αρχή της λογοδοσίας και της διαφάνειας φαίνεται και από τις πολυάριθμες ομιλίες των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, που καλύπτουν ευρύ φάσμα θεμάτων συναφών με τα καθήκοντα της ΕΚΤ. Επιπλέον, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ εμφανίζεται τέσσερις φορές τον χρόνο ενώπιον του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Η ΕΚΤ απαντά επίσης σε γραπτές ερωτήσεις που υποβάλλονται από μέλη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και δημοσιεύει αυτές τις ερωτήσεις και απαντήσεις στον δικτυακό της τόπο.

Στις 3.11.2013 τέθηκε σε ισχύ ο Κανονισμός του Συμβουλίου για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην ΕΚΤ σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων. Από τις 4.11.2014 η ΕΚΤ θα αναλάβει πλήρως τον ρόλο της ως ενιαία αρχή εποπτείας και ειδικότερα θα εποπτεύει άμεσα τις σημαντικές τράπεζες στις χώρες που συμμετέχουν στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (ΕΕΜ). Η ΕΚΤ θα ασκεί τα εποπτικά της καθήκοντα ανεξάρτητα από τα καθήκοντά της που αφορούν τη νομισματική πολιτική και από τα άλλα καθήκοντά της. Ως εκ τούτου, η τραπεζική εποπτεία απαιτεί μια διαφορετική μορφή λογοδοσίας από τα λοιπά καθήκοντα που έχουν ανατεθεί στην ΕΚΤ από τις Συνθήκες. Όπως ορίζεται στις συναφείς διατάξεις του Κανονισμού ΕΕΜ, η ΕΚΤ και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο συνήψαν τον Νοέμβριο του 2013 διοργανική συμφωνία ώστε να διασφαλιστεί ένα κατάλληλο πλαίσιο λογοδοσίας για τα εποπτικά καθήκοντα της ΕΚΤ. Επιπλέον, η ΕΚΤ και το Συμβούλιο της ΕΕ υπέγραψαν Μνημόνιο Συνεννόησης που εξειδικεύει τις διατάξεις του Κανονισμού ΕΕΜ σχετικά με τη συνεργασία των δύο οργάνων και τις υποχρεώσεις λογοδοσίας σε σχέση με τα εποπτικά καθήκοντα της ΕΚΤ. Το Μνημόνιο Συνεννόησης τέθηκε σε εφαρμογή στις 11.12.2013.

Η εξωτερική επικοινωνία της ΕΚΤ έχει στόχο να βοηθά το κοινό να κατανοεί καλύτερα τις πολιτικές και τις αποφάσεις της και με αυτή την έννοια συνιστά αναπόσπαστο μέρος της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ και των λοιπών καθηκόντων της. Δύο κύρια στοιχεία – η ευθύτητα και η διαφάνεια – αποτελούν γνώμονα των επικοινωνιακών δραστηριοτήτων της ΕΚΤ. Και τα δύο συμβάλλουν στην αποτελεσματικότητα, την αποδοτικότητα και την αξιοπιστία της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ και των λοιπών καταστατικών καθηκόντων της. Επίσης στηρίζουν τις προσπάθειες της ΕΚΤ να λογοδοτεί πλήρως για τις ενέργειές της.

Η άμεση, τακτική και λεπτομερής εξήγηση των αξιολογήσεων και των αποφάσεων νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ καθιερώθηκε ως έννοια το 1999 και αποτελεί μια απαραίτητα ανοικτή και διαφανή επικοινωνιακή προσέγγιση εκ μέρους κεντρικής τράπεζας. Οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής εξηγούνται στη διάρκεια συνέντευξης τύπου αμέσως μόλις ληφθούν από το Διοικητικό Συμβούλιο. Κατά τη συνέντευξη τύπου, ο Πρόεδρος προβαίνει σε μια λεπτομερή εισαγωγική δήλωση, όπου εξηγεί τις αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου. Ο Πρόεδρος και ο Αντιπρόεδρος εν συνεχεία απαντούν σε ερωτήσεις δημοσιογράφων. Από τον Δεκέμβριο του 2004 στους δικτυακούς τόπους των κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος δημοσιεύονται κάθε μήνα και οι λοιπές αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου, εκτός από αυτές που αφορούν τα επιτόκια.

Οι νομικές πράξεις της ΕΚΤ διατίθενται σε όλες τις επίσημες γλώσσες της ΕΕ, το ίδιο και οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής του Διοικητικού Συμβουλίου, άλλες αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου πέραν αυτών που αφορούν τον καθορισμό των επιτοκίων, καθώς και οι ενοποιημένες λογιστικές καταστάσεις του Ευρωσυστήματος.¹ Στις επίσημες γλώσσες της ΕΕ διατίθεται και το πλήρες κείμενο της Ετήσιας Έκθεσης της ΕΚΤ.² Η Έκθεση για τη Σύγκλιση και η τριμηνιαία έκδοση του Μηνιαίου Δελτίου της ΕΚΤ διατίθενται είτε σε πλήρη είτε σε συνοπτική μορφή σε όλες τις επίσημες γλώσσες της ΕΕ.³ Για λόγους λογοδοσίας και διαφάνειας, η ΕΚΤ επίσης δημοσιεύει άλλα κείμενα, πέραν των καταστατικών εκδόσεων, σε ορισμένες ή σε όλες τις επίσημες γλώσσες, όπως δελτία τύπου σχετικά με τις μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων, θέσεις πολιτικής και πληροφορίες επί θεμάτων που ενδιαφέρουν το ευρύ κοινό. Η μετάφραση, έκδοση και διανομή των βασικών δημοσιεύσεων της ΕΚΤ στις εθνικές γλώσσες γίνεται σε στενή συνεργασία με τις Εθνικές ΚΤ.

2 ΛΟΓΟΔΟΣΙΑ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ

Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, ως το μοναδικό θεσμικό όργανο της ΕΕ τα μέλη του οποίου εκλέγονται απευθείας από τους πολίτες της ΕΕ, διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στη λογοδοσία της ΕΚΤ. Το 2013 τα δύο όργανα συνέχισαν τις στενές σχέσεις εποικοδομητικού διαλόγου μεταξύ τους.

Το 2013 ο Πρόεδρος της ΕΚΤ παρουσιάστηκε τέσσερις φορές ενώπιον της Επιτροπής Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου προκειμένου να ενημερώσει τους Ευρωβουλευτές ως προς τις τελευταίες οικονομικές και νομισματικές εξελίξεις και να απαντήσει στις ερωτήσεις τους. Επιπλέον συμμετείχε σε δύο συνεδριάσεις της ολομέλειας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, κατά τις οποίες συζητήθηκαν οι Ετήσιες Εκθέσεις της ΕΚΤ για το 2011 και το 2012, και σε μία σύνοδο της Διάσκεψης των Προέδρων του Κοινοβουλίου τον Δεκέμβριο του 2013.

Ενώπιον του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου εμφανίστηκαν και άλλα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ. Ο Αντιπρόεδρος παρουσίασε την Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 2012 στην Επιτροπή Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής. Ο Jörg Asmussen συμμετείχε σε ανταλλαγή απόψεων σε αυτήν την επιτροπή μαζί με τον Επίτροπο Rehn προκειμένου να παρουσιάσει την εκτίμηση της ΕΚΤ για την κατάσταση στην Κύπρο και να απαντήσει σε ερωτήματα βουλευτών. Ο Peter Praet συμμετείχε στην Ευρωπαϊκή Κοινοβουλευτική Εβδομάδα στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου για τον Συντονισμό της Οικονομικής Πολιτικής. Επιπλέον, στελέχη της ΕΚΤ παρείχαν τεχνικές

1 Εκτός από τα ιρλανδικά, ως προς τα οποία ισχύει παρέκκλιση σε επίπεδο ΕΕ.

2 Εκτός από τα ιρλανδικά (ως προς τα οποία ισχύει παρέκκλιση σε επίπεδο ΕΕ) και τα μαλτέζικα (βάσει συμφωνίας με την κεντρική τράπεζα της Μάλτας, μετά την άρση της προσωρινής παρέκκλισης σε επίπεδο ΕΕ τον Μάιο του 2007).

3 Βλ. υποσημείωση 2.

γνώσεις στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο για θέματα που άπτονται της αρμοδιότητας της ΕΚΤ, όπως ο ΕΕΜ και η οικονομική κατάσταση σε χώρες που υπάγονται σε πρόγραμμα προσαρμογής ΕΕ/ΔΝΤ. Επιπλέον, το 2013 η ΕΚΤ απάντησε σε 42 γραπτές ερωτήσεις μελών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και δημοσίευσε τις απαντήσεις στον δικτυακό της τόπο.

ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΝΩΣΗ

Οι προετοιμασίες για τον ΕΕΜ κατέλαβαν περίοπτη θέση στις ανταλλαγές μεταξύ ΕΚΤ και Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Οι συζητήσεις επικεντρώθηκαν κυρίως στον διαχωρισμό μεταξύ εποπτείας και λήψης αποφάσεων νομισματικής πολιτικής και στο πλαίσιο λογοδοσίας για τον ΕΕΜ. Αυτό το πλαίσιο επισημοποιήθηκε μέσα από τη διοργανική συμφωνία που τέθηκε σε ισχύ τον Νοέμβριο του 2013. Τα δύο όργανα συμφώνησαν ότι ήταν ανάγκη να συγκροτηθεί άμεσα το Εποπτικό Συμβούλιο του ΕΕΜ, έτσι ώστε να σημειωθεί ταχεία πρόοδος όσον αφορά την επιλογή του Προέδρου του. Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο συμμετείχε στη διαδικασία επιλογής, όπως προβλέπεται στις διατάξεις του Κανονισμού ΕΕΜ. Τα μέλη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου επίσης ζήτησαν να μάθουν λεπτομέρειες για τη συνολική αξιολόγηση που διεξάγει η ΕΚΤ κατά την προετοιμασία για τον ΕΕΜ. Στις τακτικές ακροάσεις του, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ τόνισε τη σημασία που έχει αυτή η άσκηση για την αξιοπιστία της τραπεζικής ένωσης και τις μακροπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης.

Ένα άλλο σημαντικό ζήτημα είναι το έργο που επιτελείται για τη δημιουργία ενός ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων και την οριστικοποίηση του ενιαίου εγχειριδίου κανόνων. Ο Πρόεδρος της ΕΚΤ έχει επανειλημμένα τονίσει στην Επιτροπή Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής πόσο σημαντικό είναι να θεσπιστούν ενιαίοι κανόνες εξυγίανσης των τραπεζών το συντομότερο δυνατόν. Επίσης σε αρκετές περιπτώσεις σημείωσε με έμφαση πόσο σημαντικό είναι να ολοκληρωθεί η τραπεζική ένωση με έναν ενιαίο μηχανισμό εξυγίανσης ως απαραίτητο συμπλήρωμα του ΕΕΜ.

ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΗΣ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Κατά τη διάρκεια των ακροάσεων του Προέδρου της ΕΚΤ στην επιτροπή, αρκετά μέλη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου εξέφρασαν την ανησυχία τους για τις συνθήκες χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας, ιδίως όσον αφορά τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις. Ζήτησαν να πληροφορηθούν για πιθανά μέτρα που σκοπό θα έχουν τη μείωση των σημαντικών αποκλίσεων που επικρατούν στις χώρες της ζώνης του ευρώ.

Ο Πρόεδρος τόνισε τη σημασία της ολοκλήρωσης της τραπεζικής ένωσης για να τεθεί τέλος στον κατακερματισμό της αγοράς και να βελτιωθούν οι συνθήκες χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Επίσης υπογράμμισε τον ρόλο των Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών και σε αρκετές περιπτώσεις εξήγησε τα μη συμβατικά μέτρα της ΕΚΤ.

Ταυτόχρονα, ο Πρόεδρος και άλλοι εκπρόσωποι της ΕΚΤ κατέστησαν σαφές ότι οι εθνικές κυβερνήσεις και οι νομοθέτες τόσο σε εθνικό όσο και σε ευρωπαϊκό επίπεδο πρέπει να αναλάβουν τα απαραίτητα μέτρα για να μειώσουν τον κατακερματισμό με διατηρήσιμο τρόπο έτσι ώστε να ωφεληθεί η πραγματική οικονομία.

3 ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

Οι επικοινωνιακές δραστηριότητες της ΕΚΤ απευθύνονται σε ποικίλους αποδέκτες – μέσα ενημέρωσης, οικονομικούς εμπειρογνώμονες, πανεπιστήμια, κοινοβούλια, δημόσια ιδρύματα και το ευρύ κοινό – με διαφορετικά επίπεδα γνώσεων σε οικονομικά θέματα. Ως εκ τούτου, για να επεξηγεί την αποστολή και τις αποφάσεις της, η ΕΚΤ χρησιμοποιεί διάφορα επικοινωνιακά εργαλεία και δραστηριότητες, που διαρκώς βελτιώνονται με στόχο τη μέγιστη δυνατή αποτελεσματικότητα, ανάλογα με το εκάστοτε κοινό, το επικοινωνιακό περιβάλλον και τις ανάγκες επικοινωνίας.

Το 2013 η Εκτελεστική Επιτροπή επιβεβαίωσε ότι η ενίσχυση της επικοινωνίας εξακολουθεί να αποτελεί μία από τις μεσοπρόθεσμες προτεραιότητες στρατηγικής της ΕΚΤ. Οι επικοινωνιακές δραστηριότητες της ΕΚΤ συνέχισαν να επικεντρώνονται στη διευκολυντική νομισματική πολιτική της ΕΚΤ, στις προσπάθειες διατήρησης συνθηκών άφθονης ρευστότητας για τον τραπεζικό τομέα και στην ενίσχυση της διακυβέρνησης και της λειτουργίας της ζώνης του ευρώ. Οι δημόσιες ομιλίες των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής στη συντριπτική πλειοψηφία τους σχετίζονταν με τα θέματα αυτά. Επιπλέον, επικοινωνιακές δράσεις πραγματοποιήθηκαν σε χώρες που υπάγονται σε προγράμματα οικονομικής βοήθειας των ΕΕ/ΔΝΤ. Τα ίδια θέματα κυριάρχησαν και στις ερωτήσεις και τα αιτήματα παροχής πληροφοριών που υποβλήθηκαν από τον τύπο, το κοινό και τους επισκέπτες της ΕΚΤ.

Η ΕΚΤ δημοσιεύει πολλές τακτικές και περιοδικές μελέτες και εκθέσεις, όπως η Ετήσια Έκθεση, η οποία παρουσιάζει μια επισκόπηση των πεπραγμένων της ΕΚΤ κατά το προηγούμενο έτος, και το Μηνιαίο Δελτίο, το οποίο παρέχει επίκαιρες αξιολογήσεις της ΕΚΤ για τις οικονομικές και νομισματικές εξελίξεις και λεπτομερείς πληροφορίες βάσει των οποίων λαμβάνονται οι αποφάσεις της. Το 2013 η ΕΚΤ δημοσίευσε 201 δελτία τύπου, τα οποία καλύπτουν όλες τις πτυχές των πολιτικών και των δραστηριοτήτων της ΕΚΤ και δίνουν πρόσθετες πληροφορίες σχετικά με την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής. Επίσης, μέσα από τον δικτυακό της τόπο, η ΕΚΤ παρέχει ένα ευρύ φάσμα στατιστικών στοιχείων, που διατίθενται μέσω του Statistical Data Warehouse και διαδραστικών διαγραμμάτων.

Όλα τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ συμβάλλουν ενεργά στην πληρέστερη ενημέρωση του κοινού σχετικά με τα καθήκοντα και τις πολιτικές του Ευρωσυστήματος, μέσω ακροάσεων ενώπιον του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, καθώς και μέσω δημόσιων ομιλιών και συνεντεύξεων στα μέσα ενημέρωσης. Στη διάρκεια του 2013 τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ εκφώνησαν περισσότερες από 150 ομιλίες σε ποικίλα ακροατήρια και έδωσαν περισσότερες από 140 συνεντεύξεις στα μέσα ενημέρωσης. Κάποιες από τις ομιλίες μεταφράστηκαν σε αρκετές επίσημες γλώσσες της ΕΕ, έτσι ώστε να γίνουν διαθέσιμες στο ευρύτερο κοινό.

Το 2013 η ΕΚΤ διοργάνωσε 20 σεμινάρια για δημοσιογράφους στις εγκαταστάσεις της, ένα στο Άμστερνταμ και ένα στις Βρυξέλλες. Όλα αποσκοπούσαν στη βελτίωση των γνώσεων και της κατανόησης των δημοσιογράφων σε θέματα που αφορούν την αποστολή, τα καθήκοντα και τις δραστηριότητες της ΕΚΤ. Ορισμένα από τα σεμινάρια διοργανώθηκαν σε συνεργασία με τις ΕθνΚΤ, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το Ευρωπαϊκό Κέντρο Δημοσιογραφίας και άλλες δημόσιες αρχές. Πέρα από τις μηνιαίες συνεντεύξεις τύπου που έπονται των συνεδριάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου, η ΕΚΤ διοργάνωσε πολυάριθμες ενημερώσεις συντακτών για να τους βοηθήσει να αντιληφθούν καλύτερα τις λοιπές πολιτικές και δραστηριότητές της.

Το 2013 η ΕΚΤ υποδέχθηκε 587 ομάδες επισκεπτών στις υφιστάμενες και τις νέες κτιριακές εγκαταστάσεις της στη Φραγκφούρτη. Περίπου 16.312 επισκέπτες είχαν την ευκαιρία να αποκτήσουν ίδια αντίληψη του έργου της ΕΚΤ, να παρακολουθήσουν παρουσιάσεις από στελέχη της ΕΚΤ και να ξεναγηθούν στις νέες κτιριακές εγκαταστάσεις.

Το 2013 διοργανώθηκαν διεθνή συνέδρια υψηλού επιπέδου, εργαστήρια και σεμινάρια, συμπεριλαμβανομένου του εργαστηρίου της ΕΚΤ για τα Μη Συμβατικά Μέτρα Νομισματικής Πολιτικής, ενός συνεδρίου με τίτλο “The future of banking regulation and supervision in the EU” και αρκετές εκδηλώσεις που διοργανώθηκαν σε συνεργασία με άλλους φορείς, όπως το συνέδριο “Financial integration and stability: the impact of ongoing reforms on financial integration”, που πραγματοποιήθηκε σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Όπως και τα προηγούμενα έτη, τον Μάιο του 2013 η ΕΚΤ είχε ενημερωτικό περίπτερο στην “ανοικτή ημέρα” που πραγματοποιήθηκε στην έδρα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου στο Στρασβούργο. Επίσης η ΕΚΤ συμμετείχε για πρώτη φορά με την αντιπροσωπεία της ΕΕ στις αντίστοιχες ανοικτές ημέρες στις ΗΠΑ, και είχε την ευκαιρία να ενημερώσει τους πολίτες των ΗΠΑ και άλλους επισκέπτες για το έργο της και τα τραπεζογραμματία και κέρματα ευρώ.

Όλες οι εκδόσεις και δημοσιεύσεις της ΕΚΤ καθώς και άλλες πληροφορίες για τις ποικίλες δραστηριότητές της παρουσιάζονται στον δικτυακό της τόπο. Το 2013 ο αριθμός των επισκέψεων στον δικτυακό τόπο ανήλθε σε 27 εκατομμύρια, με προβολή 517 εκατομμυρίων σελίδων και λήψη 75 εκατομμυρίων αρχείων. Το 2013 η ΕΚΤ απάντησε σε περίπου 80.000 αιτήματα παροχής πληροφοριών σχετικά με θέματα που αφορούν τις δραστηριότητες, τις πολιτικές και τις αποφάσεις της. Η ΕΚΤ επέκτεινε περαιτέρω την παρουσία της στα μέσα κοινωνικής δικτύωσης. Τον λογαριασμό της ΕΚΤ στο twitter, που παρέχει ενημέρωση για εκδόσεις και ομιλίες, ακολουθούν περίπου 100.000 άτομα. Το 2013 η ΕΚΤ δημιούργησε σελίδα Google+ που μεταδίδει πληροφορίες σε συνεχή ροή (RSS), την οποία συμβουλευόμαστε κυρίως στελέχη άλλων θεσμικών οργάνων της ΕΕ και οικονομολόγοι. Επίσης η ΕΚΤ διατηρεί σελίδα στο Facebook για τον μαθητικό διαγωνισμό Generation Euro (Η Γενιά του Ευρώ) και χρησιμοποιεί το κανάλι της στο YouTube για να δημοσιεύει βίντεο της μηνιαίας συνέντευξης τύπου και άλλο υλικό.

Σε μια προσπάθεια προώθησης των εκπαιδευτικών δράσεων για το ευρύτερο κοινό, η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ εγκαινίασαν τον Απρίλιο ένα νέο διαδικτυακό εκπαιδευτικό παιχνίδι, το “Top Floor – Ο Δρόμος προς την Κορυφή!” και μια μικρή ταινία κινουμένων σχεδίων με τίτλο “Η ΕΚΤ και το Ευρωσύστημα με απλά λόγια σε τρία λεπτά” τον Σεπτέμβριο του 2013. Και τα δύο διατίθενται στην ενότητα “Εκπαιδευτικό υλικό” στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Στις 17 Απριλίου 2013 ο Mario Draghi και οι διοικητές των αντίστοιχων ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ απένειμαν τα πανευρωπαϊκά έπαθλα στις ομάδες που κέρδισαν στον σχολικό διαγωνισμό “Η γενιά του Ευρώ 2012/13”. Αυτός ο διαγωνισμός, ο οποίος διεξάγεται κάθε χρόνο, αποβλέπει στο να εξοικειώσει περισσότερο τους εφήβους με τον ρόλο της κεντρικής τράπεζας στην οικονομία. Στον διαγωνισμό συμμετείχαν περισσότεροι από 3.500 μαθητές από τη ζώνη του ευρώ, ηλικίας 16-19 ετών. Ο διαγωνισμός για το επόμενο έτος ξεκίνησε την 1η Οκτωβρίου 2013.

Σχετικά με τις επικοινωνιακές δραστηριότητες που αφορούν τον ΕΕΜ, τον Σεπτέμβριο του 2013 η ΕΚΤ δημιούργησε στον δικτυακό της τόπο μια νέα ενότητα, την “Τραπεζική εποπτεία”. Η ενότητα παρέχει πληροφορίες για τα βασικά χαρακτηριστικά του ΕΕΜ και τα σημαντικά ορόσημα κατά την ανάπτυξή του. Οι σχετικές σελίδες θα αναπτυχθούν περαιτέρω, καθώς η ΕΚΤ ετοιμάζεται να αναλάβει την πλήρη αρμοδιότητα για την εποπτεία τον Νοέμβριο του 2014. Τον Οκτώβριο του 2013 η ΕΚΤ έδωσε στη δημοσιότητα λεπτομέρειες για τη συνολική αξιολόγηση που διεξάγεται κατά τη

προετοιμασία για τον ΕΕΜ. Επίσης δημοσιεύθηκε ο κατάλογος των τραπεζών που θα αξιολογηθούν. Λεπτομέρειες δημοσιεύονται στην ενότητα “Τραπεζική εποπτεία” του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ.

Οι επικοινωνιακές δραστηριότητες το 2013 επικεντρώθηκαν επίσης στα τραπεζογραμμάτια ευρώ, ιδιαίτερα σε σχέση με την προετοιμασία της εισαγωγής του ευρώ σε φυσική μορφή στη Λεττονία⁴ και την κυκλοφορία του νέου τραπεζογραμματίου των €5 από 2 Μαΐου, που αποτελεί την πρώτη ονομαστική αξία της νέας σειράς των τραπεζογραμμάτων ευρώ. Η ΕΚΤ υλοποίησε σειρά επικοινωνιακών δράσεων προκειμένου να πληροφορήσει το ευρύ κοινό και τους φορείς που χειρίζονται μετρητά για το νέο τραπεζογραμμάτιο και τα προηγμένα χαρακτηριστικά ασφαλείας του. Μεταξύ των δράσεων ήταν η αποστολή 3 εκατομμυρίων φυλλαδίων τον Απρίλιο του 2013 σε επιχειρήσεις που χειρίζονται μετρητά επί καθημερινής βάσεως, η παραγωγή μιας σειράς βίντεο για το διαδίκτυο για την εισαγωγή του νέου τραπεζογραμματίου τον Μάιο του 2013, μια ψηφιακή εκστρατεία μάρκετινγκ που διενεργήθηκε τους πρώτους μήνες μετά την εισαγωγή, έτσι ώστε να κατευθύνονται όσοι ζητούν πληροφορίες για το νέο τραπεζογραμμάτιο στον ειδικό χώρο του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ,⁵ και μια περιοδεύουσα έκθεση τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ, που κατά τη διάρκεια του 2013 φιλοξενήθηκε στη Φραγκφούρτη, τη Μαδρίτη, τη Μπρατισλάβα και τη Ρίγα. Προκειμένου να βοηθήσει τους ενδιαφερόμενους φορείς, π.χ. εταιρείες παραγωγής εξοπλισμού που χειρίζεται τραπεζογραμμάτια, εμπορικές τράπεζες και μεγάλα καταστήματα λιανικής, να προετοιμαστούν για την εισαγωγή άλλων ονομαστικών αξιών στο μέλλον, η ΕΚΤ διοργάνωσε μια μεγάλη εκδήλωση, εγκαινιάζοντας έτσι το Πρόγραμμα Συνεργασίας, στις Βρυξέλλες τον Νοέμβριο του 2013.

Το 2013 οι Μέρες Πολιτισμού της ΕΚΤ ήταν αφιερωμένες στη Λεττονία και διοργανώθηκαν σε στενή συνεργασία με τη Latvijas Banka. Από τις 16 Οκτωβρίου μέχρι τις 15 Νοεμβρίου 2013 πραγματοποιήθηκαν σε διάφορα σημεία της Φραγκφούρτης ποικίλες εκδηλώσεις, που κάλυψαν ορισμένες από τις πιο χαρακτηριστικές πτυχές του πολιτισμού της Λεττονίας. Το πρόγραμμα περιλάμβανε κλασική μουσική, σύγχρονη μουσική pop avant-garde, λογοτεχνία, κινηματογράφο, εκθέσεις αρχιτεκτονικής και φωτογραφίας και πολλές εκδηλώσεις για παιδιά. Οι Μέρες Πολιτισμού της ΕΚΤ ξεκίνησαν το 2003 και αποτελούν πλέον σταθερά στην πολιτιστική ζωή της Φραγκφούρτης και της γύρω περιοχής. Με την πρωτοβουλία αυτή, η ΕΚΤ επιδιώκει να προβάλλει την πολιτισμική πολυμορφία της ΕΕ και να προωθήσει την αλληλοκατανόηση μεταξύ των Ευρωπαίων.

4 Περισσότερες λεπτομέρειες βλ. στο Κεφάλαιο 3, Ενότητα 4.

5 www.new-euro-banknotes.eu.



Οι υαλοπίνακες της όψης του αιθρίου, το οποίο συνδέει τους δύο πολυγωνικούς πύργους, είναι τοποθετημένοι σε ειδικά κατασκευασμένο χαλύβδινο πλαίσιο. Το πλαίσιο αυτό είναι αρκετά ενισχυμένο για να υποστηρίξει το βάρος των υαλοπινάκων καθ' όλο το ύψος του αιθρίου, γι' αυτό και είναι ορατό μέσα από αυτούς. Σύμφωνα με τη σχεδιαστική ιδέα, το γυαλί που χρησιμοποιήθηκε για την κατασκευή του αιθρίου έχει ουδέτερη απόχρωση και είναι διαφανές. Έτσι, κοιτάζοντας μέσα από το αίθριο, μπορεί κανείς να διακρίνει εύκολα τους δύο πύργους του ουρανοξύστη. Την εντύπωση αυτή του διαφανούς αιθρίου ενισχύει η οροφή του, η οποία είναι επίσης κατασκευασμένη από γυαλί. Λόγω της ειδικής επίστρωσής του, το γυαλί απορροφά λιγότερο από το 10% της ηλιακής ενέργειας χωρίς να κρύβει τον ουρανό.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΩΣΗ

I ΟΡΓΑΝΑ ΛΗΨΕΩΣ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΤΗΣ ΕΚΤ

I.1 ΤΟ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Το Ευρωσύστημα είναι το σύστημα που εκτελεί χρέη κεντρικής τράπεζας της ζώνης του ευρώ. Αποτελείται από την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ των κρατών-μελών της ΕΕ που έχουν νόμισμά τους το ευρώ (18 συνολικά από την 1.1.2014). Το ΕΣΚΤ αποτελείται από την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ όλων των κρατών-μελών της ΕΕ (28 συνολικά από την 1.7.2013), δηλ. περιλαμβάνει και τις ΕθνΚΤ των κρατών-μελών που δεν έχουν ακόμη υιοθετήσει το ευρώ.

Η ΕΚΤ είναι ο πυρήνας του Ευρωσυστήματος και του ΕΣΚΤ και μεριμνά ώστε οι λειτουργίες που είναι μέρος των καθηκόντων του ΕΣΚΤ να εκτελούνται είτε μέσω των δικών της δραστηριοτήτων είτε μέσω των ΕθνΚΤ με τις οποίες η ΕΚΤ συνεργάζεται στον βαθμό που αυτό κρίνεται εφικτό και σκόπιμο. Η ΕΚΤ είναι θεσμικό όργανο της ΕΕ και διαθέτει νομική προσωπικότητα με βάση το δημόσιο διεθνές δίκαιο.

Κάθε ΕθνΚΤ διαθέτει νομική προσωπικότητα με βάση το δίκαιο της οικείας χώρας. Οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ αποτελούν αναπόσπαστο μέρος του Ευρωσυστήματος και εκτελούν τα καθήκοντα



που έχουν ανατεθεί στο Ευρωσύστημα σύμφωνα με τους κανόνες τους οποίους θεσπίζουν τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ. Οι ΕθνΚΤ συμβάλλουν επίσης στο έργο του Ευρωσυστήματος και του ΕΣΚΤ μέσω της συμμετοχής τους στις επιτροπές του Ευρωσυστήματος/ΕΣΚΤ (βλ. Ενότητα 1.5 του παρόντος κεφαλαίου). Οι ΕθνΚΤ μπορούν με δική τους ευθύνη να επιτελούν λειτουργίες που δεν αφορούν το Ευρωσύστημα, εκτός εάν το Διοικητικό Συμβούλιο κρίνει ότι αντίκεινται στους στόχους και τα καθήκοντα του Ευρωσυστήματος.

Το Ευρωσύστημα και το ΕΣΚΤ διοικούνται από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ: το Διοικητικό Συμβούλιο και την Εκτελεστική Επιτροπή. Το Γενικό Συμβούλιο συγκροτείται ως τρίτο όργανο λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ επί όσο διάστημα υπάρχουν κράτη-μέλη της ΕΕ τα οποία δεν έχουν ακόμη υιοθετήσει το ευρώ. Η λειτουργία των οργάνων λήψεως αποφάσεων διέπεται από τη Συνθήκη, το Καταστατικό του ΕΣΚΤ και τους συναφείς Εσωτερικούς Κανονισμούς.¹ Η λήψη αποφάσεων στο πλαίσιο του Ευρωσυστήματος και του ΕΣΚΤ γίνεται κεντρικά. Ωστόσο, η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ συμβάλλουν από κοινού, σε στρατηγικό και λειτουργικό επίπεδο, στην επίτευξη των κοινών στόχων του Ευρωσυστήματος, με τον δέοντα σεβασμό προς την αρχή της αποκέντρωσης σύμφωνα με το Καταστατικό του ΕΣΚΤ.

1.2 ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Το Διοικητικό Συμβούλιο απαρτίζεται από όλα τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ και τους διοικητές των ΕθνΚΤ των κρατών-μελών τα οποία έχουν υιοθετήσει το ευρώ. Εν όψει της υιοθέτησης του ευρώ από τη Λεττονία από τον Ιανουάριο του 2014, ο Διοικητής της Latvijas Banka, της κεντρικής τράπεζας της Λεττονίας, κλήθηκε να παραστεί στις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου μεταξύ Ιουλίου και Δεκεμβρίου 2013, με την ιδιότητα του παρατηρητή.

Σύμφωνα με τη Συνθήκη, οι βασικές αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου είναι οι εξής:

- Καθορίζει τις κατευθυντήριες γραμμές και λαμβάνει τις αναγκαίες αποφάσεις για την εκπλήρωση των καθηκόντων που έχουν ανατεθεί στο Ευρωσύστημα.
- Διαμορφώνει τη νομισματική πολιτική της ζώνης του ευρώ, συμπεριλαμβανομένων, όπου χρειάζεται, αποφάσεων σχετικών με ενδιάμεσους νομισματικούς στόχους, βασικά επιτόκια και προσφορά διαθεσίμων στο Ευρωσύστημα, και θεσπίζει τις απαραίτητες κατευθυντήριες γραμμές για την εκτέλεσή τους.

Στο πλαίσιο των νέων αρμοδιοτήτων της ΕΚΤ που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, το Διοικητικό Συμβούλιο έχει επίσης την αρμοδιότητα να εκδίδει αποφάσεις που σχετίζονται με το γενικό πλαίσιο βάσει του οποίου θα λαμβάνονται αποφάσεις εποπτείας. Επιπλέον, θα λαμβάνει αποφάσεις που σχετίζονται με τα καθήκοντα μικροπροληπτικής και μακροπροληπτικής εποπτείας που ανατίθενται στην ΕΚΤ, σύμφωνα με τον κανονισμό περί ΕΕΜ και τον Εσωτερικό Κανονισμό της ΕΚΤ.

¹ Για τον Εσωτερικό Κανονισμό της ΕΚΤ, βλ. την Απόφαση ΕΚΤ/2014/2 της 22ας Ιανουαρίου 2014 που τροποποιεί την Απόφαση ΕΚΤ/2004/2 της 19ης Φεβρουαρίου 2004 για τη θέσπιση του Εσωτερικού Κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, την Απόφαση ΕΚΤ/2004/2 της 19ης Φεβρουαρίου 2004 για τη θέσπιση του Εσωτερικού Κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, ΕΕ L 80, 18.3.2004, σελ. 33, την Απόφαση ΕΚΤ/2004/12 της 17ης Ιουνίου 2004 για τη θέσπιση του Εσωτερικού Κανονισμού του Γενικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, ΕΕ L 230, 30.6.2004, σελ. 61, και την Απόφαση ΕΚΤ/1999/7 της 12ης Οκτωβρίου 1999 σχετικά με τον Εσωτερικό Κανονισμό της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ, ΕΕ L 314, 8.12.1999, σελ. 34. Οι κανονισμοί δημοσιεύονται επίσης στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Το Διοικητικό Συμβούλιο συνεδριάζει κατά κανόνα δύο φορές το μήνα στα γραφεία της ΕΚΤ στη Φραγκφούρτη. Διεξάγει, μεταξύ άλλων, σε βάθος αξιολόγηση των νομισματικών και οικονομικών εξελίξεων και λαμβάνει σχετικές αποφάσεις ειδικά κατά την πρώτη συνεδρίαση του μηνός, ενώ η δεύτερη συνεδρίαση αφιερώνεται συνήθως σε θέματα σχετικά με άλλα καθήκοντα και αρμοδιότητες της ΕΚΤ και του Ευρωσυστήματος. Το 2013 πραγματοποιήθηκαν δύο συνεδριάσεις εκτός Φραγκφούρτης, η μία φιλοξενήθηκε από την Národná banka Slovenska στην Μπρατισλάβα και η άλλη από την Banque de France στο Παρίσι. Πέραν αυτών των συνεδριάσεων, το Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί επίσης να πραγματοποιεί συνεδριάσεις μέσω τηλεδιάσκεψης ή να λαμβάνει αποφάσεις με γραπτή διαδικασία.

Κατά τη λήψη αποφάσεων σχετικά με τη νομισματική πολιτική και με άλλα καθήκοντα της ΕΚΤ και του Ευρωσυστήματος, τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου δεν ενεργούν ως εκπρόσωποι των χωρών τους, αλλά ως πλήρως ανεξάρτητα πρόσωπα. Αυτό αντανακλάται στην αρχή “ένα μέλος, μία ψήφος” η οποία εφαρμόζεται εντός του Διοικητικού Συμβουλίου. Το 2008 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να διατηρήσει το ισχύον σύστημα ψηφοφορίας – σύμφωνα με το άρθρο 10.2 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ – και να εισαγάγει το σύστημα της εκ περιτροπής άσκησης δικαιώματος ψήφου μόνον όταν ο αριθμός των διοικητών των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ υπερβεί τους 18.

Το Διοικητικό Συμβούλιο επικουρείται από την Επιτροπή Επιθεώρησης της ΕΚΤ όσον αφορά τα θέματα που σχετίζονται με την εταιρική διακυβέρνηση της ΕΚΤ και του Ευρωσυστήματος.

ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Εμπρός (από τα αριστερά):
Patrick Honohan, Benoît Cœuré,
Sabine Lautenschläger, Mario Draghi,
Vitor Constâncio, Yves Mersch

Μεσαία σειρά (από τα αριστερά):
Carlos Costa, Luc Coene,
Christian Noyer, Jens Weidmann,
Jozef Makúch, Josef Bonnici

Πίσω (από τα αριστερά):
Boštjan Jazbec, Erkki Liikanen,
Ardo Hansson, Γεώργιος Α.
Προβόπουλος, Gaston Reinesch,
Ilmārs Rimšēvičs, Klaas Knot,
Peter Praet



Σημείωση: Οι Πανίκος Ο. Δημητριάδης,
Luis M. Linde, Ewald Nowotny
και Ignazio Visco δεν ήταν παρόντες
κατά τη φωτογράφιση.

Mario Draghi

Πρόεδρος της ΕΚΤ

Vitor Constâncio

Αντιπρόεδρος της ΕΚΤ

Jörg Asmussen

Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ
(έως 7 Ιανουαρίου 2014)

Josef Bonnici

Διοικητής της Central Bank of Malta
(ΕθνΚΤ της Μάλτας)

Luc Coene

Διοικητής της Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique
(ΕθνΚΤ του Βελγίου)

Benoît Cœuré

Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ

Carlos Costa

Διοικητής της Banco de Portugal
(ΕθνΚΤ της Πορτογαλίας)

Πανίκος Ο. Δημητριάδης

Διοικητής της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου

Ardo Hansson

Διοικητής της Eesti Pank
(ΕθνΚΤ της Εσθονίας)

Patrick Honohan

Διοικητής της Central Bank of Ireland
(ΕθνΚΤ της Ιρλανδίας)

Boštjan Jazbec

Διοικητής της Banka Slovenije
(ΕθνΚΤ της Σλοβενίας) (από 17 Ιουλίου 2013)

Klaas Knot

Πρόεδρος της De Nederlandsche Bank
(ΕθνΚΤ της Ολλανδίας)

Marko Kranjec

Διοικητής της Banka Slovenije
(ΕθνΚΤ της Σλοβενίας) (έως 16 Ιουλίου 2013)

Sabine Lautenschläger

Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ
(από 27 Ιανουαρίου 2014)

Erkki Liikanen

Διοικητής της Suomen Pankki – Finlands Bank
(ΕθνΚΤ της Φινλανδίας)

Luis M. Linde

Διοικητής της Banco de España
(ΕθνΚΤ της Ισπανίας)

Jozef Makúch

Διοικητής της Národná banka Slovenska
(ΕθνΚΤ της Σλοβακίας)

Yves Mersch

Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ

Ewald Nowotny

Διοικητής της Oesterreichische Nationalbank
(ΕθνΚΤ της Αυστρίας)

Christian Noyer

Διοικητής της Banque de France
(ΕθνΚΤ της Γαλλίας)

Peter Praet

Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ

Γεώργιος Α. Προβόπουλος

Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος

Gaston Reinesch

Διοικητής της Banque centrale du Luxembourg
(ΕθνΚΤ του Λουξεμβούργου)

Ilmārs Rimšēvičs

Διοικητής της Latvijas Banka
(ΕθνΚΤ της Λεττονίας) (από 1 Ιανουαρίου 2014)

Ignazio Visco

Διοικητής της Banca d'Italia
(ΕθνΚΤ της Ιταλίας)

Jens Weidmann

Πρόεδρος της Deutsche Bundesbank
(ΕθνΚΤ της Γερμανίας)

1.3 Η ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Η Εκτελεστική Επιτροπή απαρτίζεται από τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και άλλα τέσσερα μέλη διοριζόμενα από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, το οποίο αποφασίζει με ειδική πλειοψηφία μετά από διαβούλευση με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την ΕΚΤ. Οι κύριες αρμοδιότητες της Εκτελεστικής Επιτροπής, η οποία κατά κανόνα συνέρχεται μία φορά την εβδομάδα, είναι οι εξής:

- Προετοιμάζει τις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου.
- Θέτει σε εφαρμογή τη νομισματική πολιτική της ζώνης του ευρώ σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και τις αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και προς τούτο παρέχει τις απαραίτητες οδηγίες προς τις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ.
- Διαχειρίζεται τις καθημερινές εργασίες της ΕΚΤ.
- Ασκεί ορισμένες αρμοδιότητες που της εκχωρούνται από το Διοικητικό Συμβούλιο, συμπεριλαμβανομένων και αρμοδιοτήτων κανονιστικής φύσεως.

Η Εκτελεστική Επιτροπή επικουρείται από την Επιτροπή Διαχείρισης σε θέματα που αφορούν τη διαχείριση, τον επιχειρησιακό σχεδιασμό και την ετήσια διαδικασία κατάρτισης του προϋπολογισμού της ΕΚΤ. Η Επιτροπή Διαχείρισης αποτελείται από ένα μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής, ως πρόεδρο, και άλλα ανώτατα στελέχη.

Η ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Εμπρός (από τα αριστερά):
Sabine Lautenschläger,
Mario Draghi (Πρόεδρος),
Vitor Constâncio (Αντιπρόεδρος)

Πίσω (από τα αριστερά):
Yves Mersch, Peter Praet,
Benoit Coeuré



Mario Draghi

Πρόεδρος της ΕΚΤ

Vitor Constâncio

Αντιπρόεδρος της ΕΚΤ

Jörg Asmussen

Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ
(έως 7 Ιανουαρίου 2014)

Benoît Coeuré

Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ

Sabine Lautenschläger

Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ
(από 27 Ιανουαρίου 2014)

Yves Mersch

Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ

Peter Praet

Μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ

1.4 ΤΟ ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Το Γενικό Συμβούλιο απαρτίζεται από τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και τους διοικητές των ΕθνΚΤ και των 28 κρατών-μελών της ΕΕ. Όταν η Κροατία εντάχθηκε στην ΕΕ τον Ιούλιο του 2013, ο Διοικητής της Hrvatska narodna banka (ΕθνΚΤ της Κροατίας) έγινε μέλος του Γενικού Συμβουλίου.² Το Γενικό Συμβούλιο εκτελεί όσα από τα καθήκοντα του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος πρέπει να συνεχίσει η ΕΚΤ λόγω του ότι δεν έχουν υιοθετήσει όλα τα κράτη-μέλη το ευρώ. Σε αυτά τα καθήκοντα εντάσσονται η στενότερη συνεργασία μεταξύ των ΕθνΚΤ, ο καλύτερος συντονισμός της νομισματικής πολιτικής των κρατών-μελών με στόχο τη διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών και η παρακολούθηση της λειτουργίας του ΜΣΙ ΙΙ. Επιπλέον, το Γενικό Συμβούλιο υποβάλλει εκθέσεις (την Έκθεση για τη Σύγκλιση της ΕΚΤ) στο Συμβούλιο της ΕΕ αναφορικά με την πρόοδο που έχουν σημειώσει τα κράτη-μέλη που δεν έχουν ακόμη υιοθετήσει το ευρώ ως προς την εκπλήρωση των υποχρεώσεών τους για την επίτευξη της ΟΝΕ. Επίσης συμβάλλει στις συμβουλευτικές αρμοδιότητες της ΕΚΤ. Το 2013 το Γενικό Συμβούλιο συνεδρίασε πέντε φορές (τέσσερις τακτικές τριμηνιαίες συνεδριάσεις και μία έκτακτη συνεδρίαση για την έγκριση της Έκθεσης για τη Σύγκλιση).

2 Ο Διοικητής της Hrvatska narodna banka (ΕθνΚΤ της Κροατίας) εκαλείτο να παρίσταται ως παρατηρητής στις συνεδριάσεις του Γενικού Συμβουλίου από τον Δεκέμβριο του 2011 στο πλαίσιο της προετοιμασίας για την προσχώρηση της Κροατίας στην ΕΕ.

ΤΟ ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Εμπρός (από τα αριστερά):

Luis M. Linde, Carlos Costa,
Stefan Ingves, Vítor Constâncio,
Mario Draghi, Mark Carney,
Josef Bonnici, Ignazio Visco,
György Matolcsy

Μεσαία σειρά (από τα αριστερά):

Ewald Nowotny, Marek Belka,
Christian Noyer, Jozef Makúch,
Πανίκος Ο. Δημητριάδης, Luc Coene,
Patrick Honohan, Boris Vujčić,
Gaston Reinesch

Πίσω (από τα αριστερά):

Erkki Liikanen, Ardo Hansson,
Ivan Iskrov, Ilmārs Rimšēvičs,
Klaas Knot, Lars Rohde,
Vitas Vasiliauskas, Jens Weidmann,
Miroslav Singer, Boštjan Jazbec

Σημείωση: Οι Mugur Constantin
Isărescu και Γεώργιος Α.
Προβόπουλος δεν ήταν παρόντες
κατά τη φωτογράφιση.



Mario Draghi

Πρόεδρος της ΕΚΤ

Vítor Constâncio

Αντιπρόεδρος της ΕΚΤ

Marek Belka

Πρόεδρος της Narodowy Bank Polski
(ΕθνΚΤ της Πολωνίας)

Nils Bernstein

Διοικητής της Danmarks Nationalbank
(ΕθνΚΤ της Δανίας) (έως 31 Ιανουαρίου 2013)

Josef Bonnici

Διοικητής της Central Bank of Malta
(ΕθνΚΤ της Μάλτας)

Mark Carney

Διοικητής της Bank of England
(ΕθνΚΤ της Αγγλίας) (από 1 Ιουλίου 2013)

Luc Coene

Διοικητής της Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique (ΕθνΚΤ του
Βελγίου)

Carlos Costa

Διοικητής της Banco de Portugal
(ΕθνΚΤ της Πορτογαλίας)

Πανίκος Ο. Δημητριάδης

Διοικητής της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου

Ardo Hansson

Διοικητής της Eesti Pank
(ΕθνΚΤ της Εσθονίας)

Patrick Honohan

Διοικητής της Central Bank of Ireland
(ΕθνΚΤ της Ιρλανδίας)

Stefan Ingves

Διοικητής της Sveriges Riksbank
(ΕθνΚΤ της Σουηδίας)

Mugur Constantin Isărescu

Διοικητής της Banca Națională a României
(ΕθνΚΤ της Ρουμανίας)

Ivan Iskrov

Διοικητής της Българска народна банка
(ΕθνΚΤ της Βουλγαρίας)

Boštjan Jazbec

Διοικητής της Banka Slovenije
(ΕθνΚΤ της Σλοβενίας) (από 17 Ιουλίου 2013)

Mervyn King

Διοικητής της Bank of England
(ΕθνΚΤ της Αγγλίας) (έως 30 Ιουνίου 2013)

Klaas Knot

Πρόεδρος της De Nederlandsche Bank
(ΕθνΚΤ της Ολλανδίας)

Marko Kranjec

Διοικητής της Banka Slovenije (ΕθνΚΤ της
Σλοβενίας) (έως 16 Ιουλίου 2013)

Erkki Liikanen

Διοικητής της Suomen Pankki – Finlands Bank
(ΕθνΚΤ της Φινλανδίας)

Luis M. Linde

Διοικητής της Banco de España (ΕθνΚΤ της
Ισπανίας)

Jozef Makúch

Διοικητής της Národná banka Slovenska
(ΕθνΚΤ της Σλοβακίας)

György Matolcsy

Διοικητής της Magyar Nemzeti Bank
(ΕθνΚΤ της Ουγγαρίας) (από 4 Μαρτίου 2013)

Ewald Nowotny

Διοικητής της Oesterreichische Nationalbank
(ΕθνΚΤ της Αυστρίας)

Christian Noyer

Διοικητής της Banque de France (ΕθνΚΤ της Γαλλίας)

Γεώργιος Α. Προβόπουλος

Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος

Gaston Reinesch

Διοικητής της Banque centrale du Luxembourg
(ΕθνΚΤ του Λουξεμβούργου)

Ilmārs Rimšēvičs

Διοικητής της Latvijas Banka (ΕθνΚΤ της
Λεττονίας)

Lars Rohde

Διοικητής της Danmarks Nationalbank (ΕθνΚΤ
της Δανίας) (από 1 Φεβρουαρίου 2013)

András Simor

Διοικητής της Magyar Nemzeti Bank
(ΕθνΚΤ της Ουγγαρίας) (έως 3 Μαρτίου 2013)

Miroslav Singer

Διοικητής της Česká národní banka
(ΕθνΚΤ της Τσεχίας)

Vitas Vasiliauskas

Πρόεδρος του Συμβουλίου της Lietuvos bankas
(ΕθνΚΤ της Λιθουανίας)

Ignazio Visco

Διοικητής της Banca d'Italia (ΕθνΚΤ της Ιταλίας)

Boris Vujčić

Διοικητής της Hrvatska narodna banka
(ΕθνΚΤ της Κροατίας) (από 1 Ιουλίου 2013)

Jens Weidmann

Πρόεδρος της Deutsche Bundesbank
(ΕθνΚΤ της Γερμανίας)

1.5 ΟΙ ΕΠΙΤΡΟΠΕΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ/ΕΣΚΤ, Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ, Η ΔΙΑΣΚΕΨΗ ΓΙΑ ΤΟ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΚΑΙ Η ΣΥΝΤΟΝΙΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Οι επιτροπές του Ευρωσυστήματος/ΕΣΚΤ εξακολούθησαν να παίζουν σημαντικό ρόλο επικουρώντας τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ στην εκτέλεση των καθηκόντων τους. Μετά από σχετικά αιτήματα του Διοικητικού Συμβουλίου και της Εκτελεστικής Επιτροπής, οι επιτροπές παρείχαν εξειδικευμένη γνώση στους τομείς των αρμοδιοτήτων τους και διευκόλυναν τη διαδικασία λήψεως αποφάσεων. Τα μέλη αυτών των επιτροπών συνήθως προέρχονται μόνο από τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος. Στις συνεδριάσεις των επιτροπών συμμετέχουν όμως και οι ΕθνΚΤ των κρατών-μελών που δεν έχουν ακόμη υιοθετήσει το ευρώ οσάκις συζητούνται θέματα της αρμοδιότητας του Γενικού Συμβουλίου. Κατά περίπτωση καλούνται στις συνεδριάσεις και άλλοι αρμόδιοι φορείς.

Στις 17.7.2013 το Διοικητικό Συμβούλιο συνέστησε Επιτροπή Οργανωτικών Εξελίξεων για την παροχή συμβουλών σε θέματα σχεδιασμού που σχετίζονται με το Ευρωσύστημα, τον ΕΕΜ και τις λειτουργίες τους, καθώς και για να κατευθύνει τις δραστηριότητες του Γραφείου Συντονισμού Προμηθειών του Ευρωσυστήματος (ΕΡСО), καθώς και το πλαίσιο λειτουργικού κινδύνου και διαχείρισης της επιχειρησιακής συνέχειας του Ευρωσυστήματος/ΕΣΚΤ. Στις 31.12.2013 υπήρχαν 15 επιτροπές του Ευρωσυστήματος/ΕΣΚΤ, οι οποίες συστάθηκαν δυνάμει του άρθρου 9.1 του

ΟΙ ΕΠΙΤΡΟΠΕΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ/ΕΣΚΤ, Η ΣΥΝΤΟΝΙΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ, Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ, Η ΔΙΑΣΚΕΨΗ ΓΙΑ ΤΟ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΕΔΡΟΙ ΤΟΥΣ¹⁾

Επιτροπή Λογιστικής και Νομισματικού Εισοδήματος (AMICO)
Werner Studener

Επιτροπή Διεθνών Σχέσεων (IRC)
Frank Moss

Επιτροπή Τραπεζογραμματίων (BANCO)
Ton Roos

Επιτροπή Νομικών Θεμάτων (LEGCO)
-

Επιτροπή Ελέγχου (COMCO)
Pentti Hakkarainen

Επιτροπή Δραστηριοτήτων Αγορών (MOC)
Ulrich Bindseil

Επιτροπή Επικοινωνιών Ευρωσυστήματος/ΕΣΚΤ (ECCO)
Christine Graeff

Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής (MPC)
Wolfgang Schill

Επιτροπή Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (FSC)
Ignazio Angeloni

Επιτροπή Οργανωτικής Ανάπτυξης (ODC)
Steven Keuning

Επιτροπή Πληροφορικής (ITC)
Koensraad de Geest

Επιτροπή Συστημάτων Πληρωμών και Διακανονισμού (PSSC)
Daniela Russo

Επιτροπή Εσωτερικών Επιθεωρητών (IAC)
Klaus Gressenbauer

Επιτροπή Διαχείρισης Κινδύνων (RMC)
Carlos Bernadell

Επιτροπή Προϋπολογισμού (BUCOM)
José Luis Malo de Molina

Επιτροπή Στατιστικής (STC)
Aurel Schubert

Συντονιστική Επιτροπή Πληροφοριακών Συστημάτων
του Ευρωσυστήματος (EISC)
Yves Mersch

Διάσκεψη για το Ανθρώπινο Δυναμικό (HRC)
Steven Keuning

1 Την 1 Ιανουαρίου 2014.

Εσωτερικού Κανονισμού της ΕΚΤ. Με στόχο να υποστηρίξουν τις προπαρασκευαστικές εργασίες για τη θέσπιση του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (ΕΕΜ), ορισμένες από αυτές τις επιτροπές ξεκίνησαν να συνεδριάζουν με τη σύνθεση του ΕΕΜ, δηλαδή συμπεριλαμβάνοντας στελέχη από τις αρμόδιες εθνικές αρχές που δεν είναι ΕθνΚΤ.

Υπάρχουν επίσης άλλες τρεις επιτροπές. Η Επιτροπή Προϋπολογισμού, η οποία συστάθηκε σύμφωνα με το άρθρο 15 του Εσωτερικού Κανονισμού, επικουρεί το Διοικητικό Συμβούλιο σε θέματα προϋπολογισμού της ΕΚΤ. Η Διάσκεψη για το Ανθρώπινο Δυναμικό καθιερώθηκε το 2005 βάσει του άρθρου 9α του Εσωτερικού Κανονισμού της ΕΚΤ ως φόρουμ για την ανταλλαγή εμπειριών, εξειδικευμένων γνώσεων και πληροφοριών μεταξύ των κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος/ΕΣΚΤ στον τομέα της διαχείρισης ανθρώπινου δυναμικού. Η Συντονιστική Επιτροπή Πληροφοριακών Συστημάτων του Ευρωσυστήματος συγκροτήθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο το 2007 με το καθήκον να μεριμνά για τη διαρκή βελτίωση της χρήσης πληροφοριακών συστημάτων εντός του Ευρωσυστήματος.

1.6 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

Εκτός από τα όργανα λήψεως αποφάσεων, η εταιρική διακυβέρνηση της ΕΚΤ περιλαμβάνει Επιτροπή Επιθεώρησης της ΕΚΤ απαρτιζόμενη από υψηλόβαθμα στελέχη και διάφορα επίπεδα εξωτερικού και εσωτερικού ελέγχου, δύο κώδικες συμπεριφοράς, ένα Πλαίσιο Δεοντολογίας, καθώς και κανόνες που αφορούν την πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα της ΕΚΤ.

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΕΠΙΘΕΩΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΚΤ

Η Επιτροπή Επιθεώρησης της ΕΚΤ ενισχύει περαιτέρω την εταιρική διακυβέρνηση της ΕΚΤ και όλου του Ευρωσυστήματος. Επικουρεί το Διοικητικό Συμβούλιο παρέχοντας συμβουλές ή/και γνωμοδοτήσεις σχετικά με τις αρμοδιότητές του όσον αφορά: α) την ακεραιότητα των οικονομικών πληροφοριών, β) την εποπτεία των εσωτερικών ελέγχων, γ) τη συμμόρφωση προς τους ισχύοντες νόμους, κανονισμούς και κώδικες συμπεριφοράς και δ) τις επιδόσεις των υπηρεσιών επιθεώρησης. Η Επιτροπή Επιθεώρησης της ΕΚΤ απαρτίζεται από τον πρόεδρό της, Erkki Liikanen (Διοικητή της Suomen Pankki – Finlands Bank) και δύο άλλα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου (Vitor Constâncio και Christian Noyer), καθώς και δύο εξωτερικά μέλη (Hans Tietmeyer και Jean-Claude Trichet). Η εντολή της είναι διαθέσιμη στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

ΕΠΙΠΕΔΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ

Το Καταστατικό του ΕΣΚΤ προβλέπει δύο επίπεδα εξωτερικού ελέγχου, δηλ. τους εξωτερικούς ελεγκτές, στους οποίους ανατίθεται ο έλεγχος των ετήσιων λογαριασμών της ΕΚΤ (σύμφωνα με το άρθρο 27.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ), και το Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, το οποίο εξετάζει την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης της ΕΚΤ (σύμφωνα με το άρθρο 27.2). Η ετήσια έκθεση του Ευρωπαϊκού Ελεγκτικού Συνεδρίου και η απάντηση της ΕΚΤ δημοσιεύονται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ και στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Προκειμένου να διαβεβαιωθεί το κοινό ότι οι εξωτερικοί ελεγκτές της ΕΚΤ λειτουργούν ανεξάρτητα, εφαρμόζεται η αρχή της εκ περιτροπής ανάθεσης του ελεγκτικού έργου σε διαφορετικές ελεγκτικές εταιρίες.³ Οι ορθές πρακτικές όσον αφορά την επιλογή και την εντολή των εξωτερικών ελεγκτών, που δημοσιεύονται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ, παρέχουν υψηλού επιπέδου κατευθύνσεις προς τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος όσον αφορά την επιλογή εξωτερικών ελεγκτών και τον καθορισμό της εντολής που τους δίδεται. Οι εν λόγω ορθές πρακτικές επιτρέπουν επίσης στο Διοικητικό

³ Κατόπιν διαγωνισμού ορίστηκε η Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ως εξωτερικός ελεγκτής της ΕΚΤ για τα οικονομικά έτη 2013-17.

Συμβούλιο να διατυπώνει τις συστάσεις του προς το Συμβούλιο της ΕΕ με βάση εναρμονισμένα, συνεπή και διαφανή κριτήρια επιλογής.

ΕΠΙΠΕΔΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ

Το σύστημα εσωτερικού ελέγχου της ΕΚΤ βασίζεται σε μια προσέγγιση σύμφωνα με την οποία κάθε υπηρεσιακή μονάδα (τμήμα, τομέας, διεύθυνση ή γενική διεύθυνση) είναι υπεύθυνη για τη διαχείριση των κινδύνων της και τη διασφάλιση της αποτελεσματικότητας και αποδοτικότητας του έργου της. Κάθε υπηρεσιακή μονάδα εφαρμόζει διαδικασίες λειτουργικού ελέγχου στον τομέα ευθύνης της σύμφωνα με τα αποδεκτά επίπεδα κινδύνου που προκαθορίζει η Εκτελεστική Επιτροπή.

Εντός της ΕΚΤ, υπεύθυνες και υπόλογες για την κατάρτιση του προϋπολογισμού είναι οι επιμέρους υπηρεσιακές μονάδες, οι οποίες είναι επίσης αρμόδιες για το πρώτο επίπεδο ελέγχου. Το Τμήμα Προϋπολογισμού, Ελέγχου και Οργάνωσης είναι αρμόδιο για τον προγραμματισμό, τον συντονισμό, την καθοδήγηση και την εκτέλεση όλων των σχετικών διαδικασιών που διενεργούνται σε κεντρικό επίπεδο, καθώς και για τη σύνταξη της σχετικής τεκμηρίωσης. Το εν λόγω τμήμα χρησιμεύει επίσης και ως δεύτερο επίπεδο ελέγχου και υποβάλλει αναφορές στην Εκτελεστική Επιτροπή ανά τακτά διαστήματα εφιστώντας την προσοχή της, εφόσον χρειάζεται, σε διάφορα ζητήματα που ενδεχομένως ανακύπτουν.

Σύμφωνα με την εντολή της, η Επιτροπή Προϋπολογισμού αξιολογεί τις εκθέσεις σχεδιασμού και παρακολούθησης του προϋπολογισμού της ΕΚΤ που υποβάλλει η Εκτελεστική Επιτροπή και υποβάλλει σχετικές αναφορές στο Διοικητικό Συμβούλιο. Επικουρεί το Διοικητικό Συμβούλιο στην αξιολόγηση των προτάσεων της Εκτελεστικής Επιτροπής για τον ετήσιο προϋπολογισμό πριν από την έγκρισή του, ενώ αξιολογεί τις εκθέσεις παρακολούθησης του προϋπολογισμού και αναφέρει αρμοδίως στο Διοικητικό Συμβούλιο.

Όσον αφορά τους λειτουργικούς κινδύνους της ΕΚΤ, η Επιτροπή Λειτουργικού Κινδύνου, που είναι εσωτερική επιτροπή της ΕΚΤ, είναι αρμόδια να προωθεί και να επιβλέπει την ανάπτυξη, εφαρμογή και τήρηση των πολιτικών διαχείρισης λειτουργικών κινδύνων εκ μέρους των αντίστοιχων υπηρεσιακών μονάδων που υπόκεινται στους εν λόγω κινδύνους. Στηρίζει επίσης την Εκτελεστική Επιτροπή στην εκπλήρωση του ρόλου της ως προς την επίβλεψη της διαχείρισης των λειτουργικών κινδύνων της ΕΚΤ.

Το 2013 η ΕΚΤ συνέχισε, σε συνεργασία με τις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ, να επικαιροποιεί τις αξιολογήσεις των καθηκόντων και διαδικασιών της υπό το πρίσμα του λειτουργικού κινδύνου. Συνέχισε επίσης σε τακτική βάση να διενεργεί δοκιμές και να επανεξετάζει τους μηχανισμούς που διασφαλίζουν την επιχειρησιακή συνέχεια για τις κρίσιμες λειτουργίες της. Επίσης, σε συνεργασία με τις ΕθνΚΤ, η ΕΚΤ ολοκλήρωσε ανάλυση επιχειρησιακών επιπτώσεων για να διαπιστώσει τη χρονική κρισιμότητα των λειτουργιών του Ευρωσυστήματος.

Όσον αφορά τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους, η Διεύθυνση Διαχείρισης Κινδύνων της ΕΚΤ είναι αρμόδια για το πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων που εφαρμόζεται σε όλες τις πράξεις που διενεργεί η ΕΚΤ στις χρηματοπιστωτικές αγορές και για να παρακολουθεί, αξιολογεί και προτείνει βελτιώσεις, από τη σκοπιά της διαχείρισης κινδύνων, στο λειτουργικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος για την άσκηση της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής.

Η Επιτροπή Διαχείρισης Κινδύνων, στην οποία συμμετέχουν εμπειρογνώμονες από τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος, επικουρεί τα όργανα λήψεως αποφάσεων στην εξασφάλιση ενός ικανοποιητικού επιπέδου προστασίας του Ευρωσυστήματος, με τη διαχείριση και τον έλεγχο των χρηματοοικονομικών κινδύνων που απορρέουν από τις συναλλαγές του στις αγορές για τους σκοπούς τόσο των πράξεων νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος όσο και του χαρτοφυλακίου συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ. Όσον αφορά αυτές τις δραστηριότητες, η Επιτροπή Διαχείρισης Κινδύνων συμβάλλει, μεταξύ άλλων, στην παρακολούθηση, μέτρηση και αναφορά των χρηματοοικονομικών κινδύνων, καθώς και στον προσδιορισμό και την αναθεώρηση των σχετικών μεθοδολογιών και πλαισίων.

Ανεξάρτητα από το σύστημα εσωτερικού ελέγχου και την παρακολούθηση των κινδύνων της ΕΚΤ, έλεγχοι διενεργούνται και από τη Διεύθυνση Εσωτερικής Επιθεώρησης, υπό την άμεση ευθύνη της Εκτελεστικής Επιτροπής. Σύμφωνα με την εντολή που καθορίζεται στο Καταστατικό Επιθεώρησης της ΕΚΤ,⁴ οι εσωτερικοί επιθεωρητές της ΕΚΤ παρέχουν ανεξάρτητα και αντικειμενικά πορίσματα ελέγχου και συμβουλευτικές υπηρεσίες, ακολουθώντας μια συστηματική προσέγγιση ως προς την αξιολόγηση και τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων, ελέγχου και διακυβέρνησης. Οι δραστηριότητες εσωτερικής επιθεώρησης της ΕΚΤ συμμορφώνονται προς τα Διεθνή Πρότυπα Εσωτερικού Ελέγχου του Ινστιτούτου Εσωτερικών Ελεγκτών (Institute of Internal Auditors).

Μια επιτροπή του Ευρωσυστήματος/ΕΣΚΤ, η Επιτροπή Εσωτερικών Επιθεωρητών, η οποία αποτελείται από ειδικούς σε θέματα εσωτερικής επιθεώρησης από την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ, επικουρεί στην επίτευξη των στόχων του Ευρωσυστήματος/ΕΣΚΤ, παρέχοντας ανεξάρτητα και αντικειμενικά πορίσματα ελέγχου και συμβουλευτικές υπηρεσίες που αποσκοπούν στη βελτίωση και την ενίσχυση του Ευρωσυστήματος/ΕΣΚΤ.

ΚΩΔΙΚΕΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ

Στην ΕΚΤ έχουν θεσπιστεί δύο κώδικες συμπεριφοράς που αφορούν τα όργανα λήψεως αποφάσεων. Ο πρώτος κώδικας παρέχει καθοδήγηση και θέτει πρότυπα δεοντολογίας για τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και τους αναπληρωτές τους όταν ενεργούν αντ' αυτών,⁵ αντανακλά δε την ευθύνη τους να διαφυλάσσουν την ακεραιότητα και το κύρος του Ευρωσυστήματος και την αποτελεσματικότητα των πράξεών του. Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει διορίσει Σύμβουλο Δεοντολογίας ο οποίος παρέχει οδηγίες στα μέλη του σχετικά με ζητήματα επαγγελματικής συμπεριφοράς. Ο δεύτερος κώδικας είναι ο Συμπληρωματικός Κώδικας Κριτηρίων Δεοντολογίας για τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής.⁶ Συμπληρώνει τον πρώτο κώδικα εξειδικεύοντας περαιτέρω το πλαίσιο δεοντολογίας των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής.

Το Πλαίσιο Δεοντολογίας για το προσωπικό της ΕΚΤ⁷ παρέχει καθοδήγηση και θέτει δεοντολογικές πρακτικές, πρότυπα και σημεία αναφοράς. Όλα τα μέλη του προσωπικού οφείλουν να τηρούν υψηλά πρότυπα επαγγελματικής δεοντολογίας κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους, καθώς και στις σχέσεις τους με τις ΕθνΚΤ, τις δημόσιες αρχές, τους συμμετέχοντες στις αγορές, τους

4 Το εν λόγω Καταστατικό δημοσιεύεται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ για λόγους μεγαλύτερης διαφάνειας όσον αφορά τις διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου της ΕΚΤ.

5 Βλ. τον Κώδικα Συμπεριφοράς των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, ΕΕ, C 123, 24.5.2002, σελ. 9, την τροποποίησή του, ΕΕ C 10, 16.1.2007, σελ. 6, και τον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

6 Βλ. τον Συμπληρωματικό Κώδικα Κριτηρίων Δεοντολογίας για τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ, ΕΕ C 104, 23.4.2010, σελ. 8, και τον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

7 Βλ. Μέρος 0 των κανόνων της ΕΚΤ για θέματα προσωπικού, το οποίο περιλαμβάνει το πλαίσιο δεοντολογίας, ΕΕ C 104, 23.4.2010, σελ. 3, και τον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

εκπροσώπους του τύπου και το ευρύ κοινό. Ο Υπεύθυνος Δεοντολογίας, που διορίζεται από την Εκτελεστική Επιτροπή, διασφαλίζει τη συνεπή ερμηνεία αυτών των κανόνων.

ΜΕΤΡΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΤΑΠΟΛΕΜΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΑΤΗΣ

Το 1999 το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο της ΕΕ εξέδωσαν έναν Κανονισμό⁸ προκειμένου να ενταθεί η καταπολέμηση της απάτης, της διαφθοράς και οποιασδήποτε άλλης παράνομης δραστηριότητας που είναι επιζήμια για τα οικονομικά συμφέροντα των Κοινοτήτων. Ο Κανονισμός προβλέπει, μεταξύ άλλων, ότι η Ευρωπαϊκή Υπηρεσία Καταπολέμησης της Απάτης (OLAF) διενεργεί εσωτερικές έρευνες όπου υπάρχουν υποψίες απάτης εντός των θεσμικών οργάνων, των φορέων και των υπηρεσιών της ΕΕ. Ο Κανονισμός OLAF προβλέπει ότι κάθε θεσμικό όργανο, φορέας και υπηρεσία της ΕΕ οφείλει να εκδώσει απόφαση ώστε η OLAF να μπορεί να διενεργεί έρευνες εντός αυτών. Το 2004 το Διοικητικό Συμβούλιο εξέδωσε Απόφαση⁹ σχετικά με τους όρους και τις λεπτομέρειες διεξαγωγής ερευνών από την OLAF στην ΕΚΤ. Η απόφαση αυτή τέθηκε σε ισχύ από 1.7.2004.

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΤΑΠΟΛΕΜΗΣΗ ΤΟΥ ΞΕΠΛΥΜΑΤΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ/ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΗΣ ΤΡΟΜΟΚΡΑΤΙΑΣ

Το 2007 η ΕΚΤ θέσπισε εσωτερικά προγράμματα για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες (ξέπλυμα χρήματος) (AML) και της χρηματοδότησης της τρομοκρατίας (CTF). Οι διατάξεις του προγράμματος AML/CTF βασίζονται στις Συντάξεις της FATF (Financial Action Task Force) στον βαθμό που αυτές μπορούν να εφαρμοστούν στις εργασίες της ΕΚΤ. Η μονάδα κανονιστικής συμμόρφωσης που λειτουργεί εντός της ΕΚΤ εντοπίζει, αναλύει και αντιμετωπίζει τους κινδύνους που συνδέονται με το ξέπλυμα χρήματος και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας σε σχέση με όλες τις συναφείς δραστηριότητες της ΕΚΤ. Συγκεκριμένα, η εξασφάλιση της συμμόρφωσης προς την εφαρμοστέα συναφή νομοθεσία αποτελεί μέρος της διαδικασίας αξιολόγησης και παρακολούθησης της καταλληλότητας των αντισυμβαλλομένων της ΕΚΤ. Προς τον σκοπό αυτό, δίδεται ιδιαίτερη προσοχή στα περιοριστικά μέτρα που υιοθετούνται από την ΕΕ και στις ανακοινώσεις που δημοσιεύει η FATF. Το πλαίσιο AML/CTF της ΕΚΤ συμπληρώνεται από ένα εσωτερικό σύστημα παροχής πληροφοριών προκειμένου να συλλέγονται συστηματικά και να διαβιβάζονται δεόντως στην Εκτελεστική Επιτροπή όλες οι σχετικές πληροφορίες.

ΠΡΟΣΒΑΣΗ ΤΟΥ ΚΟΙΝΟΥ ΣΤΑ ΕΓΓΡΑΦΑ ΤΗΣ ΕΚΤ

Η απόφαση που εξέδωσε το 2004 η ΕΚΤ για την πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα της ΕΚΤ¹⁰ είναι σύμφωνη με τους σκοπούς και τα πρότυπα που ισχύουν σε άλλα θεσμικά όργανα και φορείς της ΕΕ όσον αφορά την πρόσβαση του κοινού στα έγγραφά τους. Η απόφαση ενισχύει τη διαφάνεια, ενώ ταυτόχρονα λαμβάνει υπόψη την ανεξαρτησία της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ και διασφαλίζει το απόρρητο ορισμένων θεμάτων που αφορούν ειδικά την εκτέλεση των καθηκόντων της ΕΚΤ.¹¹ Το 2013 ο αριθμός των αιτημάτων για πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα της ΕΚΤ παρέμεινε περιορισμένος.

8 Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1073/1999 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 25ης Μαΐου 1999 σχετικά με τις έρευνες που πραγματοποιούνται από την Ευρωπαϊκή Υπηρεσία Καταπολέμησης της Απάτης (OLAF), ΕΕ L 136, 31.5.1999, σελ. 1.

9 Απόφαση ΕΚΤ/2004/11 της 3ης Ιουνίου 2004 σχετικά με τους όρους και τις λεπτομέρειες διεξαγωγής ερευνών από την Ευρωπαϊκή Υπηρεσία Καταπολέμησης της Απάτης στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στον τομέα της καταπολέμησης της απάτης, της δωροδοκίας και κάθε άλλης παράνομης δραστηριότητας επιζήμιας για τα οικονομικά συμφέροντα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και σχετικά με την τροποποίηση των όρων απασχόλησης του προσωπικού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, ΕΕ L 230, 30.6.2004, σελ. 56.

10 Απόφαση ΕΚΤ/2004/3 της 4ης Μαρτίου 2004 σχετικά με την πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, ΕΕ L 80, 18.3.2004, σελ. 42 και Απόφαση ΕΚΤ/2011/6 της 9ης Μαΐου 2011 που τροποποιεί την Απόφαση ΕΚΤ/2004/3 σχετικά με την πρόσβαση του κοινού στα έγγραφα της ΕΚΤ, ΕΕ L 158, 16.6.2011, σελ. 37.

11 Πιστή στις αρχές της δημοσιότητας και της διαφάνειας, η ΕΚΤ δημοσιεύει στον δικτυακό της τόπο ("Ιστορική Αναδρομή/Αρχεία") και αρχαικό υλικό.

ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ ΤΗΣ ΕΚΤ (1 Ιανουαρίου 2014)

Γενική Διεύθυνση Διοίκησης

Werner Studener
Αναπληρωτής: Klaus Riemke

Τμήματα:

- Διοικητικών Υπηρεσιών
- Κτιριακών Εγκαταστάσεων
- Λογιστηρίου & Προμηθειών
- Νέων Κτιριακών Εγκαταστάσεων της ΕΚΤ (Γραφείο Διαχείρισης Έργου)
- Οικονομικών Εκθέσεων & Πολιτικής
- Προστασίας & Ασφάλειας

Διεύθυνση Τραπεζογραμματίων

Ton Roos

Τμήματα:

- Ανάπτυξης Νομίσματος
- Διαχείρισης Νομίσματος

Γενική Διεύθυνση Επικοινωνίας & Γλωσσικών Υπηρεσιών

Christine Graeff
Αναπληρωτής: Thierry Bracke

Τμήματα:

- Γλωσσικών Υπηρεσιών
- Ενημέρωσης & Πρωτοκόλλου
- Πολυμέσων
- Σχέσεων με Διεθνή Μέσα Ενημέρωσης

Σύμβουλοι της Εκτελεστικής Επιτροπής

Frank Smets

Αντιπροσωπεία της ΕΚΤ στην Ουάσιγκτον

Georges Pineau

Γενική Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών

Wolfgang Schill

Αναπληρωτής: Hans-Joachim Klöckers

Τμήμα:

- Δημοσιονομικής Πολιτικής
- Διεύθυνση Οικονομικών Εξελίξεων

Hans-Joachim Klöckers

Τμήματα:

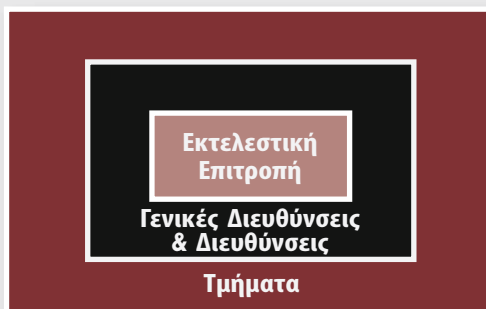
- Παραγωγής & Ζήτησης
- Παρακολούθησης Οικονομικών Εξελίξεων Χωρών
- Σύγκλισης & Ανταγωνιστικότητας
- Τιμών & Κόστους

Διεύθυνση Νομισματικής Πολιτικής

Massimo Rostagno

Τμήματα:

- Κεφαλαιαγορών/Χρηματοπιστωτικής Διάρθρωσης
- Νομισματικής Ανάλυσης
- Στρατηγικής Νομισματικής Πολιτικής



Γραμματεία ΕΣΣΚ¹

Francesco Mazzaferro
Αναπληρωτής: Andrea Maechler

Γενική Διεύθυνση Μακροπροληπτικής Πολιτικής & Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

Ignazio Angeloni

Αναπληρωτής: John Fell

Τμήματα:

- Εποπτείας Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας
- Κανονιστικού Πλαισίου Χρηματοπιστωτικού Συστήματος
- Μακροχρηματοπιστωτικών Διασυνδέσεων
- Μακροχρηματοπιστωτικών Πολιτικών

Γενική Διεύθυνση Ανθρώπινου Δυναμικού & Προϋπολογισμού & Οργάνωσης

Steven Keuning

Αναπληρωτής: Peter Rennpferdt

Τμήματα:

- Πολιτικών Διαχειρίσεων Ανθρώπινου Δυναμικού & Εργασιακών Σχέσεων
- Προσλήψεων & Αποδοχών
- Προϋπολογισμού, Ελέγχου & Οργάνωσης

Γενική Διεύθυνση Πληροφοριακών Συστημάτων

Koenraad De Geest

Αναπληρωτής: Magi Clavé Badia

Τμήματα:

- Αναλυτικών Εφαρμογών
- Ασφάλειας & Αρχιτεκτονικής
- Διακυβέρνησης Πληροφοριακών Συστημάτων & Υπηρεσιακών Σχέσεων
- Επιχειρησιακών Εφαρμογών
- Συστημάτων Υποστήριξης
- Υποδομών & Λειτουργίας

Διεύθυνση Εσωτερικής Επιθεώρησης

Klaus Gressenbauer

Τμήματα:

- Διεκπεραίωσης Επιθεωρήσεων
- Υπηρεσιών Συντονισμού Επιθεωρήσεων

Γενική Διεύθυνση Διεθνών & Ευρωπαϊκών Σχέσεων

Frank Moss

Αναπληρωτής: Gilles Noblet

Τμήματα:

- Διεθνών Αναλύσεων Οικονομικής Πολιτικής
- Διεθνών Σχέσεων & Συνεργασίας
- Εξωτερικών Εξελίξεων
- Θεσμικών Οργάνων & Φορέων της ΕΕ (περιλαμβάνει το Γραφείο της ΕΚΤ στις Βρυξέλλες)

Γενική Διεύθυνση Νομικών Υπηρεσιών

Αναπληρώτρια: Chiara Zilioli

Τμήματα:

- Εποπτικού Δικαίου
- Θεσμικού Δικαίου²
- Νομοθεσίας
- Χρηματοπιστωτικού Δικαίου

Γενική Διεύθυνση Δραστηριοτήτων Αγορών

Ulrich Bindseil

Αναπληρωτής: Roberto Schiavi

Τμήματα:

- Αγοράς Χρήματος & Ρευστότητας
- Ανάλυσης Δραστηριότητας Αγορών
- Δραστηριότητα στις Αγορές Ομολόγων & στις Διεθνείς Αγορές
- Συστημάτων Υποστήριξης Δραστηριοτήτων Αγορών
- Υπηρεσιών Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων

Γενική Διεύθυνση Πληρωμών & Υποδομών Αγοράς

Daniela Russo

Αναπληρωτής: Pierre Petit

Τμήματα:

- Ενοποίησης Αγοράς
- Επίβλεψης
- TARGET & Ασφαλείας

Γενική Διεύθυνση Έρευνας

Αναπληρωτής: Philipp Hartmann

Τμήματα:

- Έρευνας Νομισματικής Πολιτικής
- Χρηματοοικονομικής Έρευνας

Διεύθυνση Διαχείρισης Κινδύνων

Carlos Bernadell

Τμήματα:

- Ανάλυσης Κινδύνων
- Στρατηγικής Κινδύνων

Γενική Διεύθυνση Γραμματείας

Pierre van der Haegen³

Αναπληρωτής: —

Τμήματα:

- Υπηρεσιών Διαχείρισης Πληροφοριών
- Γραμματείας

Γενική Διεύθυνση Στατιστικής

Aurel Schubert

Αναπληρωτής: Werner Bier

Τμήματα:

- Εξωτερικής Στατιστικής
- Εποπτικής Στατιστικής
- Μακροοικονομικής Στατιστικής
- Νομισματικής & Χρηματοπιστωτικής Στατιστικής
- Παραγωγής/Συντονισμού Στατιστικών Στοιχείων
- Υπηρεσιών Στατιστικών Πληροφοριών

Πρόγραμμα T2S

Jean-Michel Godeffroy

Τμήμα:

- Υποστήριξης Προγράμματος T2S

1 Υπάγεται στον Πρόεδρο της ΕΚΤ υπό την ιδιότητά του ως Προέδρου του ΕΣΣΚ.

2 Συμπεριλαμβάνεται ο τομέας προστασίας δεδομένων.

3 Γραμματέας της Εκτελεστικής Επιτροπής, του Διοικητικού Συμβουλίου και του Γενικού Συμβουλίου.

2 ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

2.1 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ

Το 2013 οι δραστηριότητες για τη διαχείριση ανθρώπινου δυναμικού στην ΕΚΤ επικεντρώθηκαν στην εργασιακή κουλτούρα, την ισότιμη εκπροσώπηση των φύλων, τη στελέχωση, την επαγγελματική εξέλιξη και τους όρους απασχόλησης. Κατά τη διάρκεια του 2013 η Γενική Διεύθυνση Ανθρώπινου Δυναμικού, Προϋπολογισμού και Οργάνωσης συμμετείχε εντατικά στις προπαρασκευαστικές εργασίες για τη σύσταση του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (ΕΕΜ), όπως περιγράφεται λεπτομερώς στην Ενότητα 1.3 του Κεφαλαίου 4.

ΕΡΓΑΣΙΑΚΗ ΚΟΥΛΤΟΥΡΑ

Το 2013 οι εξελίξεις αναφορικά με την εργασιακή κουλτούρα της ΕΚΤ συνέχισαν να είναι εστιασμένες στην επαγγελματική δεοντολογία και τη διαχείριση της απόδοσης του προσωπικού. Όσον αφορά την επαγγελματική δεοντολογία, καταρτίστηκαν επιπρόσθετες διατάξεις για την αποτροπή και αντιμετώπιση περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων. Επανεξετάστηκαν επίσης οι κανόνες για την άσκηση ιδιωτικής οικονομικής δραστηριότητας και την παρακολούθηση της τήρησής τους, ούτως ώστε να παραμείνει αποτελεσματικό το κανονιστικό πλαίσιο της δεοντολογίας. Όσον αφορά τη διαχείριση της απόδοσης του προσωπικού, η ΕΚΤ υιοθέτησε τη “διαδικασία μη ικανοποιητικής απόδοσης”, σύμφωνα με την οποία παρέχεται στήριξη σε όσα μέλη του προσωπικού τη χρειάζονται προκειμένου να αποκατασταθεί η απόδοσή τους σε επίπεδα τουλάχιστον ικανοποιητικά, με σκοπό την περαιτέρω προώθηση και διατήρηση των υψηλών επιδόσεων της ΕΚΤ.

ΙΣΟΤΙΜΗ ΕΚΠΡΟΣΩΠΗΣΗ ΤΩΝ ΦΥΛΩΝ

Με στόχο να διπλασιαστεί μεσοπρόθεσμα το ποσοστό των γυναικών στις υψηλόβαθμες θέσεις, το 2013 η ΕΚΤ αποφάσισε να εισαγάγει στόχους για την ισότιμη εκπροσώπηση των φύλων. Μέχρι το τέλος του 2019 το 35% των θέσεων ευθύνης (προϊστάμενοι τμήματος, αναπληρωτές προϊστάμενοι τμήματος, προϊστάμενοι τομέα, ανώτεροι σύμβουλοι και σύμβουλοι), καθώς και των θέσεων ανώτερων διοικητικών στελεχών (γενικοί διευθυντές, αναπληρωτές γενικοί διευθυντές, διευθυντές και κύριοι σύμβουλοι) θα πρέπει να κατέχεται από γυναίκες. Για τις ανώτερες διοικητικές θέσεις και μόνο ο στόχος είναι 28%. Στο τέλος του 2013 το συνολικό ποσοστό των γυναικών σε θέσεις ευθύνης ήταν 18%, ενώ σε ανώτερες διοικητικές θέσεις ήταν 15%. Προς επίτευξη των στόχων ως προς την ισότιμη εκπροσώπηση ανδρών-γυναικών, η ΕΚΤ έχει θέσει σε εφαρμογή ένα σχέδιο δράσης για την ισότιμη εκπροσώπηση των φύλων.

ΣΤΕΛΕΧΩΣΗ

Στο τέλος του 2013 το μόνιμο προσωπικό της ΕΚΤ σε ισοδύναμα πλήρους απασχόλησης αριθμούσε 1.907 άτομα έναντι 1.450,5 στο τέλος του 2012. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στις θέσεις που εγκρίθηκαν το 2013 σε σχέση με την ίδρυση του ΕΕΜ. Στις 31.12.2013 είχαν ήδη δρομολογηθεί οι προσλήψεις για την πλήρωση των εν λόγω θέσεων και ο αριθμός των υπαλλήλων της ΕΚΤ σε ισοδύναμα πλήρους απασχόλησης ήταν 1.790 (1.638 στις 31.12.2012).¹² Το 2013 η ΕΚΤ προσέφερε συνολικά 111 νέες συμβάσεις εργασίας ορισμένου χρόνου (περιορισμένης διάρκειας ή μετατρέξιμες σε αορίστου χρόνου). Αντίθετα, 28 υπάλληλοι με συμβάσεις εργασίας ορισμένου και αορίστου χρόνου αποχώρησαν από την ΕΚΤ το 2013 (34 το 2012), λόγω παραίτησης ή συνταξιοδότησης. Επιπλέον, για την αναπλήρωση υπαλλήλων που απουσιάζουν για διάστημα μικρότερο του έτους, το 2013 προσφέρθηκαν 175 συμβάσεις εργασίας βραχυχρόνιας διάρκειας (πέραν ορισμένων περιπτώσεων παράτασης συμβάσεων), ενώ έληξαν 156 τέτοιες συμβάσεις.

¹² Εκτός από τις συμβάσεις σε ισοδύναμα θέσεων πλήρους απασχόλησης, ο αριθμός αυτός περιλαμβάνει και συμβάσεις βραχυχρόνιας διάρκειας υπαλλήλων ΕθνΚΤ και διεθνών οργανισμών που αποσπάστηκαν στην ΕΚΤ, καθώς και συμβάσεις που παρέχονται στους συμμετέχοντες στο Πρόγραμμα Πτυχιούχων.

Στη διάρκεια του 2013 η ΕΚΤ εξακολούθησε να προσφέρει συμβάσεις εργασίας βραχυχρόνιας διάρκειας έως 36 μηνών σε υπαλλήλους ΕθνΚΤ και διεθνών οργανισμών. Ειδικότερα, πολλοί συνάδελφοι προστέθηκαν στο δυναμικό της ΕΚΤ προκειμένου να συμβάλουν στις προετοιμασίες για τον ΕΕΜ. Στις 31.12.2013 εργάζονταν στην ΕΚΤ 205 υπάλληλοι ΕθνΚΤ και διεθνών οργανισμών σε διάφορες θέσεις, 44% περισσότεροι από ό,τι στο τέλος του 2012.

Τον Σεπτέμβριο του 2013 η ΕΚΤ υποδέχθηκε δέκα συμμετέχοντες από την όγδοη σειρά εισαχθέντων στο Πρόγραμμα Πτυχιούχων, οι οποίοι είναι απόφοιτοι διαφόρων επιστημονικών κλάδων και τοποθετούνται σε δύο υπηρεσιακές μονάδες διαδοχικά από ένα έτος σε καθεμία.

Όπως και τα προηγούμενα έτη, η ΕΚΤ προσέφερε θέσεις μαθητείας σε φοιτητές και πτυχιούχους με ειδίκευση στα οικονομικά, τη στατιστική, τη διοίκηση επιχειρήσεων, τα νομικά και τη μετάφραση. Στις 31.12.2013 η ΕΚΤ φιλοξενούσε 145 ασκουμένους (19% περισσότερους από ό,τι το 2012). Η ΕΚΤ χορήγησε επίσης πέντε υποτροφίες στο πλαίσιο του προγράμματος υποτροφιών Wim Duisenberg, το οποίο απευθύνεται σε διαπρεπείς οικονομολόγους, και πέντε υποτροφίες σε νέους ερευνητές στο πλαίσιο του προγράμματος υποτροφιών Lamfalussy.

ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ

Το 2013 στους εργαζομένους της ΕΚΤ εξακολούθησαν να προσφέρονται ευκαιρίες για εσωτερική κινητικότητα εντός του οργανισμού. Στη διάρκεια του έτους 308 υπάλληλοι, μεταξύ των οποίων 77 διοικητικά στελέχη και σύμβουλοι, μετακινήθηκαν εσωτερικά, είτε σε προσωρινή είτε σε πιο μακροχρόνια βάση.

Η ΕΚΤ, όπως όλες οι κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ, συμμετέχει ενεργά στα προγράμματα εξωτερικής κινητικότητας, τα οποία προωθούνται από τη Διάσκεψη για το Ανθρώπινο Δυναμικό και επιτρέπουν την απόσπαση υπαλλήλων της ΕΚΤ στις 28 ΕθνΚΤ της ΕΕ ή σε συναφείς διεθνείς οργανισμούς (π.χ. το ΔΝΤ και την ΤΔΔ) για διάστημα 2-12 μηνών. Το 2013 πραγματοποιήθηκαν συνολικά 12 νέες αποσπάσεις στο πλαίσιο αυτού του προγράμματος. Ο συνολικός αριθμός των υπαλλήλων σε άδεια άνευ αποδοχών στο τέλος Δεκεμβρίου 2013 ήταν 62 (έναντι 56 το 2012). Η ΕΚΤ αποφάσισε επίσης να ξεκινήσει τον Ιανουάριο του 2013 ένα πιλοτικό πρόγραμμα επαγγελματικής μετάβασης, διάρκειας δύο ετών, προκειμένου να στηρίξει υπαλλήλους που έχουν υπηρετήσει στην ΕΚΤ σε ίδια ή παρεμφερή θέση για μεγάλο διάστημα και ενδιαφέρονται να συνεχίσουν τη σταδιοδρομία τους εκτός της ΕΚΤ. Προβλέπεται ότι έως και 50 μέλη του προσωπικού μπορούν να γίνουν δεκτά στο πρόγραμμα μέχρι το τέλος του 2014. Μέχρι το τέλος του 2013 είχαν εγγραφεί 26 μέλη του προσωπικού.

Η ΕΚΤ εξακολούθησε να προωθεί την απόκτηση και ανάπτυξη συναφών δεξιοτήτων, καθώς και την περαιτέρω ενίσχυση των προσόντων των διοικητικών στελεχών και των υπαλλήλων. Πέρα από τις διάφορες επιμορφωτικές δραστηριότητες εντός της ΕΚΤ, τα διοικητικά στελέχη και το προσωπικό συνέχισαν να παρακολουθούν εξωτερικά προγράμματα κατάρτισης, συμπεριλαμβανομένων και αυτών που εντάσσονται στο ΕΣΚΤ. Εν όψει της προετοιμασίας για τον ΕΕΜ, πολλές αρμόδιες εθνικές αρχές προσκάλεσαν στελέχη της ΕΚΤ να συμμετάσχουν σε επιτόπιες επισκέψεις για μελέτη και επιμόρφωση ή σε επιμορφωτικά προγράμματα στον τομέα της μικροπροληπτικής εποπτείας.

Το 2013 22 αναπληρωτές προϊστάμενοι τμήματος και 39 προϊστάμενοι τομέα συμμετείχαν σε πολυμερή διαδικασία αξιολόγησης, στο πλαίσιο της οποίας υφιστάμενοι, ομοίοβαθμοι και ομόλογοι τους εκτός ΕΚΤ συμπλήρωσαν ερωτηματολόγιο αναφορικά με τις διευθυντικές και ηγετικές τους ικανότητες. Συνολικά, οι κρίσεις ήταν πολύ θετικές. Σε συνέχεια αυτής της διαδικασίας,

καθένα από τα στελέχη κατέστρωσε ατομικό σχέδιο δράσης για την περαιτέρω ενίσχυση των επιδόσεών του.

Η ΔΙΑΣΚΕΨΗ ΓΙΑ ΤΟ ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ

Οι δραστηριότητες της Διάσκεψης για το Ανθρώπινο Δυναμικό κάλυψαν διάφορες πτυχές της διαχείρισης ανθρώπινου δυναμικού το 2013, όπως η διοργάνωση πολλών και ποικίλων εκπαιδευτικών σεμιναρίων σε επίπεδο ΕΣΚΤ και η κινητικότητα εντός του ΕΣΚΤ. Το 2013 πραγματοποιήθηκαν 44 κύκλοι εκπαιδευτικών σεμιναρίων σε επίπεδο ΕΣΚΤ, που φιλοξενήθηκαν από 22 κεντρικές τράπεζες.

ΟΡΟΙ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ

Οι όροι απασχόλησης στην ΕΚΤ βελτιώθηκαν έτσι ώστε να εξακολουθήσουν να είναι στο σύνολό τους ελκυστικοί για τους υπαλλήλους, εν όψει και του γενικά υψηλού φόρτου εργασίας τους, και να εξισορροπούν τις ανάγκες των εργαζομένων με τις ανάγκες του οργανισμού.

Στο τέλος του 2013 εργάζονταν με μερική απασχόληση 228 υπάλληλοι, 13% λιγότεροι από ό,τι το 2012. Στις 31.12.2013 ο αριθμός των υπαλλήλων σε γονική άδεια άνευ αποδοχών ήταν 26 (έναντι 25 το 2012). Το 2013 ο μέσος αριθμός ημερών τηλεργασίας ήταν περίπου 491 το μήνα. Το 2013, ως σύνολο, 1.280 υπάλληλοι πραγματοποίησαν τηλεργασία τουλάχιστον μία φορά.

2.2 ΣΧΕΣΕΙΣ ΜΕ ΤΟ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΟΣ ΔΙΑΛΟΓΟΣ

Η ΕΚΤ αναγνωρίζει πλήρως τη σπουδαιότητα της ύπαρξης εποικοδομητικού διαλόγου με τους υπαλλήλους της. Το 2013 η ΕΚΤ διαβουλευθήκε και αντάλλαξε πληροφορίες με την εκλεγμένη Επιτροπή Προσωπικού και το αναγνωρισμένο σωματείο εργαζομένων IPSO¹³ σχετικά με αλλαγές που αφορούν αμοιβές, συμβάσεις εργασίας, εξέλιξη προσωπικού, διαχείριση απόδοσης, συνθήκες εργασίας, ασφάλεια-υγιεινή και συντάξεις. Σ' αυτό το πλαίσιο ανταλλάχθηκαν 175 επιστολές. Επιπλέον, η ΕΚΤ συνέχισε τον τακτικό της διάλογο με την Επιτροπή Προσωπικού και το IPSO σχετικά με εργασιακά και κοινωνικά θέματα και επίσης διασφάλισε τη συνεχή ενημέρωση του προσωπικού όσον αφορά τις εξελίξεις για τη θέσπιση του ΕΕΜ.

2.3 Ο ΚΟΙΝΩΝΙΚΟΣ ΔΙΑΛΟΓΟΣ ΤΟΥ ΕΣΚΤ

Ο Κοινωνικός Διάλογος του ΕΣΚΤ αποτελεί ένα φόρουμ διαβουλεύσεων όπου συμμετέχουν η ΕΚΤ και εκπρόσωποι των εργαζομένων από τις κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ και από ευρωπαϊκές ομοσπονδίες ενώσεων εργαζομένων.¹⁴ Σκοπός του είναι η ενημέρωση και η ανταλλαγή απόψεων σε θέματα που μπορούν να επηρεάσουν σημαντικά τις εργασιακές σχέσεις στις κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ. Οι πληροφορίες αυτές παρέχονται με το εξαμηνιαίο ενημερωτικό δελτίο και μέσω συναντήσεων που πραγματοποιούνται στη Φραγκφούρτη.

Το 2013 η πρώτη συνάντηση του Κοινωνικού Διαλόγου του ΕΣΚΤ πραγματοποιήθηκε τον Απρίλιο σε πλήρη σύνθεση και ασχολήθηκε με θέματα που σχετίζονται με τον ΕΕΜ. Συζητήθηκαν επίσης θέματα σχετικά με την παραγωγή και κυκλοφορία των τραπεζογραμματίων, την επιμόρφωση και την κινητικότητα εντός του ΕΣΚΤ/του Ευρωσυστήματος, καθώς και τις δραστηριότητες των αγορών.

¹³ Τα αρχικά IPSO σημαίνουν "International and European Public Services Organisation".

¹⁴ Πρόκειται για την Επιτροπή Συνδικαλιστικών Οργανώσεων Κεντρικών Τραπεζών Ευρώπης (SCECBU), τη διεθνή συνδικαλιστική κλαδική ομοσπονδία UNI-Finance και την Ευρωπαϊκή Ομοσπονδία Συνδικάτων Δημοσίων Υπηρεσιών (EPSU).

Η δεύτερη τακτική συνάντηση του Κοινωνικού Διαλόγου του ΕΣΚΤ πραγματοποιήθηκε το Νοέμβριο και είχε θέμα τις εξελίξεις στον τομέα της τραπεζικής εποπτείας. Στο πλαίσιο αυτό, η σύνθεση του Κοινωνικού Διαλόγου του ΕΣΚΤ προσαρμόστηκε ώστε να εκπροσωπούνται η πλευρά των εργοδοτών και η πλευρά των εργαζομένων που εμπλέκονται στη θέσπιση του ΕΕΜ. Άλλα θέματα που συζητήθηκαν ήταν η επιμόρφωση και η κινητικότητα εντός του ΕΣΚΤ/του Ευρωσυστήματος, τα συστήματα πληρωμών και τραπεζογραμματίων.

Η ειδική ομάδα εργασίας για την παραγωγή και κυκλοφορία τραπεζογραμματίων συνέχισε να ασχολείται με τεχνικά ζητήματα συμπληρωματικά προς αυτά που είχαν συζητηθεί στην ολομέλεια του Κοινωνικού Διαλόγου του ΕΣΚΤ. Η ομάδα εργασίας για τον Κοινωνικό Διάλογο του ΕΣΚΤ συνεδρίασε τον Μάρτιο και τον Οκτώβριο του 2013 και, μεταξύ άλλων, προσδιόρισε πιθανά θέματα προς συζήτηση στις συναντήσεις του Κοινωνικού Διαλόγου του ΕΣΚΤ.

2.4 ΤΟ ΓΡΑΦΕΙΟ ΣΥΝΤΟΝΙΣΜΟΥ ΠΡΟΜΗΘΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Σκοπός του Γραφείου Συντονισμού Προμηθειών του Ευρωσυστήματος (EPCO) είναι να διασφαλίζει τον αποτελεσματικό συντονισμό κοινών διαδικασιών για την προμήθεια αγαθών και υπηρεσιών από τις κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ που έχουν προσχωρήσει στις δραστηριότητες του EPCO και να αναβαθμίζει περαιτέρω τις βέλτιστες πρακτικές για τις προμήθειες στις εν λόγω κεντρικές τράπεζες. Το δίκτυο των ειδικών σε θέματα προμηθειών των κεντρικών τραπεζών, το οποίο τελεί υπό τον συντονισμό του EPCO, πραγματοποίησε έξι συναντήσεις το 2013.

Η επικαιροποίηση για το 2013 του κυλιόμενου Προγράμματος Προμηθειών του EPCO τέθηκε σε εφαρμογή κατά τη διάρκεια του έτους. Ανανεώθηκαν οι κοινές διαδικασίες για τις αεροπορικές μετακινήσεις για συναντήσεις του ΕΣΚΤ και συμβάσεις με ξενοδοχεία ανά τον κόσμο. Αρκετές κοινές διαδικασίες προμηθειών οριστικοποιήθηκαν και εφαρμόστηκαν νέες συμβάσεις κατά τη διάρκεια του 2013 για την προμήθεια υπηρεσιών δεδομένων αγοράς και εσωτερικού ελέγχου, υλικών για την κατασκευή τραπεζογραμματίων, καθώς και αναλωσίμων γραφείου. Επιπλέον, το EPCO προώθησε άλλες πέντε κοινές διαδικασίες προμηθειών σε διάφορους τομείς, όπως προμήθεια υπηρεσιών δεδομένων αγοράς, προϊόντων και υπηρεσιών πληροφορικής, καθώς και υλικών για την κατασκευή τραπεζογραμματίων. Επιπλέον προχώρησαν οι μελέτες για τη διερεύνηση των δυνατοτήτων για κοινές διαδικασίες προμηθειών σε διάφορους τομείς, όπως οι ασφαλιστικές υπηρεσίες, οι αεροπορικές μεταφορές και τα προϊόντα και οι υπηρεσίες πληροφορικής.

Το EPCO επίσης εκπόνησε εγχειρίδιο με τις βέλτιστες πρακτικές για τις προμήθειες, το οποίο διέθεσε στις κεντρικές τράπεζες που συμμετέχουν σ' αυτό.

Οι δραστηριότητες του EPCO κατά την πρώτη περίοδο λειτουργίας του αξιολογήθηκαν το 2013 εν όψει της απόφασης σχετικά με την πιθανή ανανέωση της εντολής του και το μελλοντικό σχήμα λειτουργίας του.

2.5 ΝΕΕΣ ΚΤΙΡΙΑΚΕΣ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΚΤ

Το έργο κατασκευής των νέων κτιριακών εγκαταστάσεων της ΕΚΤ συνεχίστηκε το 2013, με την ολοκλήρωση των κατασκευαστικών εργασιών για τους 45 ορόφους του βόρειου πύργου και τους 43 του νότιου. Ο διπλός πύργος γραφείων έφθασε το τελικό του ύψος (185 μέτρα) όταν ολοκλη-

ρώθηκαν οι μεταλλικές κατασκευές για τη στέγαση των τεχνικών εγκαταστάσεων τον Μάρτιο του 2013. Η κεραία τοποθετήθηκε λίγο πριν από το Πάσχα.

Τα στοιχεία των όψεων του διπλού πύργου γραφείων και του αίθριου που συνδέει τους δύο πύργους τοποθετήθηκαν στη διάρκεια του 2013. Οι γερανοί απομακρύνθηκαν τον Ιανουάριο του 2014, όταν τοποθετήθηκαν οι μεγάλες μονάδες κλιματισμού στον χώρο των τεχνικών εγκαταστάσεων που βρίσκονται στους τελευταίους ορόφους των πύργων. Μέχρι το τέλος του 2013 οι εργασίες για τις ηλεκτρομηχανολογικές εγκαταστάσεις και οι εργασίες διαρρύθμισης των ορόφων γραφείων είχαν εν μέρει ολοκληρωθεί. Ορισμένοι από τους ανελκυστήρες άρχισαν να λειτουργούν και να χρησιμοποιούνται για τη μεταφορά υλικών και εργαζομένων στο εργοτάξιο.

Συνεχίστηκαν επίσης οι εργασίες για την κατασκευή του κτιρίου εισόδου, που θα συνδέει οπτικά την Grossmarkthalle με τον ουρανοξύστη και θα αναδεικνύει την κύρια είσοδο της ΕΚΤ. Ολοκληρώθηκε η ανακαίνιση στα κελύφη της οροφής του Grossmarkthalle, ενώ συνεχίστηκαν οι εργασίες αποκατάστασης εντός και περιφερειακά της δυτικής πτέρυγας. Παράλληλα με τις εργασίες αποκατάστασης, έγινε και η εγκατάσταση του ηλεκτρομηχανολογικού εξοπλισμού, καθώς και η διαμόρφωση του εσωτερικού χώρου.

Ολοκληρώθηκαν οι όψεις των νέων εσωτερικών κατασκευών για το συνεδριακό κέντρο και το εστιατόριο του προσωπικού. Σημαντικά προχώρησε και ο εξοπλισμός των εν λόγω χώρων και ήδη διακρίνονται σαφώς οι επιμέρους ζώνες τους. Παράλληλα, προχώρησαν και οι εργασίες διαμόρφωσης του περιβάλλοντος χώρου του κτιριακού συγκροτήματος.

Η μετεγκατάσταση του προσωπικού της ΕΚΤ προβλέπεται να γίνει εντός του β' εξαμήνου του 2014.

2.6 ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ

Κατά τη διάρκεια του 2013 η ΕΚΤ εξακολούθησε την προσπάθεια για βελτίωση της περιβαλλοντικής της επίδοσης. Η περιβαλλοντική της πολιτική αναθεωρήθηκε ώστε να αντικατοπτρίζει καλύτερα την εξέλιξη και το πλαίσιο λειτουργίας του οργανισμού, πάντοτε με έμφαση στην ελαχιστοποίηση του οικολογικού της αποτυπώματος και των εκπομπών άνθρακα. Το 2013 η ΕΚΤ έλαβε εκ νέου περιβαλλοντική πιστοποίηση σύμφωνα με το πρότυπο ISO 14001 και καταχωρήθηκε εκ νέου στο Κοινοτικό Σύστημα Οικολογικής Διαχείρισης και Οικολογικού Ελέγχου (EMAS). Η ΕΚΤ εξακολουθεί να διερευνά τρόπους για περαιτέρω μείωση του ενεργειακού της αποτυπώματος. Διεύρυνε επίσης το πεδίο παροχής στοιχείων και παρακολούθησης των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να διακόψει την εκτύπωση σε μεγάλη κλίμακα της Ετήσιας Έκθεσης της ΕΚΤ, ενώ παρόμοια μείωση του αριθμού των αντιτύπων εφαρμόστηκε και για όλες τις επίσημες εκδόσεις της ΕΚΤ. Ο αριθμός των αντιτύπων περιορίστηκε με βάση τον αριθμό των συνδρομητών που εγγράφονται ηλεκτρονικά. Τα αποθέματα εκδόσεων επίσης έχουν μειωθεί δραστικά ή έχουν διατεθεί σύμφωνα με τις αρχές της υπεύθυνης διαχείρισης.

Με την υιοθέτηση της κατευθυντήριας γραμμής για βιώσιμες προμήθειες το 2012, αυξάνονται συνεχώς τα προϊόντα και οι υπηρεσίες που αποκτώνται σύμφωνα με τα κριτήρια βιωσιμότητας. Επίσης, με στόχο να ευαισθητοποιήσει περιβαλλοντικά το προσωπικό της, η ΕΚΤ εφάρμοσε και το 2013 την ημέρα χωρίς αυτοκίνητο στη διάρκεια της Ευρωπαϊκής Εβδομάδας Κινητικότητας.

Τέλος, όσον αφορά τα σχέδια λειτουργίας και συντήρησης των νέων κτιριακών εγκαταστάσεων της ΕΚΤ, ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στην καθιέρωση προηγμένων χαρακτηριστικών βιωσιμότητας.

2.7 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ

Το 2013 η Γενική Διεύθυνση Πληροφοριακών Συστημάτων (DG/IS) υποστήριξε τις κύριες δραστηριότητες της ΕΚΤ με την παροχή νέων λύσεων σε επίπεδο Ευρωσυστήματος στους τομείς της στατιστικής και των δραστηριοτήτων στις αγορές. Δημιουργήθηκαν νέες εφαρμογές για τη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων, των ιδίων κεφαλαίων, των πράξεων νομισματικής πολιτικής και των ασφαλειών της ΕΚΤ. Νέες πρωτοβουλίες ξεκίνησαν για την ενίσχυση του πλαισίου διαχείρισης κινδύνων και των αναλυτικών δυνατοτήτων της ΕΚΤ, συμπεριλαμβανομένων νέων εφαρμογών για τη συλλογή και αναφορά εποπτικών δεδομένων. Παράλληλα, τα εγκάρσια συστήματα για τη διαχείριση πληροφοριών, ανθρώπινου δυναμικού και τη χρηματοοικονομική διαχείριση υποβλήθηκαν σε τακτική συντήρηση ώστε να βελτιωθεί η αποτελεσματικότητα της ΕΚΤ σε διοικητικό επίπεδο.

Εντάθηκαν οι εργασίες προετοιμασίας για τη μεταφορά των υποδομών πληροφορικής στις νέες κτιριακές εγκαταστάσεις της ΕΚΤ και η ΕΚΤ επένδυσε τόσο σε υλικό (δίκτυο και μονάδες αποθήκευσης δεδομένων) όσο και σε λογισμικό (διαχείριση εξοπλισμού και κέντρου πληροφορικής). Στο πλαίσιο της προετοιμασίας για τον ΕΕΜ έχουν δημιουργηθεί πρόσθετοι χώροι εργασίας καθώς και βελτιωμένες υπηρεσίες κινητικότητας.

Το 2013 οι υποδομές πληροφορικής αξιολογήθηκαν ως προς την επιχειρησιακή σταθερότητα και την επιχειρησιακή συνέχεια και προγραμματίστηκαν πρωτοβουλίες για την απλοποίηση των υφιστάμενων υποδομών και την ενίσχυση της τεχνικής και οργανωτικής ανθεκτικότητας για την περίοδο 2014-16. Οι εν λόγω πρωτοβουλίες θα απαιτήσουν περαιτέρω βελτιστοποίηση και επιπλέον ελέγχους όσον αφορά τις εσωτερικές διαδικασίες της Γενικής Διεύθυνσης Πληροφοριακών Συστημάτων, ο καθορισμός και εφαρμογή των οποίων ξεκίνησε το 2013.



Η εξωτερική επιφάνεια των δύο πύργων γραφείων αποτελείται από μια πρωτοποριακή “προστατευτική υβριδική πρόσοψη”, η οποία περιλαμβάνει τρία στρώματα και αποτελεί έναν εκλεπτυσμένο συγκερασμό κλασικών κατασκευών πρόσοψης, συνδυάζοντας τις λειτουργίες παραθύρων με πλαίσιο, παραθύρων με διπλούς υαλοπίνακες και διπλών προσόψεων. Προκειμένου να τηρηθούν διάφορες προδιαγραφές που σχετίζονται με την πυροπροστασία, τη μείωση της ανάκλασης ραντάρ, τον καθαρισμό των προσόψεων και την ηλιοπροστασία, επιλέχθηκε ένας ειδικός τύπος υαλοπινάκων που αποτελείται από γυαλί ηλιοπροστασίας στο εξωτερικό και θερμομονωτικό γυαλί στο εσωτερικό. Επίσης, μεταξύ των δύο υαλοπινάκων έχουν τοποθετηθεί περσίδες αλουμινίου για να παρέχουν αυξημένο βαθμό ηλιοπροστασίας.

ΕΤΗΣΙΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ

ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΣΤΙΣ 31.12.2013

1 ΦΥΣΗ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Οι δραστηριότητες που ανέπτυξε η ΕΚΤ το 2013 περιγράφονται λεπτομερώς στα σχετικά κεφάλαια της Ετήσιας Έκθεσης.

2 ΣΚΟΠΟΙ ΚΑΙ ΚΑΘΗΚΟΝΤΑ

Οι σκοποί και τα καθήκοντα της ΕΚΤ περιγράφονται στο Καταστατικό του ΕΣΚΤ (άρθρα 2 και 3). Επισκόπηση των επιδόσεων της ΕΚΤ στο πλαίσιο των εν λόγω σκοπών περιλαμβάνεται στον πρόλογο του Προέδρου στην Ετήσια Έκθεση.

3 ΒΑΣΙΚΟΙ ΠΟΡΟΙ ΚΑΙ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΕΣ

ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΤΗΣ ΕΚΤ

Η Εκτελεστική Επιτροπή, το Διοικητικό Συμβούλιο και το Γενικό Συμβούλιο είναι τα όργανα λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ. Επιπλέον, η εταιρική διακυβέρνηση της ΕΚΤ περιλαμβάνει μια υψηλού επιπέδου Επιτροπή Επιθεώρησης, διάφορα επίπεδα εσωτερικών και εξωτερικών ελέγχων, δύο κώδικες συμπεριφοράς και ένα πλαίσιο δεοντολογίας.

Προκειμένου να ενισχυθεί η εταιρική διακυβέρνηση της ΕΚΤ και του Ευρωσυστήματος, η Επιτροπή Επιθεώρησης επικουρεί το Διοικητικό Συμβούλιο στις αρμοδιότητές του σχετικά με την ακεραιότητα των οικονομικών πληροφοριών, την επίβλεψη των εσωτερικών ελέγχων, τη συμμόρφωση με την ισχύουσα νομοθεσία, τους κανονισμούς και κώδικες συμπεριφοράς, καθώς και τις επιδόσεις των υπηρεσιών επιθεώρησης της ΕΚΤ και του Ευρωσυστήματος.

Το Καταστατικό της ΕΚΤ προβλέπει δύο επίπεδα εξωτερικού ελέγχου: έλεγχο από εξωτερικούς ελεγκτές, στους οποίους ανατίθεται η εξέταση των ετήσιων λογαριασμών της ΕΚΤ (άρθρο 27.1) και έλεγχο από το Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, το οποίο εξετάζει την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης της ΕΚΤ (άρθρο 27.2). Προκειμένου να ενισχύσει την εμπιστοσύνη των πολιτών στην ανεξαρτησία των εξωτερικών ελεγκτών της, η ΕΚΤ ορίζει διαφορετική εταιρία ελεγκτών ανά πενταετία. Το 2013 η εταιρία Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ορίστηκε ως εξωτερικός ελεγκτής της ΕΚΤ για τη χρονική περίοδο που λήγει στο τέλος του οικονομικού έτους 2017.

Σε ό,τι αφορά το σύστημα εσωτερικού ελέγχου της ΕΚΤ έχει θεσπιστεί πλαίσιο διαχείρισης του λειτουργικού κινδύνου, βάσει του οποίου κάθε υπηρεσιακή μονάδα είναι υπεύθυνη για τη διαχείριση του λειτουργικού της κινδύνου, για την εκτέλεση των ελέγχων της και για την αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα του έργου της. Η Επιτροπή Διαχείρισης Λειτουργικού Κινδύνου στηρίζει την Εκτελεστική Επιτροπή στο εποπτικό της έργο όσον αφορά τη διαχείριση των λειτουργικών κινδύνων της ΕΚΤ.

Η Διεύθυνση Διαχείρισης Κινδύνων της ΕΚΤ έχει την ευθύνη της εφαρμογής του πλαισίου διαχείρισης κινδύνων σε όλες τις πράξεις που διενεργεί η ΕΚΤ στις χρηματοπιστωτικές αγορές και, προς τον σκοπό αυτόν, παρακολουθεί, αξιολογεί και προτείνει βελτιώσεις, από τη σκοπιά της διαχείρισης κινδύνων, του λειτουργικού πλαισίου του Ευρωσυστήματος για την άσκηση της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής.

Στο πλαίσιο του συστήματος εσωτερικού ελέγχου της ΕΚΤ υπεύθυνες και υπόλογες για θέματα προϋπολογισμού είναι κατά κύριο λόγο οι επιμέρους υπηρεσιακές μονάδες. Το Τμήμα Προϋπολογισμού, Ελέγχου και Οργάνωσης της Γενικής Διεύθυνσης Ανθρώπινου Δυναμικού, Προϋπολογισμού και Οργάνωσης αναπτύσσει το πλαίσιο διαχείρισης των πόρων της ΕΚΤ, ενώ παράλληλα καταρτίζει και παρακολουθεί τον σχετικό στρατηγικό σχεδιασμό και επιχειρησιακό προϋπολογισμό, σε συνεργασία με τις υπηρεσιακές μονάδες. Το εν λόγω τμήμα ασχολείται επίσης με τον σχεδιασμό και έλεγχο των πόρων, την ανάλυση κόστους-ωφέλειας και την ανάλυση επενδύσεων για έργα της ΕΚΤ και του ΕΣΚΤ. Η εκτέλεση του προϋπολογισμού με βάση τα συμφωνημένα κονδύλια δαπανών παρακολουθείται σε τακτική βάση τόσο από την Εκτελεστική Επιτροπή, η οποία διαβουλεύεται με το Τμήμα Προϋπολογισμού, Ελέγχου και Οργάνωσης, όσο και από το Διοικητικό Συμβούλιο, επικουρούμενο από την Επιτροπή Προϋπολογισμού, η σύνθεση της οποίας περιλαμβάνει εμπειρογνώμονες από την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ. Σύμφωνα με το άρθρο 15 του Εσωτερικού Κανονισμού της ΕΚΤ, η Επιτροπή Προϋπολογισμού επικουρεί το Διοικητικό Συμβούλιο παρέχοντας λεπτομερή αξιολόγηση των προτάσεων για τον ετήσιο προϋπολογισμό της ΕΚΤ και των αιτήσεων για συμπληρωματικά κονδύλια από την Εκτελεστική Επιτροπή, πριν από την υποβολή τους στο Διοικητικό Συμβούλιο για έγκριση.

Επιπλέον, διενεργούνται ανεξάρτητες επιθεωρήσεις από τη Διεύθυνση Εσωτερικής Επιθεώρησης, υπό την άμεση ευθύνη της Εκτελεστικής Επιτροπής.

Ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο δεοντολογίας για τα μέλη του προσωπικού της ΕΚΤ παρέχει κατευθύνσεις και θέτει δεοντολογικούς κανόνες, πρότυπα και σημεία αναφοράς. Όλα τα μέλη του προσωπικού καλούνται να επιδεικνύουν σταθερά υψηλό επίπεδο επαγγελματικής δεοντολογίας κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους, αλλά και στις σχέσεις τους με τις ΕθνΚΤ, τις δημόσιες αρχές, τους συμμετέχοντες στην αγορά, τους εκπροσώπους των μέσων ενημέρωσης και το ευρύ κοινό. Δύο άλλοι κώδικες συμπεριφοράς προβλέπουν το καθεστώς δεοντολογίας που ισχύει ειδικά για τα μέλη των οργάνων λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ. Ο υπεύθυνος δεοντολογίας, που διορίζεται από την Εκτελεστική Επιτροπή, διασφαλίζει τη συνεπή ερμηνεία των κανόνων που ισχύουν για τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής και του προσωπικού. Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει διορίσει σύμβουλο δεοντολογίας ο οποίος παρέχει κατευθύνσεις στα μέλη του σε θέματα επαγγελματικής συμπεριφοράς.

Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τη διακυβέρνηση της ΕΚΤ περιλαμβάνονται στην ενότητα 1 του Κεφαλαίου 8 της Ετήσιας Έκθεσης.

ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

Τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής, τα οποία επιλέγονται μεταξύ προσώπων αναγνωρισμένου κύρους και επαγγελματικής εμπειρίας σε νομισματικά ή τραπεζικά θέματα, διορίζονται από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο κατόπιν σύστασης του Συμβουλίου της ΕΕ, το οποίο προηγουμένως διαβουλεύεται με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Διοικητικό Συμβούλιο.

Οι όροι απασχόλησης των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής καθορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο έπειτα από πρόταση εξαμελούς επιτροπής, της οποίας τρία μέλη διορίζονται από το Διοικητικό Συμβούλιο και τρία μέλη από το Συμβούλιο της ΕΕ.

Οι μισθοί, τα επιδόματα και οι λοιπές παροχές των μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής παρουσιάζονται στη σημείωση 30 “Δαπάνες προσωπικού” των ετήσιων λογαριασμών.

ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ

Το 2013 οι πολιτικές διαχείρισης του ανθρώπινου δυναμικού στην ΕΚΤ επικεντρώθηκαν στους ακόλουθους τομείς: εταιρική κουλτούρα, ισόρροπη εκπροσώπηση των δύο φύλων, προσλήψεις, επαγγελματική εξέλιξη και όρους απασχόλησης. Οι εξελίξεις που σχετίζονται με την εταιρική κουλτούρα της ΕΚΤ εξακολούθησαν να έχουν επίκεντρο στην επαγγελματική δεοντολογία και τη διαχείριση των επιδόσεων. Σε ό,τι αφορά τη διαχείριση των επιδόσεων η ΕΚΤ θέσπισε “διαδικασία αντιμετώπισης της χαμηλής απόδοσης στην εργασία”, με την οποία παρέχεται στήριξη σε υπαλλήλους με χαμηλή απόδοση, από τους οποίους απαιτείται να επαναφέρουν την απόδοσή τους τουλάχιστον σε ικανοποιητικό επίπεδο. Επιπλέον, το 2013 η ΕΚΤ αποφάσισε να εισαγάγει στόχους σχετικά με την ισόρροπη εκπροσώπηση των φύλων. Προς τον σκοπό αυτόν θέσπισε πρόγραμμα δράσης που αποβλέπει στη σημαντική ενίσχυση της αναλογίας των γυναικών σε υψηλόβαθμες θέσεις μεσοπρόθεσμα.

Η ΕΚΤ εξακολούθησε να προωθεί την απόκτηση και ανάπτυξη δεξιοτήτων και την περαιτέρω ενίσχυση των προσόντων που απαιτούνται για τα διευθυντικά στελέχη και τα λοιπά μέλη του προσωπικού. Τον Ιανουάριο 2013 εγκαινίασε διετές πρόγραμμα επαγγελματικής μετάβασης απευθυνόμενο σε μέλη του προσωπικού της που έχουν υπηρετήσει στην ίδια ή σε παρεμφερείς θέσεις για μεγάλο χρονικό διάστημα και ενδιαφέρονται να δραστηριοποιηθούν επαγγελματικά εκτός του οργανισμού. Καθ’ όλη τη διάρκεια του 2013 συνεχίστηκαν οι εντατικές προπαρασκευαστικές εργασίες για την οργάνωση του ενιαίου εποπτικού μηχανισμού. Σε αυτό το πλαίσιο, μέλη του προσωπικού της ΕΚΤ συμμετείχαν σε εκπαιδευτικές επισκέψεις και προγράμματα κατάρτισης που διοργανώθηκαν από εθνικές αρμόδιες αρχές.

Ο μέσος αριθμός υπαλλήλων (σε ισοδύναμα πλήρους απασχόλησης) που απασχολεί η ΕΚΤ με σύμβαση εργασίας¹ αυξήθηκε από 1.651 το 2012 σε 1.683 το 2013. Στο τέλος του 2013 η ΕΚΤ απασχολούσε 1.790 υπαλλήλους. Για περισσότερες πληροφορίες βλ. τη σημείωση 30 “Δαπάνες προσωπικού” των ετήσιων λογαριασμών και την ενότητα 2 του Κεφαλαίου 8 της Ετήσιας Έκθεσης, όπου παρουσιάζονται με περισσότερες λεπτομέρειες οι εξελίξεις στον τομέα της διαχείρισης του ανθρώπινου δυναμικού.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Η ΕΚΤ διακρατεί δύο ειδών επενδυτικά χαρτοφυλάκια: το χαρτοφυλάκιο συναλλαγματικών διαθεσίμων, τηρούμενο σε δολάρια ΗΠΑ και γιεν Ιαπωνίας, και το χαρτοφυλάκιο ιδίων πόρων, τηρούμενο σε ευρώ. Επιπροσθέτως, τα κεφάλαια που αφορούν τα προγράμματα συνταξιοδότησης του προσωπικού της ΕΚΤ επενδύονται σε χαρτοφυλάκιο που τελεί υπό τη διαχείριση εξωτερικού φορέα. Επίσης, η ΕΚΤ διακρατεί τίτλους για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής,

¹ Δεν περιλαμβάνονται οι υπάλληλοι σε άδεια άνευ αποδογών. Αυτός ο αριθμός περιλαμβάνει υπαλλήλους με μόνιμη σύμβαση, σύμβαση ορισμένου χρόνου ή σύμβαση διάρκειας μικρότερης του έτους, καθώς και τους συμμετέχοντες στο Πρόγραμμα Πτυχιούχων της ΕΚΤ. Επίσης, περιλαμβάνει υπαλλήλους σε άδεια μητρότητας ή μακροχρόνια αναρρωτική άδεια.

τους οποίους έχει αποκτήσει στο πλαίσιο του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων και των δύο προγραμμάτων αγοράς καλυμμένων ομολογιών.

ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΤΗΣ ΕΚΤ

Όπως προβλέπει το άρθρο 26.2 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, οι ετήσιοι λογαριασμοί της ΕΚΤ καταρτίζονται από την Εκτελεστική Επιτροπή σύμφωνα με τις αρχές που έχει θέσει το Διοικητικό Συμβούλιο.²

Το Τμήμα Οικονομικών Εκθέσεων και Πολιτικής της Γενικής Διεύθυνσης Διοίκησης έχει την ευθύνη κατάρτισης των ετήσιων λογαριασμών, σε συνεργασία με άλλες υπηρεσιακές μονάδες, οφείλει δε να μεριμνά για την έγκαιρη υποβολή όλων των σχετικών εγγράφων στους ελεγκτές και, εν συνεχεία, στα όργανα λήψης αποφάσεων.

Η Διεύθυνση Εσωτερικής Επιθεώρησης παρέχει ανεξάρτητες και αντικειμενικές ελεγκτικές και συμβουλευτικές υπηρεσίες με σκοπό τη βελτίωση των εργασιών της ΕΚΤ. Στο πλαίσιο αυτό οι διαδικασίες κατάρτισης και υποβολής οικονομικών εκθέσεων και οι ετήσιοι λογαριασμοί της ΕΚΤ δύναται να υποβληθούν σε εσωτερικούς ελέγχους. Οι εκθέσεις εσωτερικού ελέγχου, οι οποίες μπορεί να περιλαμβάνουν συστάσεις ελέγχου προς τις ενδιαφερόμενες υπηρεσιακές μονάδες, υποβάλλονται στην Εκτελεστική Επιτροπή.

Η Επιτροπή Διαχείρισης Ενεργητικού-Παθητικού της ΕΚΤ, στη σύνθεση της οποίας περιλαμβάνονται εκπρόσωποι των υπηρεσιών δραστηριοτήτων αγορών, οικονομικών εκθέσεων, διαχείρισης κινδύνων και προϋπολογισμού της ΕΚΤ, παρακολουθεί συστηματικά και αξιολογεί όλους τους παράγοντες που μπορεί να επηρεάσουν τον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσης της ΕΚΤ. Εξετάζει τους ετήσιους λογαριασμούς και τα σχετικά έγγραφα πριν από την υποβολή τους στην Εκτελεστική Επιτροπή για έγκριση.

Επιπλέον, οι ετήσιοι λογαριασμοί της ΕΚΤ ελέγχονται από ανεξάρτητους εξωτερικούς ελεγκτές τους οποίους προτείνει το Διοικητικό Συμβούλιο και εγκρίνει το Συμβούλιο της ΕΕ. Οι εξωτερικοί ελεγκτές εξετάζουν τα βιβλία και τους λογαριασμούς της ΕΚΤ και έχουν πλήρη πρόσβαση σε όλες τις πληροφορίες σχετικά με τις συναλλαγές της. Οι εξωτερικοί ελεγκτές ευθύνονται για τη διατύπωση γνώμης σχετικά με το κατά πόσον οι ετήσιοι λογαριασμοί απεικονίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της ΕΚΤ και τα αποτελέσματα των εργασιών της, σύμφωνα με τις αρχές που έχει θέσει το Διοικητικό Συμβούλιο. Εν προκειμένω οι εξωτερικοί ελεγκτές εκτιμούν την επάρκεια των εσωτερικών ελέγχων που εφαρμόζονται στην κατάρτιση και παρουσίαση των ετήσιων λογαριασμών και αξιολογούν την καταλληλότητα των χρησιμοποιούμενων λογιστικών πολιτικών και το εύλογο των λογιστικών εκτιμήσεων της Εκτελεστικής Επιτροπής.

Αφού η Εκτελεστική Επιτροπή εγκρίνει την έκδοσή τους, οι ετήσιοι λογαριασμοί μαζί με τη γνωμοδότηση των εξωτερικών ελεγκτών και όλα τα σχετικά έγγραφα υποβάλλονται στην Επιτροπή Επιθεώρησης της ΕΚΤ προς εξέταση, προτού διαβιβαστούν στο Διοικητικό Συμβούλιο για τελική έγκριση.

Η Εκτελεστική Επιτροπή αποφάσισε ότι από το 2013 οι ετήσιοι λογαριασμοί της ΕΚΤ θα εγκρίνονται κατά τη δεύτερη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου κάθε Φεβρουάριο και θα δημοσιεύονται ευθύς αμέσως.

2 Βλ. την ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”.

4 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

Η ΕΚΤ εκτίθεται σε χρηματοοικονομικούς και λειτουργικούς κινδύνους. Συνεπώς, η διαχείριση κινδύνων αποτελεί κρίσιμη συνιστώσα των δραστηριοτήτων της και επιτελείται μέσω μιας συνεχούς διαδικασίας εντοπισμού, αξιολόγησης, μετριασμού και παρακολούθησης των κινδύνων.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι απορρέουν από τις κύριες δραστηριότητες και την κατανομή του κεφαλαίου της ΕΚΤ και, πιο συγκεκριμένα, από τη διαχείριση (i) των συναλλαγματικών της διαθεσίμων και των διαθεσίμων της σε χρυσό, (ii) των επενδυτικών της χαρτοφυλακίων σε ευρώ και (iii) των χαρτοφυλακίων τίτλων που αποκτώνται για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής. Στην εν λόγω κατηγορία κινδύνων περιλαμβάνονται ο πιστωτικός κίνδυνος, ο κίνδυνος αγοράς και ο κίνδυνος ρευστότητας. Η ΕΚΤ αποφασίζει για την κατανομή των στοιχείων του ενεργητικού της και εφαρμόζει κατάλληλα πλαίσια διαχείρισης κινδύνων, λαμβάνοντας υπόψη τους στόχους και τις λειτουργίες που επιτελούν τα διάφορα χαρτοφυλάκια, την έκθεση σε χρηματοοικονομικούς κινδύνους και την προσέγγιση που προκρίνουν τα όργανα λήψης αποφάσεων ως προς τον κίνδυνο. Εν προκειμένω, για να διασφαλίζεται η διαρκής τήρηση των επιλογών των εν λόγω οργάνων, η ΕΚΤ παρακολουθεί και μετρά τους κινδύνους σε τακτική βάση, προβαίνει στις κατάλληλες ενέργειες με σκοπό τον μετριασμό τους, όταν κρίνεται απαραίτητο, και επανεξετάζει τακτικά την κατανομή των στοιχείων του ενεργητικού της και τα πλαίσια διαχείρισης κινδύνων που η ίδια εφαρμόζει.

Για την ποσοτικοποίηση των χρηματοοικονομικών κινδύνων μπορούν να χρησιμοποιηθούν ποικίλα μέτρα. Για την εκτίμηση των εν λόγω κινδύνων η ΕΚΤ εφαρμόζει τεχνικές που έχει αναπτύξει η ίδια, οι οποίες βασίζονται σε ένα κοινό πλαίσιο προσομοίωσης του κινδύνου αγοράς και του πιστωτικού κινδύνου. Οι έννοιες, τεχνικές και υποθέσεις που αποτελούν το υπόβαθρο για την ανάπτυξη των μέτρων βασίζονται στα πρότυπα της αγοράς, τα οποία και αντανακλούν.³ Για να κατανοηθεί το πλήρες φάσμα των γεγονότων που ίσως ενέχουν κίνδυνο και που θα μπορούσαν να εκδηλωθούν με διαφορετικές συχνότητες και με διαφορετικό βαθμό σοβαρότητας, η ΕΚΤ χρησιμοποιεί δύο είδη στατιστικών μέτρων, την “αξία σε κίνδυνο” ή “μέγιστη δυνητική ζημία” (Value-at-Risk - VaR) και την “αναμενόμενη ζημία” (Expected Shortfall),⁴ που υπολογίζονται για διάφορα επίπεδα εμπιστοσύνης. Επιπλέον, διενεργούνται αναλύσεις ευαισθησίας και σεναρίων για την καλύτερη κατανόηση και συμπλήρωση των στατιστικών εκτιμήσεων του κινδύνου.

Μετρούμενοι ως VaR με επίπεδο εμπιστοσύνης 95% σε ορίζοντα ενός έτους (VaR95%), οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι στους οποίους ήταν εκτεθειμένη η ΕΚΤ στις 31.12.2013 λόγω των χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού της ανήλθαν συνολικά σε 8,6 δισεκ. ευρώ,

3 Οι πιθανότητες αθέτησης υποχρεώσεων και μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης προκύπτουν από μελέτες για την αθέτηση υποχρεώσεων και τις μεταβολές των πιστωτικών αξιολογήσεων που δημοσιεύουν οι μεγαλύτεροι οίκοι αξιολόγησης. Οι μεταβλητότητες, οι συσχετίσεις και, γενικότερα, ο βαθμός συμμεταβολής των μεταβλητών του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου αγοράς ανάγονται σε υπόδειγμα μέσω της προσέγγισης πολυδιάστατων συζεύξεων (multi-factor copula) που προσδιορίζονται βάσει ιστορικών δεδομένων.

4 Ως αξία σε κίνδυνο ή μέγιστη δυνητική ζημία (Value-at-Risk - VaR) ορίζεται το μέγιστο όριο δυνητικής ζημίας για το χαρτοφυλάκιο χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού η υπέρβαση του οποίου, σύμφωνα με στατιστικό υπόδειγμα, δεν είναι δυνατή με δεδομένη πιθανότητα (επίπεδο εμπιστοσύνης) στη διάρκεια συγκεκριμένου χρονικού ορίζοντα κινδύνου. Η αναμενόμενη ζημία αποτελεί συνεκτικό μέτρο που είναι πιο συντηρητικό σε σχέση με την VaR όταν χρησιμοποιείται ο ίδιος χρονικός ορίζοντας και το ίδιο επίπεδο εμπιστοσύνης, καθώς μετρά τις σταθμισμένες ως προς την πιθανότητα μέσες ζημίες που θα προέκυπταν στην περίπτωση υλοποίησης των άκρων δυσμενών σεναρίων καθ' υπέρβαση του ορίου της VaR. Εν προκειμένω, ως ζημίες νοούνται οι διαφορές μεταξύ της καθαρής αξίας των χαρτοφυλακίων της ΕΚΤ, όπως ορίζονται στον ισολογισμό στην αρχή του χρονικού ορίζοντα, και των προσομοιωμένων αξιών στο τέλος του χρονικού ορίζοντα.

σημειώνοντας μείωση σε σύγκριση με τα στοιχεία κινδύνου που είχαν υπολογιστεί στις 31.12.2012 (10,5 δισεκ. ευρώ).⁵

ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ⁶

Η ΕΚΤ διαχειρίζεται τον πιστωτικό της κίνδυνο, ο οποίος αποτελείται από τον κίνδυνο αθέτησης υποχρεώσεων και τον κίνδυνο μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης (των πιστούχων της), κυρίως μέσω συστημάτων εφαρμογής ορίων έκθεσης σε κίνδυνο και, προκειμένου για κάποιες πιστοδοτικές πράξεις, μέσω τεχνικών παροχής εξασφαλίσεων. Οι έλεγχοι και τα όρια κινδύνων που χρησιμοποιεί η ΕΚΤ για να προσδιορίσει την έκθεσή της σε πιστωτικό κίνδυνο διαφέρουν ανάλογα με τα είδη των πράξεων, αντανακλώντας τους στόχους πολιτικής ή τους επενδυτικούς στόχους των διαφόρων χαρτοφυλακίων.

Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ υπόκεινται σε κίνδυνο αθέτησης υποχρεώσεων και σε κίνδυνο μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης. Ωστόσο, οι κίνδυνοι αυτοί είναι ελάχιστοι, επειδή τα διαθέσιμα διακρατούνται κυρίως για τους σκοπούς ενδεχόμενων παρεμβάσεων στις αγορές συναλλάγματος και, ως εκ τούτου, επενδύονται σε περιουσιακά στοιχεία υψηλής πιστωτικής ποιότητας.

Τα διαθέσιμα της ΕΚΤ σε χρυσό δεν υπόκεινται σε πιστωτικό κίνδυνο, επειδή ο χρυσός δεν παρέχεται ως δάνειο σε τρίτους.

Σκοπός του επενδυτικού χαρτοφυλακίου σε ευρώ είναι να εξασφαλίζει στην ΕΚΤ εισόδημα για την κάλυψη των λειτουργικών της δαπανών, προστατεύοντας παράλληλα το κεφάλαιο που έχει επενδυθεί. Έτσι, στην περίπτωση των συγκεκριμένων διαθέσιμων η απόδοση διαδραματίζει σχετικά σημαντικότερο ρόλο στην κατανομή των στοιχείων ενεργητικού και στο πλαίσιο ελέγχου κινδύνων απ' ό,τι στην περίπτωση των συναλλαγματικών διαθέσιμων της ΕΚΤ. Πέραν τούτου, ο πιστωτικός κίνδυνος σε σχέση με τα εν λόγω διαθέσιμα διατηρείται σε μέτρια επίπεδα.

Τα ανοίγματα στα οποία εκτίθεται η ΕΚΤ σε σχέση με τίτλους που έχουν αποκτηθεί στο πλαίσιο των δύο προγραμμάτων αγοράς καλυμμένων ομολογιών και του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων πιθανώς δεν θα επηρεάζονται από τον κίνδυνο μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης, διότι οι τίτλοι αυτοί ταξινομούνται ως διακρατούμενοι μέχρι τη λήξη τους και επομένως δεν αποτιμώνται σε αγοραίες τιμές. Ωστόσο, ενδέχεται να υπόκεινται σε κίνδυνο αθέτησης υποχρεώσεων. Στην περίπτωση των χαρτοφυλακίων για τα προγράμματα αγοράς καλυμμένων ομολογιών ο κίνδυνος αθέτησης υποχρεώσεων διατηρείται σε μέτρια επίπεδα μέσω της κατανομής στοιχείων ενεργητικού, της εφαρμογής ορίων έκθεσης σε κίνδυνο και πλαισίων καταλληλότητας, που εξασφαλίζουν ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο καλυμμένων ομολογιών υψηλής πιστωτικής ποιότητας. Στην περίπτωση του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων το προφίλ πιστωτικού κινδύνου καθορίζεται από την κατανομή των αγορών τίτλων μεταξύ χωρών, η οποία αποφασίζεται με βάση τις ανάγκες

5 Οι εκτιμήσεις κινδύνου που παρουσιάζονται στην παρούσα Έκθεση Διαχείρισης καταρτίστηκαν βάσει μιας δέσμης συνεπών μεθοδολογιών, υποθέσεων και παραμέτρων που χρησιμοποιήθηκαν για ανοίγματα τα οποία μετρήθηκαν στις 31.12.2012 και στις 31.12.2013. Τυχόν αριθμητικές διαφορές μεταξύ των εκτιμήσεων κινδύνου που παρουσιάζονται στην παρούσα Έκθεση στις 31.12.2013 και εκείνων που παρουσιάζονται στην Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ για το 2012 οφείλονται σε μεθοδολογικές βελτιώσεις.

6 Ως κίνδυνος αθέτησης υποχρεώσεων ορίζεται ο κίνδυνος χρηματοοικονομικών ζημιών λόγω της επέλευσης “γεγονότος αθέτησης υποχρεώσεων” προκαλούμενου από την αδυναμία πιστούχου (αντισυμβαλλόμενου ή εκδότη) να εκπληρώσει εγκαίρως τις οικονομικές του υποχρεώσεις. Πέραν του κινδύνου αθέτησης υποχρεώσεων, στον ορισμό του πιστωτικού κινδύνου με την ευρεία έννοια περιλαμβάνεται ο κίνδυνος μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης, δηλαδή ο κίνδυνος χρηματοοικονομικών ζημιών λόγω ανατιμολόγησης των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων έπειτα από σημαντική επιδείνωση της πιστωτικής ποιότητας και της πιστοληπτικής αξιολόγησής τους.

της νομισματικής πολιτικής. Το επίπεδο πιστωτικού κινδύνου που προκύπτει βρίσκεται εντός των επιπέδων ανοχής της ΕΚΤ.

ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΓΟΡΑΣ⁷

Τα κυριότερα είδη κινδύνων αγοράς στα οποία υπόκειται η ΕΚΤ κατά τη διαχείριση των διαθεσίμων της είναι ο κίνδυνος νομίσματος και ο κίνδυνος τιμής εμπορευμάτων (τιμής χρυσού).⁸ Η ΕΚΤ εκτίθεται επίσης σε κίνδυνο επιτοκίου.⁹

Κίνδυνος νομίσματος και κίνδυνος τιμής εμπορευμάτων

Η ΕΚΤ εκτίθεται σε κίνδυνο νομίσματος και σε κίνδυνο τιμής εμπορευμάτων σε σχέση με τα συναλλαγματικά διαθέσιμά της και τα διαθέσιμά της σε χρυσό. Δεδομένου του μεγέθους της έκθεσής της σε κίνδυνο και της μεταβλητότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των τιμών του χρυσού, ο κίνδυνος νομίσματος και ο κίνδυνος τιμής εμπορευμάτων κυριαρχούν στο προφίλ χρηματοοικονομικών κινδύνων της ΕΚΤ.

Λόγω του ρόλου που διαδραματίζουν ο χρυσός και τα συναλλαγματικά διαθέσιμα σε επίπεδο πολιτικής, όπως περιγράφεται στην ενότητα 1.3 του Κεφαλαίου 2 της Ετήσιας Έκθεσης, η ΕΚΤ δεν επιδιώκει να εξαλείψει τον κίνδυνο νομίσματος και τον κίνδυνο τιμής εμπορευμάτων. Οι κίνδυνοι αυτοί μετριάζονται σε μεγάλο βαθμό με τη διαφοροποίηση των διαθεσίμων σε διαφορετικά νομίσματα και χρυσό, παρόλο που η κατανομή των στοιχείων ενεργητικού αποφασίζεται κυρίως με βάση την ενδεχόμενη ανάγκη παρέμβασης στις αγορές συναλλάγματος.

Οι συμβολές του κινδύνου νομίσματος και του κινδύνου τιμής εμπορευμάτων (τιμής χρυσού) κυριαρχούν στο συνολικό προφίλ κινδύνων της ΕΚΤ. Το μεγαλύτερο μέρος των κινδύνων απορρέει από τη μεταβλητότητα των τιμών χρυσού και της συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου ΗΠΑ. Σύμφωνα με τους κανόνες του Ευρωσυστήματος, οι λογαριασμοί αναπροσαρμογής χρυσού και δολαρίων ΗΠΑ, οι οποίοι ανέρχονταν σε 10,1 δισεκ. ευρώ (2012: 16,4 δισεκ. ευρώ) και 1,7 δισεκ. ευρώ (2012: 3,3 δισεκ. ευρώ) αντίστοιχα στις 31.12.2013, μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να απορροφήσουν την επίδραση των μελλοντικών δυσμενών μεταβολών των τιμών των συναφών στοιχείων ενεργητικού, έτσι ώστε να μην επηρεάζονται τα αποτελέσματα χρήσης της ΕΚΤ.

Η αξία των διαθεσίμων της ΕΚΤ σε χρυσό υποτιμήθηκε έντονα στη διάρκεια του 2013, αλλά ο αντίκτυπος της υποτίμησης αυτής απορροφήθηκε εξ ολοκλήρου από τον αντίστοιχο λογαριασμό αναπροσαρμογής. Η υποτίμηση αυτή οδήγησε σε μείωση της αγοραίας αξίας των διαθεσίμων της ΕΚΤ σε χρυσό και, κατ' επέκταση, σε μείωση του κινδύνου νομίσματος και του κινδύνου τιμής εμπορευμάτων.

Κίνδυνος επιτοκίου

Οι τίτλοι που έχουν αποκτηθεί στο πλαίσιο των δύο προγραμμάτων αγοράς καλυμμένων ομολογιών και του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων ταξινομούνται ως διακρατούμενοι μέχρι τη λήξη τους και, επομένως, δεν αποτιμώνται σε αγοραίες τιμές ούτε εκτίθενται σε κίνδυνο επιτοκίου.

7 Ως κίνδυνος αγοράς ορίζεται ο κίνδυνος χρηματοοικονομικών ζημιών λόγω μεταβολής των αγοραίων τιμών και των επιτοκίων, που δεν σχετίζεται με πιστωτικά γεγονότα.

8 Ως κίνδυνος νομίσματος ορίζεται ο κίνδυνος χρηματοοικονομικών ζημιών επί τοποθετήσεων σε ξένο νόμισμα λόγω διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Ως κίνδυνος τιμής εμπορευμάτων ορίζεται ο κίνδυνος χρηματοοικονομικών ζημιών επί βασικών εμπορευμάτων λόγω διακυμάνσεων των αγοραίων τιμών τους.

9 Ως κίνδυνος επιτοκίου ορίζεται ο κίνδυνος χρηματοοικονομικών ζημιών επειδή μειώνεται, λόγω αποτίμησης με τις αγοραίες τιμές, η αξία των χρηματοοικονομικών μέσων συνεπεία δυσμενούς μεταβολής των επικρατούντων επιτοκίων (αποδόσεων).

Αντίθετα, το μεγαλύτερο μέρος των συναλλαγματικών διαθεσίμων και των επενδυτικών χαρτοφυλακίων σε ευρώ της ΕΚΤ επενδύονται σε τίτλους σταθερού εισοδήματος οι οποίοι αποτιμώνται σε αγοραίες τιμές και, επομένως, εκτίθενται σε κίνδυνο επιτοκίου. Η διαχείριση του κινδύνου επιτοκίου που ενυπάρχει σε αυτά τα χαρτοφυλάκια επιτυγχάνεται με πολιτικές κατανομής στοιχείων ενεργητικού και εφαρμογής ορίων κινδύνου αγοράς που διασφαλίζουν ότι ο κίνδυνος αγοράς παραμένει συγκρατημένος σε επίπεδα που αντανακλούν τις προτιμήσεις της ΕΚΤ όσον αφορά τη σχέση κινδύνου-απόδοσης για τα επιμέρους χαρτοφυλάκια. Σε όρους τροποποιημένης διάρκειας¹⁰ των χαρτοφυλακίων σταθερού εισοδήματος, οι διαφορετικές προτιμήσεις όσον αφορά τη σχέση κινδύνου-απόδοσης έχουν ως αποτέλεσμα μια μεγαλύτερη τροποποιημένη διάρκεια για το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο σε ευρώ σε σχέση με την αντίστοιχη για τα συναλλαγματικά διαθέσιμα.

Ο κίνδυνος επιτοκίου στον οποίο εκτίθεται η ΕΚΤ είναι περιορισμένος και παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερός σε χαμηλά επίπεδα στη διάρκεια του 2013.

ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ¹¹

Λόγω του ρόλου που διαδραματίζει το ευρώ ως κύριο αποθεματικό νόμισμα, του ρόλου της ΕΚΤ ως κεντρικής τράπεζας και της διάρθρωσης των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού της, ο μοναδικός σημαντικός κίνδυνος ρευστότητας που αντιμετωπίζει η ίδια είναι ο κίνδυνος να υποστεί χρηματοοικονομικές ζημιές εξαιτίας της αδυναμίας της να ρευστοποιήσει ορισμένο στοιχείο ενεργητικού στην επικρατούσα αγοραία τιμή του εντός κατάλληλου χρονικού πλαισίου. Εν προκειμένω, δεδομένης της σταθερότητας των χαρτοφυλακίων της ΕΚΤ και των διακριτών στόχων τους, η ΕΚΤ εκτίθεται σε κίνδυνο ρευστότητας κυρίως σε σχέση με τα συναλλαγματικά διαθέσιμα στον βαθμό που ενδέχεται, για σκοπούς παρέμβασης στις αγορές συναλλάγματος, να πρέπει να ρευστοποιήσει μεγάλες ποσότητες των εν λόγω διαθεσίμων σε σύντομα χρονικά διαστήματα.

Η διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας σε σχέση με τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ επιτυγχάνεται με την κατανομή των στοιχείων ενεργητικού και τη θέσπιση ορίων που διασφαλίζουν ότι ένα αρκετά μεγάλο μερίδιο των διαθεσίμων της επενδύεται σε στοιχεία ενεργητικού που μπορούν να ρευστοποιηθούν γρήγορα με αμελητέα επίδραση στην τιμή.

Το προφίλ κινδύνου ρευστότητας των χαρτοφυλακίων της ΕΚΤ παράμεινε σε γενικές γραμμές σταθερό το 2013.

ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Στην περίπτωση της ΕΚΤ ως λειτουργικός κίνδυνος ορίζεται ο κίνδυνος αρνητικού αντίκτυπου σε οικονομικό επίπεδο, επίπεδο υπηρεσιακής δραστηριότητας ή φήμης, που προκαλείται από τον ανθρώπινο παράγοντα,¹² από την ανεπαρκή εφαρμογή ή την αστοχία των διαδικασιών εσωτερικής διακυβέρνησης και υπηρεσιακών διαδικασιών, από την αστοχία συστημάτων στα οποία στηρίζονται οι διαδικασίες ή από εξωτερικά γεγονότα (π.χ. φυσικές καταστροφές ή εξωτερικές επιθέσεις). Το πλαίσιο διαχείρισης του λειτουργικού κινδύνου καλύπτει όλες τις δραστηριότητες της ΕΚΤ και αποτελεί αναπόσπαστο μέρος των διαδικασιών διακυβέρνησης και διαχείρισης της ΕΚΤ. Η διαχείριση λειτουργικού κινδύνου στην ΕΚΤ αποσκοπεί, αφενός, στην παροχή εύλογης διασφάλισης ως

¹⁰ Ως τροποποιημένη διάρκεια ορίζεται ένα μέτρο ευαισθησίας της αξίας των χαρτοφυλακίων σε παράλληλες μετατοπίσεις των καμπυλών αποδόσεων.

¹¹ Στην περίπτωση της ΕΚΤ, ο κίνδυνος ρευστότητας μπορεί να περιγραφεί ως η πιθανότητα επιβάρυνσης με ζημιές λόγω αδυναμίας της αγοράς να απορροφήσει εντολές πώλησης σε μεγάλες ποσότητες χωρίς σημαντική μείωση της τιμής.

¹² Ο όρος “ανθρώπινος παράγοντας” χρησιμοποιείται με την ευρεία έννοια και αφορά τυχόν αρνητικό αντίκτυπο που προκύπτει από ενέργειες του εργατικού δυναμικού, καθώς και από ανεπαρκείς πόρους και πολιτικές σε επίπεδο ανθρώπινου δυναμικού.

προς το ότι η ΕΚΤ θα επιτύχει την αποστολή της και τους σκοπούς της και, αφετέρου, στην προστασία της φήμης της και της περιουσίας της έναντι απώλειας, κατάχρησης και ζημίας.

Όλοι οι κίνδυνοι προσδιορίζονται αρχικά από την εκάστοτε υπηρεσιακή μονάδα. Στη διαχείριση κάθε ζητήματος σχετικού με τον λειτουργικό κίνδυνο οι υπηρεσιακές μονάδες επικουρούνται από την υπηρεσία διαχείρισης λειτουργικών κινδύνων και υπηρεσιακής συνέχειας. Η ΕΚΤ έχει προσδιορίσει δυνητικές γενεσιουργές αιτίες κινδύνων, γεγονότα κινδύνου, καθώς επίσης και τον δυνητικό αντίκτυπο αυτών των αιτιών. Η ΕΚΤ εφαρμόζει έναν καθορισμένο κύκλο ζωής κινδύνου που περιλαμβάνει μια διαδικασία για τον συνεχή και συστηματικό προσδιορισμό λειτουργικών κινδύνων, την ανάλυσή τους, τον τρόπο αντιμετώπισής τους, την αναφορά και παρακολούθησή τους. Επίσης, η ΕΚΤ έχει θεσπίσει πολιτική ανοχής κινδύνων η οποία καθορίζει το επίπεδο λειτουργικού κινδύνου που είναι διατεθειμένη να ανεχθεί.

5 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΠΟΡΟΙ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Με την ένταξη της Κροατίας στην ΕΕ την 1.7.2013 τα μερίδια συμμετοχής των ΕθνΚΤ στην κλείδα κατανομής προσαρμόστηκαν και το εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ αυξήθηκε σε 10.825 εκατ. ευρώ.

Επιπλέον, η Hrvatska narodna banka, όπως άλλωστε και οι λοιπές ΕθνΚΤ που δεν ανήκουν στη ζώνη του ευρώ, κατέβαλε 3,75% του εγγεγραμμένου κεφαλαίου της ως συμβολή στις λειτουργικές δαπάνες της ΕΚΤ. Ως αποτέλεσμα της ένταξης της Κροατίας, το συνολικά καταβεβλημένο κεφάλαιο της ΕΚΤ αυξήθηκε από 7.650 εκατ. ευρώ στις 30.6.2013 σε 7.653 εκατ. ευρώ την 1.7.2013.

Οι μεταβολές αυτές παρουσιάζονται με περισσότερες λεπτομέρειες στη σημείωση 16 “Κεφάλαιο και Αποθεματικά” των ετήσιων λογαριασμών.

ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΕΝΑΝΤΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ, ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ, ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΚΑΙ ΚΙΝΔΥΝΟΥ ΤΙΜΗΣ ΧΡΥΣΟΥ

Καθώς τα περισσότερα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού της ΕΚΤ υπόκεινται σε περιοδική αποτίμηση με βάση τις τρέχουσες τιμές συναλλάγματος και τίτλων στην αγορά, η κερδοφορία της ΕΚΤ επηρεάζεται σημαντικά από συναλλαγματικούς κινδύνους και σε μικρότερο βαθμό από κινδύνους επιτοκίου. Οι κίνδυνοι αυτοί απορρέουν κυρίως από τα διαθέσιμά της σε χρυσό και τα συναλλαγματικά της διαθέσιμα σε δολάρια ΗΠΑ και γιεν Ιαπωνίας, τα οποία επενδύονται κατά κύριο λόγο σε τοκοφόρες τοποθετήσεις. Τα επενδυτικά χαρτοφυλάκια της ΕΚΤ και τα χαρτοφυλάκια τίτλων που αποκτούνται για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής συνεπάγονται πρόσθετη έκθεση σε πιστωτικό κίνδυνο.

Λόγω του υψηλού βαθμού έκθεσης σε αυτούς τους κινδύνους και του ύψους των λογαριασμών αναπροσαρμογής της, η ΕΚΤ διατηρεί πρόβλεψη έναντι συναλλαγματικού κινδύνου, κινδύνου επιτοκίου, πιστωτικού κινδύνου και κινδύνου τιμής χρυσού. Το ύψος και η αναγκαιότητα αυτής της πρόβλεψης επανεξετάζονται ετησίως, ενώ λαμβάνεται υπόψη μια σειρά παραγόντων, όπως ειδικότερα η ποσότητα των περιουσιακών στοιχείων που ενέχουν κίνδυνο, ο βαθμός της έκθεσης σε πραγματοποιηθέντες κινδύνους κατά το τρέχον οικονομικό έτος, τα προβλεπόμενα αποτελέσματα

για το προσεχές έτος και μια εκτίμηση κινδύνου η οποία αφορά υπολογισμούς VaR επί των περιουσιακών στοιχείων που ενέχουν κίνδυνο και η οποία εφαρμόζεται κατά τρόπο συνεπή διαχρονικά. Η πρόβλεψη έναντι κινδύνων, μαζί με τυχόν ποσά που τηρούνται στο γενικό αποθεματικό της ΕΚΤ, δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει την αξία του κεφαλαίου που έχουν καταβάλει οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ.

Στις 31.12.2012 η πρόβλεψη έναντι συναλλαγματικού κινδύνου, κινδύνου επιτοκίου, πιστωτικού κινδύνου και κινδύνου τιμής χρυσού ανερχόταν σε 7.529 εκατ. ευρώ. Αφού έλαβε υπόψη τα αποτελέσματα της αξιολόγησης κινδύνων, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να αυξήσει το ύψος της πρόβλεψης έναντι κινδύνων σε 7.530 εκατ. ευρώ στις 31.12.2013. Το ποσό αυτό ισοδυναμεί με την αξία του κεφαλαίου της ΕΚΤ που έχουν καταβάλει οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ στις 31.12.2013.

6 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΓΙΑ ΤΟ 2013

Το 2013 το καθαρό κέρδος της ΕΚΤ ήταν 1.440 εκατ. ευρώ (2012: 995 εκατ. ευρώ)¹³ μετά τη μεταφορά ποσού 0,4 εκατ. ευρώ (2012: 1.166 εκατ. ευρώ) στην πρόβλεψη έναντι κινδύνων. Έπειτα από τη μεταφορά αυτή και την παρακράτηση ποσού ύψους 9,5 εκατ. ευρώ λόγω προσαρμογής των κερδών από προηγούμενες χρήσεις (βλ. “Τα προγράμματα συνταξιοδότησης του προσωπικού της ΕΚΤ, λοιπές παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία και λοιπές μακροπρόθεσμες παροχές” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”), το εναπομένον καθαρό κέρδος, το οποίο ανέρχεται σε 1.430 εκατ. ευρώ, διανεμήθηκε στις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ.

Στο Διάγραμμα 1 παρουσιάζονται τα επιμέρους στοιχεία των Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΕΚΤ το 2013 και συγκρίνονται με τα αντίστοιχα στοιχεία του 2012.

Το 2013 οι καθαροί τόκοι-έσοδα ανήλθαν σε 2.005 εκατ. ευρώ, έναντι 2.289 εκατ. ευρώ το 2012. Η μείωση των καθαρών τόκων-εσόδων οφείλεται κυρίως α) στη μείωση των τόκων-εσόδων επί του μεριδίου της ΕΚΤ στο σύνολο των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ευρώ και β) στη μείωση των τόκων-εσόδων που προκύπτουν από τους τίτλους που αποκτήθηκαν στο πλαίσιο του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων και των δύο προγραμμάτων αγοράς καλυμμένων ομολογιών. Οι επιδράσεις αυτών των εξελίξεων αντισταθμίστηκαν εν μέρει από τη μείωση των τόκων-εσόδων από απαιτήσεις των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ σε σχέση με τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων στην ΕΚΤ.

Τα καθαρά πραγματοποιηθέντα κέρδη από χρηματοοικονομικές πράξεις μειώθηκαν από 319 εκατ. ευρώ το 2012 σε 52 εκατ. ευρώ το 2013, λόγω κυρίως της μείωσης των πραγματοποιηθέντων κερδών από μεταβολές τιμών επί του χαρτοφυλακίου σε δολάρια ΗΠΑ.

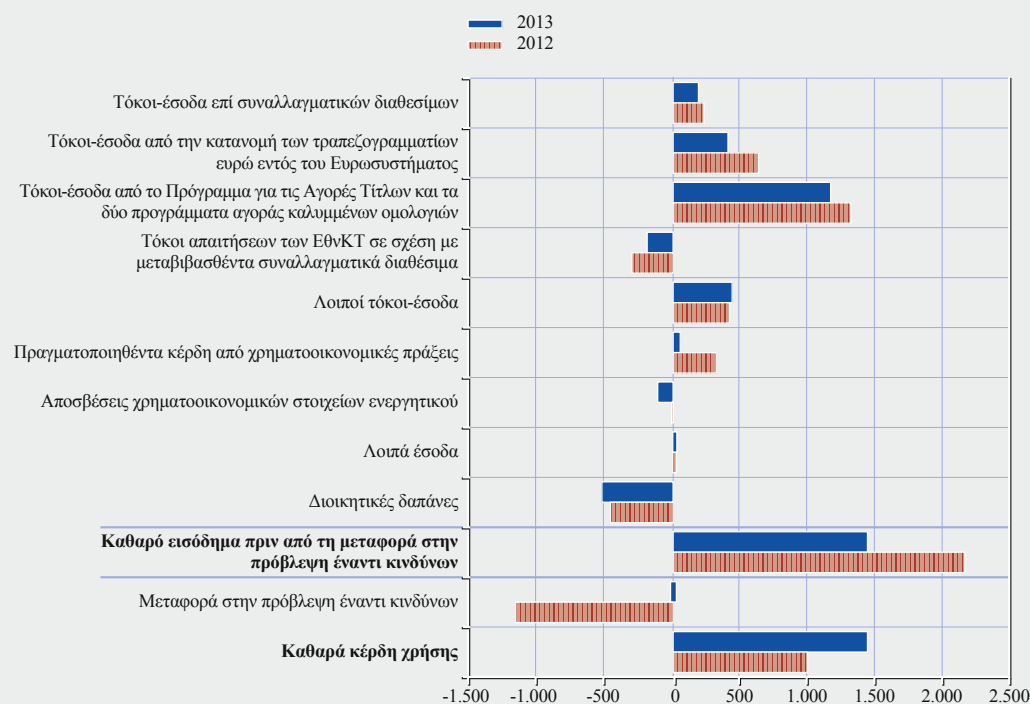
Το 2013 η συνολική μείωση της αγοραίας αξίας των τίτλων που διακρατούνται στο χαρτοφυλάκιο που τηρεί η ΕΚΤ σε δολάρια ΗΠΑ είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική αύξηση των αποσβέσεων το έτος αυτό, η αξία των οποίων ανέρχεται σε 115 εκατ. ευρώ (2012: 4 εκατ. ευρώ).

Στο τέλος του 2012 τα μη πραγματοποιηθέντα συναλλαγματικά κέρδη, που προέκυπταν κυρίως από το χαρτοφυλάκιο σε δολάρια ΗΠΑ και από το χαρτοφυλάκιο σε γιεν Ιαπωνίας, ανέρχονταν σε 6.053 εκατ. ευρώ, ενώ τα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη από μεταβολές της τιμής του χρυσού ανέρχονταν σε 16.434 εκατ. ευρώ. Το 2013 η ανατίμηση του ευρώ έναντι του γιεν Ιαπωνίας και

¹³ Όπως αναθεωρήθηκε λόγω μεταβολής των λογιστικών πολιτικών (βλ. “Τα προγράμματα συνταξιοδότησης του προσωπικού της ΕΚΤ, λοιπές παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία και λοιπές μακροπρόθεσμες παροχές” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

Ανάλυση των αποτελεσμάτων χρήσης της ΕΚΤ το 2013 και το 2012

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: ΕΚΤ.

του δολαρίου ΗΠΑ είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση των μη πραγματοποιηθέντων συναλλαγματικών κερδών σε 2.540 εκατ. ευρώ, ενώ η μείωση της τιμής του χρυσού στη διάρκεια του 2013 οδήγησε σε μείωση των μη πραγματοποιηθέντων κερδών από μεταβολές της τιμής του χρυσού σε 10.139 εκατ. ευρώ. Σύμφωνα με τις λογιστικές πολιτικές του Ευρωσυστήματος, τα εν λόγω ποσά μεταφέρθηκαν σε λογαριασμούς αναπροσαρμογής.

Οι συνολικές διοικητικές δαπάνες της ΕΚΤ, συμπεριλαμβανομένων των αποσβέσεων, ανήλθαν σε 527 εκατ. ευρώ το 2013, έναντι 464 εκατ. ευρώ το 2012. Το μεγαλύτερο μέρος των δαπανών που συνδέονται με την κατασκευή των νέων κτιριακών εγκαταστάσεων της ΕΚΤ έχουν κεφαλαιοποιηθεί και δεν περιλαμβάνονται στο στοιχείο αυτό.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ΗΣ ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΣΗΜΕΙΩΣΗ	2013 €	2012 €
Χρυσός και απαιτήσεις σε χρυσό	1	14.063.991.807	20.359.049.520
Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ	2		
Απαιτήσεις έναντι του ΔΝΤ	2.1	627.152.259	653.250.711
Καταθέσεις σε τράπεζες, τίτλοι, δάνεια και λοιπά στοιχεία ενεργητικού	2.2	38.764.255.039	40.669.958.425
		39.391.407.298	41.323.209.136
Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων ζώνης ευρώ	2.2	1.270.792.764	2.838.176.026
Απαιτήσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ	3		
Καταθέσεις σε τράπεζες, τίτλοι και δάνεια	3.1	535.000.000	0
Λοιπές απαιτήσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων ζώνης ευρώ	4	9.487	5.000
Τίτλοι σε ευρώ κατοίκων ζώνης ευρώ	5		
Τίτλοι που διακρατούνται για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής	5.1	18.159.937.704	22.055.516.689
Απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος	6		
Απαιτήσεις συνδεδεμένες με την κατανομή τραπεζογραμματίων ευρώ εντός του Ευρωσυστήματος	6.1	76.495.146.585	73.007.429.075
Λοιπές απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος (καθαρές)	12.2	0	24.673.515.571
		76.495.146.585	97.680.944.646
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	7		
Ενσώματα και ασώματα πάγια στοιχεία ενεργητικού	7.1	971.175.790	638.474.832
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού	7.2	20.466.245.900	19.099.638.796
Διαφορές από αναπροσαρμογή της αξίας πράξεων εκτός ισολογισμού	7.3	104.707.529	207.025.391
Δεδουλευμένα έσοδα και προπληρωθέντα έξοδα	7.4	977.552.068	1.660.056.235
Διάφορα στοιχεία	7.5	1.739.308.724	1.430.315.885
		24.258.990.011	23.035.511.139
Σύνολο ενεργητικού		174.175.275.656	207.292.412.156

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	ΣΗΜΕΙΩΣΗ	2013 €	2012 €
Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία	8	76.495.146.585	73.007.429.075
Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι λοιπών κατοίκων ζώνης ευρώ	9		
Λοιπές υποχρεώσεις	9.1	1.054.000.000	1.024.000.000
Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ	10	24.765.513.795	50.887.527.294
Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ	11		
Καταθέσεις, υπόλοιπα και λοιπές υποχρεώσεις	11.1	18.478.777	0
Υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος	12		
Υποχρεώσεις που αντιστοιχούν στη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων	12.1	40.309.644.425	40.307.572.893
Λοιπές υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος (καθαρές)	12.2	119.857.494	0
		40.429.501.919	40.307.572.893
Λοιπές υποχρεώσεις	13		
Διαφορές από αναπροσαρμογή της αξίας πράξεων εκτός ισολογισμού	13.1	185.010.549	585.953.062
Δεδουλευμένα έξοδα και προεισπραχθέντα έσοδα	13.2	370.542.207	975.648.659
Διάφορα στοιχεία	13.3	786.331.706	928.422.271
		1.341.884.462	2.490.023.992
Προβλέψεις	14	7.619.546.534	7.595.452.415
Λογαριασμοί αναπροσαρμογής	15	13.358.190.073	23.334.941.183
Κεφάλαιο και αποθεματικά	16		
Κεφάλαιο	16.1	7.653.244.411	7.650.458.669
Κέρδη χρήσης		1.439.769.100	995.006.635
Σύνολο παθητικού		174.175.275.656	207.292.412.156

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ 1.1.2013 – 31.12.2013

	ΣΗΜΕΙΩΣΗ	2013 €	2012 €
Τόκοι-έσοδα επί συναλλαγματικών διαθεσίμων	24.1	187.279.973	228.883.700
Τόκοι-έσοδα από την κατανομή των τραπεζογραμματίων ευρώ εντός του Ευρωσυστήματος	24.2	406.310.130	633.084.427
Λοιποί τόκοι-έσοδα	24.4	6.477.297.658	10.917.006.128
<i>Τόκοι-έσοδα</i>		<i>7.070.887.761</i>	<i>11.778.974.255</i>
Τόκοι απαιτήσεων των ΕθνΚΤ σε σχέση με μεταβιβασθέντα συναλλαγματικά διαθέσιμα	24.3	(192.248.631)	(306.925.375)
Λοιποί τόκοι-έξοδα	24.4	(4.873.777.652)	(9.182.641.280)
<i>Τόκοι-έξοδα</i>		<i>(5.066.026.283)</i>	<i>(9.489.566.655)</i>
Καθαροί τόκοι-έσοδα	24	2.004.861.478	2.289.407.600
Πραγματοποιηθέντα κέρδη/ζημιές από χρηματοοικονομικές πράξεις	25	52.122.402	318.835.838
Αποσβέσεις χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και θέσεων	26	(114.607.365)	(4.180.784)
Μεταφορές προς/από προβλέψεις έναντι συναλλαγματικού κινδύνου, κινδύνου επιτοκίου, πιστωτικού κινδύνου και κινδύνου τιμής χρυσού		(386.953)	(1.166.175.000)
Καθαρό αποτέλεσμα από χρηματοοικονομικές πράξεις, αποσβέσεις και προβλέψεις για κινδύνους		(62.871.916)	(851.519.946)
Καθαρά έξοδα από αμοιβές και προμήθειες	27	(2.126.773)	(2.127.108)
Έσοδα από μετοχές και συμμετοχές	28	1.168.907	1.188.176
Λοιπά έσοδα	29	26.107.807	21.938.157
Σύνολο καθαρών εσόδων		1.967.139.503	1.458.886.879
Δαπάνες προσωπικού	30	(240.523.980)	(222.374.856)
Διοικητικές δαπάνες	31	(260.070.567)	(220.422.011)
Αποσβέσεις ενσώματων και ασώματων παγίων στοιχείων ενεργητικού		(18.581.856)	(12.918.830)
Υπηρεσίες παραγωγής τραπεζογραμματίων	32	(8.194.000)	(8.164.547)
Κέρδη χρήσης		1.439.769.100	995.006.635

Φραγκφούρτη, 11 Φεβρουαρίου 2014

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Mario Draghi
Πρόεδρος

ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ¹

ΜΟΡΦΗ ΚΑΙ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Οι οικονομικές καταστάσεις της ΕΚΤ έχουν σχεδιαστεί έτσι ώστε να παρουσιάζουν εύλογα την οικονομική θέση της ΕΚΤ και τα αποτελέσματα των εργασιών της. Καταρτίστηκαν σύμφωνα με τις ακόλουθες λογιστικές πολιτικές,² τις οποίες το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ θεωρεί αρμόζουσες στη φύση των δραστηριοτήτων μιας κεντρικής τράπεζας.

ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ

Εφαρμόστηκαν οι εξής λογιστικές αρχές: η αρχή της πραγματικής οικονομικής κατάστασης και της διαφάνειας, η αρχή της συντηρητικότητας, η αρχή της αναγνώρισης γεγονότων που επήλθαν μετά την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού, η αρχή του ουσιώδους των λογιστικών γεγονότων, η αρχή της συνεχιζόμενης δραστηριότητας, η αρχή της πραγματοποίησης των εσόδων/εξόδων (η αρχή του δεδουλευμένου), η αρχή της συνέπειας και συγκρισιμότητας.

ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

Ένα στοιχείο του ενεργητικού ή του παθητικού αναγνωρίζεται στον ισολογισμό μόνο όταν είναι πιθανό ότι κάθε μελλοντικό οικονομικό όφελος που σχετίζεται με αυτό θα εισρέει στην ΕΚΤ ή θα εκρέει από αυτήν, ότι όλοι ουσιαστικά οι κίνδυνοι και τα οφέλη που σχετίζονται με το ίδιο έχουν μεταβεί στην ΕΚΤ και ότι το κόστος ή η αξία του στοιχείου του ενεργητικού ή το ποσό της υποχρέωσης είναι δυνατό να υπολογιστούν με αξιόπιστο τρόπο.

ΒΑΣΗ ΓΙΑ ΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΤΑΓΡΑΦΗ

Οι λογαριασμοί καταρτίστηκαν με τη μέθοδο του ιστορικού κόστους (κτήσης), η οποία τροποποιήθηκε ώστε να περιλαμβάνει την αποτίμηση, σε αγοραίες τιμές, των εμπορεύσιμων τίτλων (εκτός αυτών που ταξινομούνται ως διακρατούμενοι μέχρι τη λήξη τους), του χρυσού και όλων των λοιπών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού εντός και εκτός ισολογισμού που εκφράζονται σε συνάλλαγμα. Οι συναλλαγές επί χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού αντανακλώνται στους λογαριασμούς με βάση την ημερομηνία διακανονισμού τους.

Με εξαίρεση τις άμεσες (spot) συναλλαγές επί τίτλων, οι συναλλαγές επί χρηματοδοτικών μέσων σε ξένο νόμισμα καταγράφονται σε λογαριασμούς εκτός ισολογισμού κατά την ημερομηνία συμφωνίας της συναλλαγής. Κατά την ημερομηνία διακανονισμού αντιλογίζονται οι εγγραφές των στοιχείων εκτός ισολογισμού και οι συναλλαγές εγγράφονται αντίστοιχα ως στοιχεία εντός ισολογισμού. Οι αγοραπωλησίες ξένων νομισμάτων επηρεάζουν την καθαρή συναλλαγματική θέση κατά την ημερομηνία συναλλαγής και τα πραγματοποιηθέντα κέρδη/οι πραγματοποιηθείσες ζημιές από πωλήσεις υπολογίζονται επίσης την εν λόγω ημερομηνία. Οι δεδουλευμένοι τόκοι και οι διαφορές υπέρ και υπό το άρτιο που συνδέονται με χρηματοδοτικά μέσα σε ξένο νόμισμα υπολογίζονται και καταγράφονται σε καθημερινή βάση και αντίστοιχα επηρεάζεται και η συναλλαγματική θέση σε καθημερινή βάση.

- 1 Οι αναλυτικές λογιστικές πολιτικές της ΕΚΤ καθορίζονται στην απόφαση ΕΚΤ/2010/21 της 11ης Νοεμβρίου 2010, ΕΕ L 35 της 9.2.2011, σ. 1, όπως τροποποιήθηκε.
- 2 Οι πολιτικές αυτές είναι σύμφωνες με τις διατάξεις του άρθρου 26.4 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, σύμφωνα με τις οποίες πρέπει να ακολουθείται τυποποιημένη προσέγγιση όσον αφορά τους κανόνες που διέπουν τη λογιστική παρακολούθηση του εργασιών του Ευρωσυστήματος και την υποβολή χρηματοοικονομικών εκθέσεων.

ΧΡΥΣΟΣ ΚΑΙ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ/ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Οι απαιτήσεις και οι υποχρεώσεις που εκφράζονται σε συνάλλαγμα μετατρέπονται σε ευρώ με την τρέχουσα συναλλαγματική ισοτιμία της ημερομηνίας κλεισίματος του ισολογισμού. Τα έσοδα και τα έξοδα μετατρέπονται με την ισοτιμία που ίσχυε κατά τον χρόνο της καταγραφής. Η αναπροσαρμογή της αξίας των απαιτήσεων και υποχρεώσεων που εκφράζονται σε συνάλλαγμα, συμπεριλαμβανομένων των εντός και εκτός ισολογισμού στοιχείων, γίνεται χωριστά κατά νόμισμα.

Η αναπροσαρμογή της αξίας, με βάση την αγοραία τιμή, των απαιτήσεων και υποχρεώσεων που εκφράζονται σε συνάλλαγμα παρουσιάζεται χωριστά από την αναπροσαρμογή της αξίας τους λόγω μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Ο χρυσός αποτιμάται στην αγοραία τιμή που ίσχυε στο τέλος του έτους. Δεν γίνεται διάκριση μεταξύ των διαφορών από αναπροσαρμογή της τιμής και της συναλλαγματικής ισοτιμίας, αλλά λογιστικοποιείται μία και μόνη αποτίμηση της αξίας του χρυσού με βάση την τιμή του σε ευρώ ανά ουγγιά καθαρού χρυσού, η οποία για τη χρήση που έληξε στις 31.12.2013 προέκυψε από τη συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/δολαρίου ΗΠΑ στις 31.12.2013.

Το ειδικό τραβηκτικό δικαίωμα (ΕΤΔ) (Special Drawing Right - SDR) ορίζεται με βάση μια δέσμη νομισμάτων. Για την αναπροσαρμογή της αξίας των ΕΤΔ που κατέχει η ΕΚΤ, η αξία του ΕΤΔ υπολογίζεται ως το σταθμικό άθροισμα των συναλλαγματικών ισοτιμιών τεσσάρων κύριων νομισμάτων (δολαρίου ΗΠΑ, ευρώ, γιεν Ιαπωνίας και λίρας Αγγλίας) τα οποία μετατράπηκαν σε ευρώ στις 31.12.2013.

ΤΙΤΛΟΙ

Οι εμπορεύσιμοι τίτλοι (εκτός αυτών που ταξινομούνται ως διακρατούμενοι μέχρι τη λήξη τους) και τα παρεμφερή στοιχεία ενεργητικού αποτιμώνται είτε στη μέση τιμή τους είτε με βάση τις τρέχουσες αποδόσεις ανά κατηγορία τίτλων που ίσχυαν κατά την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού. Για τη χρήση που έληξε στις 31.12.2013 χρησιμοποιήθηκαν οι μέσες αγοραίες τιμές της 30.12.2013.

Οι εμπορεύσιμοι τίτλοι που ταξινομούνται ως διακρατούμενοι μέχρι τη λήξη τους και οι μη ευχερώς ρευστοποιήσιμες μετοχές αποτιμώνται στο κόστος υποκείμενο σε απομείωση.

ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΣΟΔΩΝ

Τα έσοδα και τα έξοδα αναγνωρίζονται στην περίοδο κατά την οποία εισπράττονται ή καταβάλλονται.³ Τα πραγματοποιηθέντα κέρδη και οι πραγματοποιηθείσες ζημίες από την πώληση συναλλάγματος, χρυσού και τίτλων μεταφέρονται στα αποτελέσματα χρήσης. Τα εν λόγω κέρδη και ζημίες υπολογίζονται με βάση το μέσο κόστος των αντίστοιχων στοιχείων.

Τα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη δεν αναγνωρίζονται ως έσοδα, αλλά μεταφέρονται απευθείας σε λογαριασμό αναπροσαρμογής.

Οι μη πραγματοποιηθείσες ζημίες μεταφέρονται στα αποτελέσματα χρήσης εφόσον, στο τέλος του έτους, υπερβαίνουν προηγούμενα κέρδη από αναπροσαρμογή, τα οποία έχουν καταγραφεί στον

3 Για διοικητικά δεδουλευμένα έσοδα και προβλέψεις εφαρμόζεται ελάχιστο όριο 100.000 ευρώ.

αντίστοιχο λογαριασμό αναπροσαρμογής. Αυτές οι μη πραγματοποιηθείσες ζημίες επί ενός συγκεκριμένου τίτλου ή νομίσματος ή επί των διαθεσίμων σε χρυσό δεν συμψηφίζονται με τα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη από άλλους τίτλους ή νομίσματα ή χρυσό. Σε περίπτωση τέτοιων μη πραγματοποιηθεισών ζημιών οι οποίες μεταφέρονται στα αποτελέσματα χρήσης, το μέσο κόστος του εν λόγω στοιχείου μειώνεται στη συναλλαγματική ισοτιμία ή την αγοραία τιμή του στο τέλος του έτους. Οι μη πραγματοποιηθείσες ζημίες επί πράξεων ανταλλαγής επιτοκίων, οι οποίες μεταφέρονται στα αποτελέσματα χρήσης στο τέλος του έτους, αποσβένονται τα επόμενα έτη.

Οι ζημίες από απομείωση μεταφέρονται στα αποτελέσματα χρήσης και δεν αντλογίζονται τα επόμενα έτη, εκτός εάν η απομείωση μειώνεται και η μεταβολή αυτή μπορεί να σχετιστεί με παρατηρήσιμο γεγονός που επήλθε μετά την πρώτη καταγραφή της απομείωσης.

Οι διαφορές υπέρ ή υπό το άρτιο που προκύπτουν από την αγορά τίτλων, συμπεριλαμβανομένων των τίτλων που ταξινομούνται ως διακρατούμενοι μέχρι τη λήξη τους, υπολογίζονται και εμφανίζονται ως μέρος των τόκων-εσόδων και αποσβένονται κατά την εναπομένουσα διάρκεια ζωής των τίτλων αυτών.

ΑΝΤΙΣΤΡΕΠΤΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ

Οι αντιστρεπτές συναλλαγές είναι πράξεις με τις οποίες η ΕΚΤ αγοράζει ή πωλεί περιουσιακά στοιχεία με συμφωνία επαναγοράς ή εκτελεί πιστοδοτικές πράξεις έναντι εξασφαλίσεων.

Στο πλαίσιο συναλλαγής με συμφωνία επαναγοράς πωλούνται τίτλοι έναντι μετρητών με ταυτόχρονη συμφωνία επαναγοράς τους από τον πωλητή με συμφωνημένη τιμή σε προκαθορισμένη μελλοντική ημερομηνία. Οι συμφωνίες επαναγοράς καταγράφονται στο παθητικό του ισολογισμού ως καταθέσεις καλυπτόμενες από ασφάλεια. Οι τίτλοι που πωλούνται στο πλαίσιο τέτοιας συμφωνίας εξακολουθούν να εμφανίζονται στον ισολογισμό της ΕΚΤ.

Στο πλαίσιο συναλλαγής με συμφωνία επαναπώλησης αγοράζονται τίτλοι έναντι μετρητών με ταυτόχρονη συμφωνία επαναπώλησής τους από τον αγοραστή με συμφωνημένη τιμή σε καθορισμένη μελλοντική ημερομηνία. Οι συμφωνίες επαναπώλησης καταγράφονται στο ενεργητικό του ισολογισμού ως δάνεια καλυπτόμενα από ασφάλεια, αλλά δεν περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο τίτλων της ΕΚΤ.

Οι αντιστρεπτές συναλλαγές (στις οποίες περιλαμβάνονται και οι συναλλαγές δανεισμού τίτλων) που διενεργούνται στο πλαίσιο προγράμματος αυτόματου δανεισμού τίτλων καταγράφονται στον ισολογισμό μόνον εφόσον παρέχεται ασφάλεια με τη μορφή μετρητών που κατατίθενται σε λογαριασμό της ΕΚΤ. Το 2013 η ΕΚΤ δεν έλαβε ασφάλεια με τη μορφή μετρητών στο πλαίσιο τέτοιων συναλλαγών.

ΠΡΑΞΕΙΣ ΕΚΤΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Τα χρηματοδοτικά μέσα σε ξένο νόμισμα, δηλ. οι προθεσμιακές πράξεις συναλλάγματος, τα προθεσμιακά σκέλη των πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων και άλλες πράξεις επί νομισμάτων που συνεπάγονται την ανταλλαγή ενός νομίσματος με άλλο σε μελλοντική ημερομηνία, περιλαμβάνονται στην καθαρή συναλλαγματική θέση, με σκοπό τον υπολογισμό των συναλλαγματικών κερδών και ζημιών.

Οι πράξεις επί επιτοκίων αναπροσαρμόζονται ως προς την αξία τους ανά στοιχείο. Οι ημερήσιες μεταβολές στα περιθώρια διακύμανσης των εκκρεμών συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί επιτοκίων καταγράφονται στα αποτελέσματα χρήσης. Η αποτίμηση των προθεσμιακών πράξεων επί τίτλων και των πράξεων ανταλλαγής επιτοκίων βασίζεται σε γενικώς παραδεκτές μεθόδους αποτίμησης οι οποίες χρησιμοποιούν παρατηρήσιμες τιμές και επιτόκια της αγοράς, καθώς και τους συντελεστές προεξόφλησης από τις ημερομηνίες διακανονισμού έως την ημερομηνία αποτίμησης.

ΓΕΓΟΝΟΤΑ ΠΟΥ ΕΠΗΛΘΑΝ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού προσαρμόζονται ώστε να περιλαμβάνουν γεγονότα που επέρχονται από την ημερομηνία κλεισίματος του ετήσιου ισολογισμού έως και την ημερομηνία κατά την οποία η Εκτελεστική Επιτροπή εγκρίνει την υποβολή των Ετήσιων Λογαριασμών της ΕΚΤ στο Διοικητικό Συμβούλιο προς τελική έγκριση, εφόσον τα εν λόγω γεγονότα επηρεάζουν ουσιαδώς την κατάσταση των ως άνω στοιχείων την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού.

Σημαντικά γεγονότα που επέρχονται μετά την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού και δεν επηρεάζουν το ενεργητικό και το παθητικό κατά την ημερομηνία αυτή εμφανίζονται στις σημειώσεις.

ΥΠΟΛΟΙΠΑ ΕΝΤΟΣ ΤΟΥ ΕΣΚΤ/ΥΠΟΛΟΙΠΑ ΕΝΤΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Τα υπόλοιπα εντός του ΕΣΚΤ προκύπτουν πρωτίστως από διασυννοριακές πληρωμές εντός της ΕΕ οι οποίες διακανονίζονται σε χρήμα κεντρικής τράπεζας σε ευρώ. Οι συναλλαγές αυτές στην πλειονότητά τους διενεργούνται από ιδιωτικούς φορείς (δηλ. πιστωτικά ιδρύματα, εταιρίες και φυσικά πρόσωπα). Διακανονίζονται μέσω του συστήματος TARGET2 (Διευρωπαϊκό Αυτοματοποιημένο Σύστημα Ταχείας Μεταφοράς Κεφαλαίων και Διακανονισμού σε Συνεχή Χρόνο) και δημιουργούν διμερή υπόλοιπα στους λογαριασμούς TARGET2 των κεντρικών τραπεζών της ΕΕ. Αυτά τα υπόλοιπα συμψηφίζονται και εν συνεχεία λογίζονται ως υπόλοιπα έναντι της ΕΚΤ σε καθημερινή βάση, έτσι ώστε κάθε ΕθνΚΤ να εμφανίζει μία μόνο καθαρή διμερή θέση έναντι της ΕΚΤ και μόνο. Η θέση αυτή εμφανίζεται στους λογαριασμούς της ΕΚΤ και αντιπροσωπεύει την καθαρή απαίτηση ή υποχρέωση κάθε ΕθνΚΤ έναντι του υπόλοιπου ΕΣΚΤ. Τα υπόλοιπα εντός του Ευρωσυστήματος των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ έναντι της ΕΚΤ που απορρέουν από το TARGET2, καθώς και άλλα υπόλοιπα σε ευρώ εντός του Ευρωσυστήματος (π.χ. ενδιάμεση διανομή κερδών στις ΕθνΚΤ), παρουσιάζονται στον ισολογισμό της ΕΚΤ ως μία μόνο καθαρή πιστωτική ή χρεωστική θέση και καταγράφονται στον λογαριασμό “Λοιπές απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος (καθαρές)” ή “Λοιπές υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος (καθαρές)”. Τα υπόλοιπα εντός του ΕΣΚΤ των εκτός της ζώνης του ευρώ ΕθνΚΤ έναντι της ΕΚΤ, τα οποία προκύπτουν από τη συμμετοχή τους στο TARGET2,⁴ εμφανίζονται στον λογαριασμό “Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ”.

Τα υπόλοιπα εντός του Ευρωσυστήματος που απορρέουν από την κατανομή τραπεζογραμματίων ευρώ εντός του Ευρωσυστήματος περιλαμβάνονται ως ένα μόνο καθαρό στοιχείο ενεργητικού υπό τον τίτλο “Απαιτήσεις συνδεδεμένες με την κατανομή των τραπεζογραμματίων ευρώ εντός του Ευρωσυστήματος” (βλ. “Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

4 Στις 31.12.2013 συμμετείχαν στο TARGET2 οι εξής ΕθνΚΤ εκτός ζώνης ευρώ: Българска народна банка (Εθνική Τράπεζα της Βουλγαρίας), Danmarks Nationalbank, Latvijas Banka, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski και Banca Națională a României.

Τα υπόλοιπα εντός του Ευρωσυστήματος που απορρέουν από τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων προς την ΕΚΤ από τις ΕθνΚΤ που γίνονται μέλη του Ευρωσυστήματος εκφράζονται σε ευρώ και καταγράφονται στο στοιχείο “Υποχρεώσεις που αντιστοιχούν στη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων”.

ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Τα πάγια στοιχεία ενεργητικού, συμπεριλαμβανομένων των ασώματων στοιχείων, αλλά εξαιρουμένων των γηπέδων και των έργων τέχνης, αποτιμώνται στο κόστος μείον την αποσβεσθείσα αξία. Η αποσβεσθείσα αξία υπολογίζεται με τη μέθοδο της σταθερής απόσβεσης για την προσδοκώμενη ωφέλιμη διάρκεια ζωής του περιουσιακού στοιχείου, αρχής γενομένης από το ημερολογιακό τρίμηνο μετά το οποίο το περιουσιακό στοιχείο παραδίδεται προς χρήση. Η ωφέλιμη διάρκεια ζωής που εφαρμόζεται για κάθε βασική κατηγορία στοιχείων ενεργητικού είναι η εξής:

Ηλεκτρονικοί υπολογιστές, παρελκόμενο υλικό και λογισμικό και μεταφορικά μέσα	4 έτη
Τεχνικός εξοπλισμός	4 ή 10 έτη
Εξοπλισμός και μηχανολογικός εξοπλισμός	10 έτη

Στην περίπτωση των κεφαλαιοποιημένων δαπανών ανακαίνισης που σχετίζονται με τις υφιστάμενες μισθωμένες κτιριακές εγκαταστάσεις της ΕΚΤ, η περίοδος απόσβεσης προσαρμόζεται προκειμένου να ληφθούν υπόψη γεγονότα που επηρεάζουν την προσδοκώμενη ωφέλιμη διάρκεια ζωής αυτού του περιουσιακού στοιχείου. Τα γήπεδα και τα έργα τέχνης αποτιμώνται στο κόστος.

Πάγια στοιχεία του ενεργητικού με κόστος κάτω των 10.000 ευρώ αποσβένονται κατά το έτος κτήσεως.

Πάγια στοιχεία του ενεργητικού που πληρούν τα κριτήρια κεφαλαιοποίησης, αλλά είναι ακόμη υπό κατασκευή ή υπό ανάπτυξη καταγράφονται στον λογαριασμό “Πάγια υπό κατασκευή”. Οι σχετικές δαπάνες μεταφέρονται στις αντίστοιχες κατηγορίες παγίων μόλις τα πάγια παραδοθούν προς χρήση. Όσον αφορά την απόσβεση των νέων κτιριακών εγκαταστάσεων της ΕΚΤ υπολογίζεται το κόστος των επιμέρους στοιχείων, το οποίο θα αποσβεστεί με βάση την εκτιμώμενη ωφέλιμη διάρκεια ζωής τους.

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ ΣΥΝΤΑΞΙΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΟΥ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ ΤΗΣ ΕΚΤ, ΛΟΙΠΕΣ ΠΑΡΟΧΕΣ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΕΞΟΔΟ ΑΠΟ ΤΗΝ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΠΑΡΟΧΕΣ

Η ΕΚΤ διαχειρίζεται πρόγραμμα καθορισμένων παροχών για τα μέλη του προσωπικού της και τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής.

Το πρόγραμμα συνταξιοδότησης του προσωπικού χρηματοδοτείται από περιουσιακά στοιχεία που τηρούνται σε μακροπρόθεσμο ταμείο παροχών για τους υπαλλήλους. Οι υποχρεωτικές εισφορές που καταβάλλουν η ΕΚΤ και τα μέλη του προσωπικού αντιστοιχούν στο 18% και το 6% του βασικού μισθού, αντιστοίχως, και αντικατοπτρίζονται στον πύλωνα καθορισμένων παροχών του προγράμματος. Τα μέλη του προσωπικού μπορούν να καταβάλλουν εθελουσίως πρόσθετες εισφορές σε έναν πύλωνα καθορισμένων εισφορών που μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την εξασφάλιση πρόσθετων παροχών.⁵ Οι εν λόγω πρόσθετες παροχές καθορίζονται με βάση το ποσό των εισφορών

⁵ Τα κεφάλαια που συσσωρεύει κάποιο μέλος του προσωπικού με τις εθελούσιες εισφορές του μπορούν να χρησιμοποιηθούν κατά τη συνταξιοδότηση για την εξαγορά πρόσθετης σύνταξης. Η σύνταξη αυτή περιλαμβάνεται στις δεσμεύσεις για καθορισμένες παροχές από εκείνη τη στιγμή και εξής.

που καταβάλλονται εθελουσίως σε συνδυασμό με τις αποδόσεις επενδύσεων που απορρέουν από τις εν λόγω εισφορές.

Για τις παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία (μετεργασιακές παροχές) και τις λοιπές μακροπρόθεσμες παροχές για τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ εφαρμόζονται ρυθμίσεις μη κεφαλαιοποιητικού τύπου. Όσον αφορά τα μέλη του προσωπικού, για τις μετεργασιακές παροχές εκτός των συντάξεων και για τις λοιπές μακροπρόθεσμες παροχές εφαρμόζονται ρυθμίσεις μη κεφαλαιοποιητικού τύπου.

Αναθεωρημένη λογιστική πολιτική

Πριν από το 2013 η ΕΚΤ εφαρμόζε τη μέθοδο του “περιθωρίου 10%” για την αναγνώριση αναλογιστικών κερδών και ζημιών από μετεργασιακές παροχές δυνάμει του Διεθνούς Λογιστικού Προτύπου (ΔΛΠ) 19 (“Παροχές σε Εργαζομένους”). Βάσει της εν λόγω μεθόδου, τα καθαρά σωρευτικά μη αναγνωρισθέντα αναλογιστικά κέρδη και ζημίες από μετεργασιακές παροχές που υπερβαίνουν το μεγαλύτερο από τα ακόλουθα στοιχεία, δηλ. α) το 10% της παρούσας αξίας των δεσμεύσεων για καθορισμένες παροχές ή β) το 10% της εύλογης αξίας των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος που τηρούνται έναντι των δεσμεύσεων για καθορισμένες παροχές, έπρεπε να αποσβένονται στη διάρκεια του προσδοκώμενου μέσου εναπομένου εργασιακού βίου των συμμετεχόντων μελών του προσωπικού. Επίσης, οι αποδόσεις επί των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος που τηρούνται έναντι των δεσμεύσεων για καθορισμένες παροχές, οι οποίες εμφανίζονταν στα αποτελέσματα χρήσης, υπολογίζονταν βάσει του αναμενόμενου συντελεστή απόδοσης.

Με την αναθεώρηση του ΔΛΠ 19 εξέλιπε η δυνατότητα εφαρμογής της μεθόδου του “περιθωρίου 10%”. Ως εκ τούτου, το 2013 η ΕΚΤ αποφάσισε ότι α) η επανεπιμέτρησή⁶ της καθαρής υποχρέωσης καθορισμένης παροχής σε σχέση με τις μετεργασιακές παροχές θα αναγνωρίζεται στο σύνολό της και θα εμφανίζεται στον ισολογισμό στην κατηγορία “Λογαριασμοί αναπροσαρμογής” και β) οι τόκοι επί των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος θα υπολογίζονται με το προεξοφλητικό επιτόκιο. Ως εκ τούτου, οι προηγούμενες μη αναγνωρισθείσες αναλογιστικές ζημίες ύψους 146.603.113 ευρώ στις 31.12.2012 περιλαμβάνονται πλέον στην κατηγορία του ισολογισμού “Λογαριασμοί αναπροσαρμογής”. Οι εν λόγω τροποποιήσεις εφαρμόστηκαν αναδρομικά και τα συγκρίσιμα ποσά για το 2012 αναθεωρήθηκαν ως ακολούθως:

	Ποσά δημοσιευμένα το 2012 €	Προσαρμογή €	Αναθεωρημένα ποσά €
Ενεργητικό			
Λοιπές απαιτήσεις - Διάφορα στοιχεία	1.423.836.885	6.479.000	1.430.315.885
Συνολική προσαρμογή		6.479.000	
Παθητικό			
Λοιπές υποχρεώσεις - Διάφορα στοιχεία	781.819.158	146.603.113	928.422.271
Λογαριασμοί αναπροσαρμογής	23.472.041.296	(137.100.113)	23.334.941.183
Κέρδη χρήσης	998.030.635	(3.024.000)	995.006.635
Συνολική προσαρμογή		6.479.000	

Τα αποτελέσματα χρήσης προσαρμόστηκαν αναδρομικά ώστε να αντανakλούν α) την εφαρμογή του προεξοφλητικού επιτοκίου για τον υπολογισμό των τόκων επί των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος που τηρούνται έναντι των δεσμεύσεων για καθορισμένες παροχές και β) την αναγνώριση υπό την κατηγορία “Λογαριασμοί αναπροσαρμογής” των αναλογιστικών κερδών και

6 Η νέα ορολογία εξηγείται στη συνέχεια.

ζημιών που είχαν αποσβεσθεί παλαιότερα. Η προς τα κάτω προσαρμογή των αποτελεσμάτων χρήσης για τα οικονομικά έτη πριν από το 2012, ύψους 6.479.000 ευρώ, περιλαμβάνεται στα “Λοιπά στοιχεία ενεργητικού”, ενώ το κέρδος για τη χρήση που έληξε στις 31.12.2012 έχει προσαρμοστεί προς τα κάτω σε 3.024.000 ευρώ.⁷

Η σωρευτική προσαρμογή των αποτελεσμάτων χρήσης ύψους 9.503.000 ευρώ, σε συνδυασμό με την αναγνώριση αναλογιστικών ζημιών ύψους 146.603.113 ευρώ, οδήγησε σε καθαρή μείωση των λογαριασμών αναπροσαρμογής, ύψους 137.100.113 ευρώ.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να συμψηφίσει τη σωρευτική προσαρμογή ύψους 9.503.000 ευρώ έναντι του ποσού που θα διανεμηθεί στις ΕθνΚΤ από το καθαρό κέρδος που καταγράφηκε το 2013, μειώνοντάς το αναλόγως.

Η αύξηση στην κατηγορία “Λοιπές υποχρεώσεις” και η μείωση στην κατηγορία “Λογαριασμοί αναπροσαρμογής” αντανakλούν αντίστοιχα τις προηγούμενες μη αναγνωρισθείσες αναλογιστικές ζημιές και τη σωρευτική επανεπιμέτρηση των καθαρών υποχρεώσεων για καθορισμένες παροχές στις 31.12.2012.

Η ορολογία που παρατίθεται στη συνέχεια βασίζεται στο αναθεωρημένο ΔΛΠ 19 και χρησιμοποιείται σύμφωνα με τους νέους κανόνες.

Καθαρή υποχρέωση για καθορισμένες παροχές

Η υποχρέωση που εμφανίζεται στην κατηγορία “Λοιπές υποχρεώσεις” του ισολογισμού όσον αφορά τα προγράμματα καθορισμένων παροχών είναι η παρούσα αξία των δεσμεύσεων για καθορισμένες παροχές κατά την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού, *μείον* την εύλογη αξία των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση των δεσμεύσεων.

Οι δεσμεύσεις για καθορισμένες παροχές υπολογίζονται ετησίως από ανεξάρτητους αναλογιστές με τη μέθοδο της εκτιμώμενης βάσει προβολών πιστωτικής μονάδας. Για τον υπολογισμό της παρούσας αξίας των δεσμεύσεων για καθορισμένες παροχές εφαρμόζεται επί των εκτιμώμενων μελλοντικών εισοδηματικών ροών προεξοφλητικό επιτόκιο το οποίο καθορίζεται σύμφωνα με τις αποδόσεις της αγοράς, κατά την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού, επί εταιρικών ομολόγων υψηλής ποιότητας που εκφράζονται σε ευρώ και έχουν διάρκειες παρόμοιες με τη διάρκεια της συναφούς συνταξιοδοτικής δέσμευσης.

Αναλογιστικά κέρδη και ζημιές μπορεί να προκύψουν από εμπειρικές προσαρμογές (σε περίπτωση που οι πραγματοποιήσεις διαφέρουν από τις υποθέσεις της αναλογιστικής μελέτης), καθώς και από μεταβολές των αναλογιστικών υποθέσεων.

Καθαρό κόστος για καθορισμένες παροχές

Το καθαρό κόστος για καθορισμένες παροχές αναλύεται σε επιμέρους συνιστώσες που αναφέρονται στα αποτελέσματα χρήσης και σε επανεπιμετρήσεις των μετεργασιακών παροχών που εμφανίζονται στην κατηγορία “Λογαριασμοί αναπροσαρμογής” του ισολογισμού.

Το καθαρό ποσό που καταλογίζεται στα αποτελέσματα χρήσης αποτελείται από:

⁷ Η προσαρμογή αυτή αντανakλάται στην κατηγορία “Δαπάνες προσωπικού” των αποτελεσμάτων χρήσης.

- α) το κόστος τρέχουσας υπηρεσίας για τις καθορισμένες παροχές που συσσωρεύονται για το έτος·
- β) τους καθαρούς τόκους βάσει προεξοφλητικού επιτοκίου επί των υποχρεώσεων για καθορισμένες παροχές· και
- γ) επανεπιμετρήσεις λοιπών μακροπρόθεσμων παροχών στο σύνολό τους.

Επανεπιμετρήσεις των καθαρών υποχρεώσεων για καθορισμένες παροχές

Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται τα ακόλουθα στοιχεία:

- α) αναλογιστικά κέρδη και ζημίες από τις δεσμεύσεις για καθορισμένες παροχές·
- β) η πραγματοποιηθείσα απόδοση των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος, με εξαίρεση τα ποσά που περιλαμβάνονται στους καθαρούς τόκους επί της καθαρής υποχρέωσης για καθορισμένες παροχές· και
- γ) οποιαδήποτε μεταβολή στην επίδραση του ανώτατου ορίου των περιουσιακών στοιχείων, με εξαίρεση τα ποσά που περιλαμβάνονται στους καθαρούς τόκους επί της καθαρής υποχρέωσης για καθορισμένες παροχές.

Αυτά τα ποσά αποτιμώνται ετησίως από ανεξάρτητους αναλογιστές, προκειμένου να αποτυπώνεται δεόντως η οικεία υποχρέωση στις οικονομικές καταστάσεις.

ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ

Η ΕΚΤ και οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ, οι οποίες αποτελούν το Ευρωσύστημα, εκδίδουν τραπεζογραμμάτια ευρώ⁸. Η συνολική αξία των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ευρώ κατανέμεται στις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος την τελευταία εργάσιμη ημέρα κάθε μήνα, σύμφωνα με την κλειδα κατανομής τραπεζογραμμάτων.⁹

Στην ΕΚΤ έχει κατανεμηθεί μερίδιο 8% επί της συνολικής αξίας των τραπεζογραμμάτων ευρώ σε κυκλοφορία, το οποίο εμφανίζεται στο παθητικό ως “Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία”. Το μερίδιο της ΕΚΤ στο σύνολο των εκδιδόμενων τραπεζογραμμάτων ευρώ αντικρύζεται από απαιτήσεις έναντι των ΕθνΚΤ. Οι εν λόγω απαιτήσεις, που είναι έντοκες,¹⁰ εμφανίζονται ως “Απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος” υπό το στοιχείο “Απαιτήσεις συνδεδεμένες με την κατανομή των τραπεζογραμμάτων ευρώ εντός του Ευρωσυστήματος” (βλ. “Υπόλοιπα εντός του ΕΣΚΤ/υπόλοιπα εντός του Ευρωσυστήματος” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”). Οι τόκοι-έσοδα επί των απαιτήσεων αυτών περιλαμβάνονται στα αποτελέσματα χρήσης στο στοιχείο “Τόκοι-έσοδα από την κατανομή των τραπεζογραμμάτων ευρώ εντός του Ευρωσυστήματος”.

8 Απόφαση ΕΚΤ/2010/29 της 13ης Δεκεμβρίου 2010 σχετικά με την έκδοση τραπεζογραμμάτων ευρώ (αναδιατύπωση), ΕΕ L 35 της 9.2.2011, σ. 26, όπως τροποποιήθηκε.

9 Με τον όρο “κλειδα κατανομής τραπεζογραμμάτων” νοούνται τα ποσοστά που προκύπτουν κατόπιν προσδιορισμού του μεριδίου συμμετοχής της ΕΚΤ στο σύνολο των εκδιδόμενων τραπεζογραμμάτων ευρώ και εφαρμογής της κλειδας κατανομής στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο επί του μεριδίου συμμετοχής των ΕθνΚΤ στο εν λόγω σύνολο.

10 Απόφαση ΕΚΤ/2010/23 της 25ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με την κατανομή του νομισματικού εισοδήματος των εθνικών κεντρικών τραπεζών των κρατών μελών με νόμισμα το ευρώ (αναδιατύπωση), ΕΕ L 35 της 9.2.2011, σ. 17, όπως τροποποιήθηκε.

ΕΝΔΙΑΜΕΣΗ ΔΙΑΝΟΜΗ ΚΕΡΔΩΝ

Το εισόδημα της ΕΚΤ από τα κυκλοφορούντα τραπεζογραμμάτια ευρώ και από τίτλους αποκτηθέντες στο πλαίσιο του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων είναι πληρωτέο προς τις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ εντός του οικονομικού έτους κατά το οποίο συγκεντρώνεται. Η ΕΚΤ προβαίνει στη διανομή αυτού του εισοδήματος τον Ιανουάριο του επόμενου έτους με τη μορφή ενδιάμεσης διανομής κερδών, εκτός αν το Διοικητικό Συμβούλιο λάβει διαφορετική απόφαση.¹¹ Το εισόδημα αυτό διανέμεται στο ακέραιο, εκτός εάν το καθαρό κέρδος της ΕΚΤ για το συγκεκριμένο έτος υπολείπεται του εισοδήματός της από τα κυκλοφορούντα τραπεζογραμμάτια ευρώ και τους τίτλους που αποκτήθηκαν στο πλαίσιο του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων, και με την επιφύλαξη τυχόν αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου για μεταφορά σε πρόβλεψη έναντι συναλλαγματικού κινδύνου, κινδύνου επιτοκίου, πιστωτικού κινδύνου και κινδύνου τιμής χρυσού. Το Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί επίσης να αποφασίσει να αφαιρέσει από το εισόδημα από τα κυκλοφορούντα τραπεζογραμμάτια ευρώ τις δαπάνες της ΕΚΤ σε σχέση με την έκδοση και διαχείριση τραπεζογραμματίων ευρώ.

ΆΛΛΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ

Λαμβάνοντας υπόψη το ρόλο της ΕΚΤ ως κεντρικής τράπεζας, η Εκτελεστική Επιτροπή φρονεί ότι η δημοσίευση αναλυτικής κατάστασης ταμειακών ροών δεν θα παρέχει στους αναγνώστες των οικονομικών καταστάσεων σημαντικές πρόσθετες πληροφορίες.

Σύμφωνα με το άρθρο 27 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και βάσει συστάσεως του Διοικητικού Συμβουλίου, το Συμβούλιο της ΕΕ έχει εγκρίνει την επιλογή της εταιρίας Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ως εξωτερικού ελεγκτή της ΕΚΤ για μια πενταετία η οποία λήγει στο τέλος του οικονομικού έτους 2017.

¹¹ Απόφαση ΕΚΤ/2010/24 της 25ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με την ενδιάμεση διανομή του εισοδήματος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας από τα κυκλοφορούντα τραπεζογραμμάτια ευρώ και από την αγορά τίτλων βάσει του προγράμματος για τις αγορές τίτλων (αναδιατύπωση), ΕΕ L 6 της 11.1.2011, σ. 35, όπως τροποποιήθηκε.

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

I ΧΡΥΣΟΣ ΚΑΙ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΣΕ ΧΡΥΣΟ

Στις 31.12.2013 η ΕΚΤ είχε στην κατοχή της 16.142.871 ουγγιές¹² καθαρού χρυσού (2012: 16.142.871 ουγγιές). Το 2013 δεν διενεργήθηκαν συναλλαγές σε χρυσό. Η μείωση του ισότιμου σε ευρώ της αξίας του χρυσού που διακρατεί η ΕΚΤ οφείλεται στη μείωση της τιμής του χρυσού στη διάρκεια του 2013 (βλ. “Χρυσός και απαιτήσεις/υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές” και σημείωση 15, “Λογαριασμοί αναπροσαρμογής”).

2 ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ ΕΝΑΝΤΙ ΜΗ ΚΑΤΟΙΚΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΟΙΚΩΝ ΖΩΝΗΣ ΕΥΡΩ

2.1 ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΕΝΑΝΤΙ ΤΟΥ ΔΝΤ

Το στοιχείο αυτό του ενεργητικού αντιπροσωπεύει τα ΕΤΔ που κατείχε η ΕΚΤ στις 31.12.2013 και απορρέει από συμφωνία αγοραπωλησίας ΕΤΔ με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), βάσει της οποίας το ΔΝΤ εξουσιοδοτείται να διοργανώνει πωλήσεις ή αγορές ΕΤΔ έναντι ευρώ, για λογαριασμό της ΕΚΤ, εντός ανώτατων και κατώτατων ορίων για τα διακρατούμενα ΕΤΔ. Λογιστικώς, τα ΕΤΔ καταγράφονται ως συνάλλαγμα (βλ. “Χρυσός και απαιτήσεις/υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

2.2 ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΣΕ ΤΡΑΠΕΖΕΣ, ΤΙΤΛΟΙ, ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ ΕΝΑΝΤΙ ΚΑΤΟΙΚΩΝ ΖΩΝΗΣ ΕΥΡΩ

Τα δύο αυτά στοιχεία αποτελούνται από υπόλοιπα λογαριασμών σε τράπεζες και δάνεια σε συνάλλαγμα, καθώς και τοποθετήσεις σε τίτλους που εκφράζονται σε δολάρια ΗΠΑ και γιεν Ιαπωνίας.

<i>Απαιτήσεις έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ</i>	2013 €	2012 €	Μεταβολή €
Τρεχούμενοι λογαριασμοί	939.722.501	1.503.909.190	(564.186.689)
Καταθέσεις μέσω της αγοράς χρήματος	1.001.428.468	345.932.462	655.496.006
Συμφωνίες επαναπώλησης	87.738.380	56.844.020	30.894.360
Τοποθετήσεις σε τίτλους	36.735.365.690	38.763.272.753	(2.027.907.063)
Σύνολο	38.764.255.039	40.669.958.425	(1.905.703.386)

<i>Απαιτήσεις έναντι κατοίκων ζώνης ευρώ</i>	2013 €	2012 €	Μεταβολή €
Τρεχούμενοι λογαριασμοί	4.242.115	1.189.425	3.052.690
Καταθέσεις μέσω της αγοράς χρήματος	1.266.550.649	2.836.986.601	(1.570.435.952)
Σύνολο	1.270.792.764	2.838.176.026	(1.567.383.262)

Η μείωση που καταγράφεται σε αυτή την κατηγορία το 2013 οφείλεται κατά κύριο λόγο στην υποτίμηση τόσο του γιεν Ιαπωνίας όσο και του δολαρίου ΗΠΑ έναντι του ευρώ.

12 Αυτή η ποσότητα αντιστοιχεί σε 502,1 τόνους.

Τα καθαρά συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ σε δολάρια ΗΠΑ και γιεν Ιαπωνίας¹³ στις 31 Δεκεμβρίου 2013 είχαν ως εξής:

	2013 Νόμισμα σε εκατ.	2012 Νόμισμα σε εκατ.
Δολάρια ΗΠΑ	45.351	45.235
Γιεν Ιαπωνίας	1.051.062	1.046.552

3 ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΣΕ ΕΥΡΩ ΕΝΑΝΤΙ ΜΗ ΚΑΤΟΙΚΩΝ ΖΩΝΗΣ ΕΥΡΩ

3.1 ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΣΕ ΤΡΑΠΕΖΕΣ, ΤΙΤΛΟΙ ΚΑΙ ΔΑΝΕΙΑ

Στις 31.12.2013 αυτό το στοιχείο συνίστατο σε απαίτηση έναντι κεντρικής τράπεζας εκτός της ζώνης του ευρώ στο πλαίσιο συμφωνίας με την ΕΚΤ για συναλλαγές επαναγοράς. Με βάση αυτή τη συμφωνία η εν λόγω κεντρική τράπεζα μπορεί να δανείζεται ευρώ έναντι αποδεκτών τίτλων για τη στήριξη πράξεων παροχής ρευστότητας στην εγχώρια αγορά της.

4 ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΣΕ ΕΥΡΩ ΕΝΑΝΤΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΖΩΝΗΣ ΕΥΡΩ

Στις 31.12.2013 το στοιχείο αυτό συνίστατο σε τρεχούμενους λογαριασμούς τηρούμενους σε ιδρύματα-κατοίκους της ζώνης του ευρώ.

5 ΤΙΤΛΟΙ ΣΕ ΕΥΡΩ ΚΑΤΟΙΚΩΝ ΖΩΝΗΣ ΕΥΡΩ

5.1 ΤΙΤΛΟΙ ΠΟΥ ΔΙΑΚΡΑΤΟΥΝΤΑΙ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΣΚΟΠΟΥΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Στις 31.12.2013 το στοιχείο αυτό συνίστατο σε τίτλους που απέκτησε η ΕΚΤ στο πλαίσιο των δύο προγραμμάτων αγοράς καλυμμένων ομολογιών και του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων.

	2013 €	2012 €	Μεταβολή €
Πρώτο πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών	3.710.724.329	4.426.521.354	(715.797.025)
Δεύτερο πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών	1.459.074.444	1.504.280.207	(45.205.763)
Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων	12.990.138.931	16.124.715.128	(3.134.576.197)
Σύνολο	18.159.937.704	22.055.516.689	(3.895.578.985)

Οι αγορές στο πλαίσιο του πρώτου προγράμματος αγοράς καλυμμένων ομολογιών είχαν ολοκληρωθεί μέχρι τα τέλη Ιουνίου 2010, ενώ το δεύτερο πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών έληξε στις 31 Οκτωβρίου 2012. Το Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων έληξε στις 6 Σεπτεμβρίου 2012. Η μείωση αυτού του στοιχείου το 2013 οφείλεται στις εξοφλήσεις τίτλων.

¹³ Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα αποτελούνται από στοιχεία ενεργητικού μείον στοιχεία παθητικού στο αντίστοιχο ξένο νόμισμα, προσαρμοσμένα για συναλλαγματικές διαφορές. Τα στοιχεία αυτά περιλαμβάνονται στις κατηγορίες “Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ”, “Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων ζώνης ευρώ”, “Δεδουλευμένα έσοδα και προπληρωθέντα έξοδα”, “Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ”, “Διαφορές από αναπροσαρμογή της αξίας πράξεων εκτός ισολογισμού” (λογαριασμός παθητικού) και “Δεδουλευμένα έξοδα και προεισπραχθέντα έσοδα”, λαμβάνονται δε επίσης υπόψη οι προθεσμιακές πράξεις συναλλάγματος και οι πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων όπως καταγράφονται στα στοιχεία εκτός ισολογισμού. Δεν περιλαμβάνονται κέρδη αναπροσαρμογής λόγω μεταβολής της τιμής χρηματοδοτικών μέσων που εκφράζονται σε ξένο νόμισμα.

Οι τίτλοι που έχουν αποκτηθεί στο πλαίσιο του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων και των προγραμμάτων αγοράς καλυμμένων ομολογιών ταξινομούνται ως διακρατούμενοι μέχρι τη λήξη τους και αποτιμώνται στο αποσβεσθέν κόστος υποκείμενο σε απομείωση (βλ. “Τίτλοι” στην ενότητα “Λογιστικές Πολιτικές”). Διενεργούνται ετήσιοι έλεγχοι απομείωσης με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία και τα εκτιμώμενα ανακτήσιμα ποσά στο τέλος του έτους. Το Διοικητικό Συμβούλιο έκρινε ότι οι καταγραφέντες δείκτες απομείωσης δεν επηρέασαν τις εκτιμώμενες μελλοντικές εισοδηματικές ροές για την ΕΚΤ. Συνεπώς, το 2013 δεν καταγράφηκαν ζημίες επί των συγκεκριμένων τίτλων.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αξιολογεί σε τακτική βάση τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους που συνδέονται με τους τίτλους που διακρατούνται στο πλαίσιο του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων και των δύο προγραμμάτων αγοράς καλυμμένων ομολογιών.

6 ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΕΝΤΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

6.1 ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΣΥΝΔΕΟΜΕΝΕΣ ΜΕ ΤΗΝ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ ΕΥΡΩ ΕΝΤΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Το στοιχείο αυτό αποτελείται από τις απαιτήσεις της ΕΚΤ έναντι των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ οι οποίες συνδέονται με την κατανομή των τραπεζογραμματίων ευρώ εντός του Ευρωσυστήματος (βλ. “Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”). Οι τόκοι των απαιτήσεων αυτών υπολογίζονται σε καθημερινή βάση με το τελευταίο διαθέσιμο οριακό επιτόκιο που εφαρμόζει το Ευρωσύστημα στις δημοπρασίες των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης (βλ. σημείωση 24.2, “Τόκοι-έσοδα από την κατανομή των τραπεζογραμματίων ευρώ εντός του Ευρωσυστήματος”).

7 ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

7.1 ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΚΑΙ ΑΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Στις 31.12.2013 τα στοιχεία αυτά περιλάμβαναν τις εξής κατηγορίες:

	2013 €	2012 €	Μεταβολή €
Κόστος			
Γήπεδα και κτίρια	170.824.151	170.824.151	0
Υλικό και λογισμικό Η/Υ	76.353.659	64.633.290	11.720.369
Εξοπλισμός, έπιπλα, μηχανολογικός εξοπλισμός και μεταφορικά μέσα	13.818.952	13.926.711	(107.759)
Πάγια υπό κατασκευή	847.217.209	529.636.881	317.580.328
Λοιπά πάγια στοιχεία ενεργητικού	7.751.953	7.508.349	243.604
Συνολικό κόστος	1.115.965.924	786.529.382	329.436.542
Σωρευτικές αποσβέσεις			
Γήπεδα και κτίρια	(86.542.592)	(82.957.070)	(3.585.522)
Υλικό και λογισμικό Η/Υ	(45.004.046)	(51.687.755)	6.683.709
Εξοπλισμός, έπιπλα, μηχανολογικός εξοπλισμός και μεταφορικά μέσα	(12.869.788)	(13.274.149)	404.361
Λοιπά πάγια στοιχεία ενεργητικού	(373.708)	(135.576)	(238.132)
Σύνολο σωρευτικών αποσβέσεων	(144.790.134)	(148.054.550)	3.264.416
Καθαρή λογιστική αξία	971.175.790	638.474.832	332.700.958

Η αύξηση στην κατηγορία “Πάγια υπό κατασκευή” αφορά σχεδόν αποκλειστικά δραστηριότητες που σχετίζονται με την ανέγερση των νέων κτιριακών εγκαταστάσεων της ΕΚΤ το 2013.

Η καθαρή αύξηση του κόστους στην κατηγορία “Υλικό και λογισμικό Η/Υ” αντανάκλουσε κυρίως την πραγματοποίηση αγορών το 2013. Το κόστος αυτό αντισταθμίστηκε εν μέρει μόνο από την παύση αναγνώρισης πεπαλαιωμένου εξοπλισμού που είχε περιέλθει σε αχρησία στο τέλος του Δεκεμβρίου 2013. Η παύση αναγνώρισης των στοιχείων αυτών είχε ως αποτέλεσμα την καθαρή μείωση των σωρευτικών αποσβέσεων όσον αφορά τη συγκεκριμένη κατηγορία.

7.2 ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Το στοιχείο αυτό περιλαμβάνει την επένδυση των ιδίων κεφαλαίων της ΕΚΤ¹⁴, δηλ. διαθέσιμων που αντιστοιχούν άμεσα στο κεφάλαιο και τα αποθεματικά της ΕΚΤ, καθώς και λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού τα οποία περιλαμβάνουν 3.211 μετοχές της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών (ΤΔΔ) με κόστος κτήσεως ανερχόμενο σε 41,8 εκατ. ευρώ.

Το στοιχείο αυτό αποτελείται από τα εξής:

	2013 €	2012 €	Μεταβολή €
Τρεχούμενοι λογαριασμοί σε ευρώ	4.620.701	5.193.816	(573.115)
Τίτλοι σε ευρώ	18.068.315.142	16.349.560.714	1.718.754.428
Συμφωνίες επαναπώλησης σε ευρώ	2.351.403.533	2.702.963.941	(351.560.408)
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού	41.906.524	41.920.325	(13.801)
Σύνολο	20.466.245.900	19.099.638.796	1.366.607.104

Η καθαρή αύξηση του εν λόγω στοιχείου οφειλόταν κυρίως στην επένδυση στο χαρτοφυλάκιο ιδίων κεφαλαίων α) ποσού ίσου προς αυτό που μεταφέρθηκε στην πρόβλεψη της ΕΚΤ έναντι συναλλαγματικού κινδύνου, κινδύνου επιτοκίου και κινδύνου τιμής χρυσού το 2012 και β) του εισοδήματος από το χαρτοφυλάκιο ιδίων κεφαλαίων το 2013.

7.3 ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΠΟ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΠΡΑΞΕΩΝ ΕΚΤΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Αυτό το στοιχείο περιλαμβάνει κυρίως μεταβολές αποτίμησης πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων και προθεσμιακών πράξεων συναλλάγματος οι οποίες παρέμεναν εκκρεμείς στις 31.12.2013 (βλ. σημείωση 21, “Πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων και προθεσμιακές πράξεις συναλλάγματος”). Αυτές οι μεταβολές αποτίμησης προκύπτουν από τη μετατροπή αυτών των πράξεων στο ισότιμό τους σε ευρώ με τις συναλλαγματικές ισοτιμίες της ημερομηνίας κλεισίματος του ισολογισμού σε σύγκριση με το ισότιμό τους σε ευρώ που προκύπτει όταν η μετατροπή γίνει με βάση το μέσο κόστος του αντίστοιχου ξένου νομίσματος την εν λόγω ημερομηνία (βλ. “Πράξεις εκτός ισολογισμού” και “Χρυσός και απαιτήσεις/υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

Το στοιχείο αυτό περιλαμβάνει επίσης κέρδη λόγω αποτίμησης επί πράξεων ανταλλαγής επιτοκίων που παρέμεναν εκκρεμείς (βλ. σημείωση 20, “Πράξεις ανταλλαγής επιτοκίων”).

¹⁴ Συμφωνίες επαναγοράς που διενεργήθηκαν στο πλαίσιο της διαχείρισης του χαρτοφυλακίου ιδίων κεφαλαίων καταγράφονται στην κατηγορία “Διάφορα στοιχεία” στο παθητικό (βλ. σημείωση 13.3, “Διάφορα στοιχεία”).

7.4 ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ ΕΣΟΔΑ ΚΑΙ ΠΡΟΠΛΗΡΩΘΕΝΤΑ ΕΞΟΔΑ

Το 2013 το στοιχείο αυτό περιλάμβανε δεδουλευμένους τόκους επί τίτλων, συμπεριλαμβανομένων τόκων πληρωθέντων κατά την απόκτηση, ύψους 708,3 εκατ. ευρώ (2012: 792,7 εκατ. ευρώ) (βλ. σημείωση 2.2, “Καταθέσεις σε τράπεζες, τίτλοι, δάνεια και λοιπά στοιχεία ενεργητικού” και “Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων ζώνης ευρώ”, σημείωση 5, “Τίτλοι σε ευρώ κατοίκων ζώνης ευρώ”, και σημείωση 7.2, “Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού”).

Περιλάμβανε επίσης δεδουλευμένους τόκους-έσοδα πληρωτέους από ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ επί των χρεωστικών υπολοίπων των λογαριασμών τους στο TARGET2 για τον τελευταίο μήνα του 2013, ύψους 155,1 εκατ. ευρώ (2012: 650,4 εκατ. ευρώ), καθώς και δεδουλευμένους τόκους-έσοδα επί των απαιτήσεων της ΕΚΤ που συνδέονται με την κατανομή των τραπεζογραμματίων ευρώ εντός του Ευρωσυστήματος για το τελευταίο τρίμηνο του έτους (βλ. “Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”), οι οποίοι ανέρχονταν σε 69,2 εκατ. ευρώ (2012: 136,7 εκατ. ευρώ).

Στο στοιχείο αυτό καταγράφονται επίσης άλλα δεδουλευμένα έσοδα, συμπεριλαμβανομένων των δεδουλευμένων τόκων επί των λοιπών χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού, και διάφορες προπληρωμές.

7.5 ΔΙΑΦΟΡΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Το στοιχείο αυτό περιλάμβανε κυρίως συσσωρευμένα ποσά από την ενδιάμεση διανομή κερδών της ΕΚΤ (βλ. “Ενδιάμεση διανομή κερδών” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές” και σημείωση 12.2, “Λοιπές απαιτήσεις/υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος (καθαρές”).

Επίσης, περιλάμβανε:

- α) υπόλοιπα που σχετίζονται με πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων και προθεσμιακές πράξεις συναλλάγματος οι οποίες παρέμεναν εκκρεμείς στις 31.12.2013. Τα υπόλοιπα αυτά προέκυψαν από τη μετατροπή αυτών των πράξεων στο ισότιμό τους σε ευρώ με το μέσο κόστος του αντίστοιχου νομίσματος την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού σε σύγκριση με το ισότιμό τους σε ευρώ με το οποίο αυτές οι πράξεις καταγράφηκαν αρχικά (βλ. “Πράξεις εκτός ισολογισμού” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).
- β) απαίτηση έναντι του Ομοσπονδιακού Υπουργείου Οικονομικών της Γερμανίας από επιστροφή φόρου προστιθέμενης αξίας και άλλων έμμεσων φόρων που κατέβαλε η ΕΚΤ. Οι φόροι αυτοί επιστρέφονται σύμφωνα με τους όρους του άρθρου 3 του Πρωτοκόλλου περί των προνομίων και ασυλιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το οποίο ισχύει για την ΕΚΤ δυνάμει του άρθρου 39 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ.
- γ) τη σωρευτική προσαρμογή των αποτελεσμάτων χρήσης για τα οικονομικά έτη πριν από το 2013, η οποία οφειλόταν σε μεταβολή της λογιστικής πολιτικής για τη μεταχείριση των μεταρρυθμιστικών παροχών (βλ. “Τα προγράμματα συνταξιοδότησης του προσωπικού της ΕΚΤ, λοιπές παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία και λοιπές μακροπρόθεσμες παροχές” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

8 ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ

Το στοιχείο αυτό περιλαμβάνει το μερίδιο της ΕΚΤ (8%) στο σύνολο των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ευρώ (βλ. “Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

9 ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΣΕ ΕΥΡΩ ΕΝΑΝΤΙ ΛΟΙΠΩΝ ΚΑΤΟΙΚΩΝ ΖΩΝΗΣ ΕΥΡΩ

9.1 ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Το στοιχείο αυτό αποτελείται από καταθέσεις μελών της Τραπεζικής Ένωσης για το Ευρώ (Euro Banking Association - EBA), οι οποίες χρησιμοποιούνται για την παροχή ασφάλειας προς την ΕΚΤ σε σχέση με τις πληρωμές της EBA που διακανονίζονται μέσω του συστήματος TARGET2.

10 ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΣΕ ΕΥΡΩ ΕΝΑΝΤΙ ΜΗ ΚΑΤΟΙΚΩΝ ΖΩΝΗΣ ΕΥΡΩ

Στις 31.12.2013 το στοιχείο αυτό περιλάμβανε ποσό 24,6 δισεκ. ευρώ (2012: 44,0 δισεκ. ευρώ), αποτελούμενο από υπόλοιπα που τηρούν στην ΕΚΤ ορισμένες ΕθνΚΤ εκτός ζώνης ευρώ και άλλες κεντρικές τράπεζες τα οποία προέρχονται από συναλλαγές που διακανονίζονται μέσω του συστήματος TARGET2 ή αντιστοιχούν σε αυτές.

Το εναπομένον μέρος αυτού του στοιχείου περιλάμβανε ποσό 0,2 δισεκ. ευρώ (2012: 6,8 δισεκ. ευρώ) που σχετίζεται με την προσωρινή συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων που έχει συναφθεί με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ¹⁵. Στο πλαίσιο της εν λόγω συμφωνίας η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ παρέχει στην ΕΚΤ δολάρια ΗΠΑ μέσω πράξεων ανταλλαγής, με σκοπό την παροχή βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ προς αντισυμβαλλομένους του Ευρωσυστήματος. Ταυτόχρονα, η ΕΚΤ συνάπτει πράξεις ανταλλαγής τύπου back-to-back με ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ, οι οποίες από τα αντληθέντα με αυτό τον τρόπο κεφάλαια χορηγούν ρευστότητα σε δολάρια ΗΠΑ προς αντισυμβαλλομένους του Ευρωσυστήματος υπό μορφή αντιστρεπτέων συναλλαγών. Οι πράξεις ανταλλαγής τύπου back-to-back δημιουργούν υπόλοιπα εντός του Ευρωσυστήματος μεταξύ της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ. Οι πράξεις ανταλλαγής που διενεργούνται με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ και τις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ επίσης δημιουργούν προθεσμιακές απαιτήσεις και υποχρεώσεις που καταγράφονται σε λογαριασμούς εκτός ισολογισμού (βλ. σημείωση 21 “Πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων και προθεσμιακές πράξεις συναλλάγματος”).

11 ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ ΕΝΑΝΤΙ ΜΗ ΚΑΤΟΙΚΩΝ ΖΩΝΗΣ ΕΥΡΩ

11.1 ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ, ΥΠΟΛΟΙΠΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Το 2013 το στοιχείο αυτό περιλάμβανε υποχρέωση που προέκυψε από συμφωνία επαναγοράς που διενεργήθηκε με ίδρυμα-μη κάτοικο της ζώνης του ευρώ στο πλαίσιο της διαχείρισης των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ.

¹⁵ Τον Ιανουάριο του 2014 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε, λόγω της σημαντικής βελτίωσης των συνθηκών άντλησης ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ και της μειωμένης ζήτησης πράξεων παροχής ρευστότητας στο συγκεκριμένο νόμισμα, να μειώσει σταδιακά την προφορά τέτοιων πράξεων (βλ. το δελτίο Τύπου της 24.1.2014).

12 ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΕΝΤΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

12.1 ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΟΥ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΟΥΝ ΣΤΗ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

Ο λογαριασμός αυτός αφορά τις υποχρεώσεις έναντι των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ που προέκυψαν από τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων προς την ΕΚΤ, όταν αυτές εντάχθηκαν στο Ευρωσύστημα.

Η διεύρυνση της Ευρωπαϊκής Ένωσης με την ένταξη της Κροατίας και η επακόλουθη προσαρμογή του συνολικού ορίου των απαιτήσεων των ΕθνΚΤ και των συντελεστών στάθμισής τους στην κλειδα κατανομής της ΕΚΤ (βλ. σημείωση 16, “Κεφάλαια και αποθεματικά”) είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση των εν λόγω υποχρεώσεων κατά 2.071.532 ευρώ.

	Από 1.7.2013 €	Στις 31.12.2012 €
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	1.401.024.415	1.397.303.847
Deutsche Bundesbank	10.871.789.515	10.909.120.274
Eesti Pank	103.152.857	103.115.678
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	643.894.039	639.835.662
Τράπεζα της Ελλάδος	1.129.060.170	1.131.910.591
Banco de España	4.782.873.430	4.783.645.755
Banque de France	8.190.916.316	8.192.338.995
Banca d'Italia	7.218.961.424	7.198.856.881
Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου	77.248.740	78.863.331
Banque centrale du Luxembourg	100.776.864	100.638.597
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	36.798.912	36.407.323
De Nederlandsche Bank	2.298.512.218	2.297.463.391
Oesterreichische Nationalbank	1.122.511.702	1.118.545.877
Banco de Portugal	1.022.024.594	1.008.344.597
Banka Slovenije	189.499.911	189.410.251
Národná banka Slovenska	398.761.127	399.443.638
Suomen Pankki –Finlands Bank	721.838.191	722.328.205
Σύνολο	40.309.644.425	40.307.572.893

Οι τόκοι αυτών των υποχρεώσεων υπολογίζονται σε καθημερινή βάση με το τελευταίο διαθέσιμο οριακό επιτόκιο που εφαρμόζει το Ευρωσύστημα στις δημοπρασίες των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, προσαρμοσμένο κατά τρόπο ώστε να αντανakλάται το μηδενικό επιτόκιο που εφαρμόζεται επί του μέρους των διαθεσίμων που μεταβιβάστηκε υπό μορφή χρυσού (βλ. σημείωση 24.3, “Τόκοι απαιτήσεων των ΕθνΚΤ σε σχέση με μεταβιβασθέντα συναλλαγματικά διαθέσιμα”).

12.2 ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ/ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΕΝΤΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ (ΚΑΘΑΡΕΣ)

Το 2013 το στοιχείο αυτό αντιπροσώπευε κυρίως πιστωτικά/χρεωστικά υπόλοιπα των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ έναντι της ΕΚΤ στο TARGET2 (βλ. “Υπόλοιπα εντός του ΕΣΚΤ/υπόλοιπα εντός του Ευρωσυστήματος” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”). Στο τέλος του 2012 η ΕΚΤ είχε καθαρή απαίτηση έναντι των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ. Στο τέλος του 2013 η καθαρή αυτή απαίτηση μετατράπηκε σε καθαρή υποχρέωση κυρίως λόγω του διακανονισμού πληρωμών από μη κατοίκους της ζώνης του ευρώ προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ στο TARGET2 (βλ. σημείωση 10, “Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ”). Η μείωση των υπολοίπων των πράξεων ανταλλαγής τύπου back-to-back που διενεργήθηκαν με ΕθνΚΤ στο πλαίσιο πράξεων παροχής

ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ συνετέλεσε επίσης στην εξάλειψη της καθαρής απαίτησης και τη δημιουργία της καθαρής υποχρέωσης το 2013. Η επίδραση των δύο αυτών παραγόντων αντισταθμίστηκε εν μέρει από εξοφλήσεις τίτλων αποκτηθέντων στο πλαίσιο του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων οι οποίες διακανονίστηκαν μέσω του TARGET2.

Οι τόκοι των θέσεων στο TARGET2, με εξαίρεση τα υπόλοιπα που προκύπτουν από τις πράξεις ανταλλαγής τύπου back-to-back στο πλαίσιο πράξεων παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ, υπολογίζονται σε καθημερινή βάση με το τελευταίο διαθέσιμο οριακό επιτόκιο που εφαρμόζει το Ευρωσύστημα στις δημοπρασίες των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης.

Το στοιχείο αυτό περιλάμβανε επίσης το ποσό που οφειλόταν στις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ σε σχέση με την ενδιάμεση διανομή των κερδών της ΕΚΤ (βλ. “Ενδιάμεση διανομή κερδών” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

	2013 €	2012 €
Ποσό οφειλόμενο από ΕθνΚΤ ζώνης ευρώ σε σχέση με το TARGET2	(687.997.098.717)	(981.081.428.771)
Ποσό οφειλόμενο προς ΕθνΚΤ ζώνης ευρώ σε σχέση με το TARGET2	686.747.265.644	955.833.285.908
Ποσό οφειλόμενο προς ΕθνΚΤ ζώνης ευρώ σε σχέση με την ενδιάμεση διανομή κερδών της ΕΚΤ	1.369.690.567	574.627.292
Λοιπές (απαιτήσεις)/υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος (καθαρές)	119.857.494	(24.673.515.571)

13 ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

13.1 ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΠΟ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΠΡΑΞΕΩΝ ΕΚΤΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Αυτό το στοιχείο περιλαμβάνει κυρίως μεταβολές αποτίμησης πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων και προθεσμιακών πράξεων συναλλάγματος οι οποίες παρέμεναν εκκρεμείς στις 31.12.2013 (βλ. σημείωση 21, “Πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων και προθεσμιακές πράξεις συναλλάγματος”). Αυτές οι μεταβολές αποτίμησης προκύπτουν από τη μετατροπή των ως άνω πράξεων στο ισότιμό τους σε ευρώ με τις συναλλαγματικές ισοτιμίες της ημερομηνίας κλεισίματος του ισολογισμού σε σύγκριση με το ισότιμό τους σε ευρώ που προκύπτει όταν η μετατροπή γίνει με βάση το μέσο κόστος του αντίστοιχου ξένου νομίσματος την εν λόγω ημερομηνία (βλ. “Πράξεις εκτός ισολογισμού” και “Χρυσός και απαιτήσεις/υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

Το στοιχείο αυτό περιλαμβάνει επίσης ζημιές λόγω αποτίμησης επί πράξεων ανταλλαγής επιτοκίων που παρέμεναν εκκρεμείς (βλ. σημείωση 20, “Πράξεις ανταλλαγής επιτοκίων”).

13.2 ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ ΕΞΟΔΑ ΚΑΙ ΠΡΟΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΑ ΕΞΟΔΑ

Στις 31.12.2013 τα δύο βασικά στοιχεία που περιλάμβανε αυτό το κονδύλιο ήταν, πρώτον, δεδουλευμένοι χρεωστικοί τόκοι πληρωτέοι προς τις ΕθνΚΤ για ολόκληρο το 2013 επί των απαιτήσεων τους που συνδέονται με τα μεταβιβασθέντα προς την ΕΚΤ συναλλαγματικά διαθέσιμα (βλ. σημείωση 12.1, “Υποχρεώσεις που αντιστοιχούν στη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων”), ύψους 192,2 εκατ. ευρώ (2012: 306,9 εκατ. ευρώ) και, δεύτερον, δεδουλευμένοι χρεωστικοί τόκοι πληρωτέοι προς τις ΕθνΚΤ επί πιστωτικών υπολοίπων τους στο TARGET2, για τον τελευταίο μήνα του 2013, ύψους 155,8 εκατ. ευρώ (2012: 641,1 εκατ. ευρώ). Ο διακανονισμός των ποσών αυτών

έγινε τον Ιανουάριο του 2014. Στο στοιχείο αυτό καταγράφονται επίσης δεδουλευμένα έξοδα επί χρηματοδοτικών μέσων και λοιπά δεδουλευμένα έξοδα.

Το κονδύλιο αυτό περιλαμβάνει επίσης συνεισφορά ύψους 15,3 εκατ. ευρώ από το Δήμο Φραγκφούρτης προς την ΕΚΤ για την προστασία του διατηρητέου κτιρίου της Grobmarkthalle στο πλαίσιο της κατασκευής των νέων κτιριακών εγκαταστάσεων της ΕΚΤ. Το ποσό αυτό θα συμψηφιστεί με το κόστος του κτιρίου όταν αυτό θα παραδοθεί σε χρήση (βλ. σημείωση 7.1, “Ένσωματα και ασώματα πάγια στοιχεία ενεργητικού”).

13.3 ΔΙΑΦΟΡΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Το 2013 το στοιχείο αυτό περιλάμβανε εκκρεμείς συναλλαγές επαναγοράς ύψους 480,4 εκατ. ευρώ (2012: 360,1 εκατ. ευρώ) που διενεργήθηκαν στο πλαίσιο της διαχείρισης των ιδίων κεφαλαίων της ΕΚΤ (βλ. σημείωση 7.2, “Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού”).

Περιλάμβανε επίσης υπόλοιπα που σχετίζονται με πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων και προθεσμιακές πράξεις συναλλάγματος οι οποίες παρέμεναν εκκρεμείς στις 31.12.2013. Τα υπόλοιπα αυτά προέκυψαν από τη μετατροπή αυτών των πράξεων στο ισότιμό τους σε ευρώ με το μέσο κόστος του αντίστοιχου νομίσματος την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού σε σύγκριση με το ισότιμό τους σε ευρώ με το οποίο αυτές οι πράξεις καταγράφηκαν αρχικά (βλ. “Πράξεις εκτός ισολογισμού” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

ΤΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ ΣΥΝΤΑΞΙΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΟΥ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ ΤΗΣ ΕΚΤ, ΛΟΙΠΕΣ ΠΑΡΟΧΕΣ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΕΞΟΔΟ ΑΠΟ ΤΗΝ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΠΑΡΟΧΕΣ

Επιπλέον, το στοιχείο αυτό περιλάμβανε καθαρή υποχρέωση της ΕΚΤ σε σχέση με τις μετεργασιακές παροχές και τις λοιπές μακροπρόθεσμες παροχές προς τα μέλη του προσωπικού της και τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής, ύψους 131,9 εκατ. ευρώ. Τα ποσά για το 2012 αναθεωρήθηκαν λόγω της μεταβολής της εφαρμοζόμενης λογιστικής πολιτικής (βλ. “Τα προγράμματα συνταξιοδότησης του προσωπικού της ΕΚΤ, λοιπές παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία και λοιπές μακροπρόθεσμες παροχές” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

Τα ποσά που αναγνωρίζονται στον ισολογισμό στο πλαίσιο των μετεργασιακών παροχών και των λοιπών μακροπρόθεσμων παροχών για τους υπαλλήλους έχουν ως εξής:

	2013 Μέλη προσωπικού εκατ. ευρώ	2013 Εκτελεστική Επιτροπή εκατ. ευρώ	2013 Σύνολο εκατ. ευρώ	2012 Μέλη προσωπικού εκατ. ευρώ	2012 Εκτελεστική Επιτροπή εκατ. ευρώ	2012 Σύνολο εκατ. ευρώ
Παρούσα αξία δεσμεύσεων	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6
Εύλογη αξία των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος	(536,5)	-	(536,5)	(439,3)	-	(439,3)
Καθαρή υποχρέωση έναντι καθορισμένων παροχών που αναγνωρίζεται στον ισολογισμό	114,1	17,8	131,9	238,5	17,8	256,3

Πριν από το 2013 στην εύλογη αξία των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος περιλαμβάνονταν και τα περιουσιακά στοιχεία που συσσωρεύονταν ως αποτέλεσμα των εισφορών που εθελοντικά κατέβαλλαν τα μέλη του προσωπικού σε έναν πυλώνα καθορισμένων εισφορών. Το 2013

η αξία των ως άνω περιουσιακών στοιχείων ήταν 96,5 εκατ. ευρώ (2012: 83,5 εκατ. ευρώ). Αυτά τα περιουσιακά στοιχεία δημιουργούν αντίστοιχη ισόποση δέσμευση η οποία συμπεριλαμβάνεται στην παρούσα αξία των δεσμεύσεων. Για λόγους παρουσίας, το 2013 οι πίνακες απεικονίζουν μόνο τα ποσά που αφορούν τον πυλώνα των καθορισμένων παροχών και τα συγκριτικά στοιχεία για το 2012 έχουν προσαρμοστεί αναλόγως. Συνεπώς, οι καταγραφείσες τιμές για την τελική δέσμευση και την τελική εύλογη αξία των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος το 2012 μειώθηκαν σε 695,6 εκατ. ευρώ και 439,3 εκατ. ευρώ αντίστοιχως.

Το 2013 στην παρούσα αξία των δεσμεύσεων έναντι του προσωπικού, η οποία ανέρχεται σε 650,6 εκατ. ευρώ (2012: 677,8 εκατ. ευρώ) συμπεριλαμβάνονται παροχές μη κεφαλαιοποιητικού τύπου ύψους 109,4 εκατ. ευρώ (2012: 109,1 εκατ. ευρώ) που αφορούν μετεργασιακές παροχές εκτός των συντάξεων και άλλες μακροπρόθεσμες παροχές. Για τις μετεργασιακές παροχές και τις λοιπές μακροπρόθεσμες παροχές που προβλέπονται για τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ εφαρμόζονται ρυθμίσεις μη κεφαλαιοποιητικού τύπου.

Τα ποσά που αναγνωρίζονται στα αποτελέσματα χρήσης το 2013 έχουν ως εξής:

	2013 Μέλη προσωπικού εκατ. ευρώ	2013 Εκτελεστική Επιτροπή εκατ. ευρώ	2013 Σύνολο εκατ. ευρώ	2012 Μέλη προσωπικού εκατ. ευρώ	2012 Εκτελεστική Επιτροπή εκατ. ευρώ	2012 Σύνολο εκατ. ευρώ
Κόστος τρέχουσας υπηρεσίας	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Καθαροί τόκοι επί της καθαρής υποχρέωσης έναντι καθορισμένων παροχών	8,6	0,6	9,2	6,5	0,9	7,4
Κόστος επί της δέσμευσης	24,4	0,6	25,0	24,5	0,9	25,4
Εισόδημα από περιουσιακά στοιχεία του προγράμματος	(15,8)	-	(15,8)	(18,0)	-	(18,0)
(Κέρδη)/ζημίες λόγω επανεπιμέτρησης επί λοιπών μακροπρόθεσμων παροχών	(3,2)	0	(3,2)	0,1	0	0,1
Σύνολο που περιλαμβάνεται στις "Δαπάνες προσωπικού"	51,3	2,0	53,3	35,6	2,2	37,8 ¹⁾

1) Όπως αναθεωρήθηκε λόγω της αλλαγής των λογιστικών πολιτικών (βλ. "Τα προγράμματα συνταξιοδότησης του προσωπικού της ΕΚΤ, λοιπές παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία και λοιπές μακροπρόθεσμες παροχές" στην ενότητα "Λογιστικές πολιτικές").

Το 2013 το κόστος τρέχουσας υπηρεσίας αυξήθηκε σε 47,3 εκατ. ευρώ (2012: 30,3 εκατ. ευρώ), κυρίως λόγω της μείωσης του προεξοφλητικού επιτοκίου από 5,00% το 2011 σε 3,50% το 2012.¹⁶

Οι μεταβολές της παρούσας αξίας των δεσμεύσεων για καθορισμένες παροχές έχουν ως εξής:

	2013 Μέλη προσωπικού εκατ. ευρώ	2013 Εκτελεστική Επιτροπή εκατ. ευρώ	2013 Σύνολο εκατ. ευρώ	2012 Μέλη προσωπικού εκατ. ευρώ	2012 Εκτελεστική Επιτροπή εκατ. ευρώ	2012 Σύνολο εκατ. ευρώ
Αρχική δέσμευση για καθορισμένες παροχές	677,8	17,8	695,6	478,2	17,9	496,1
Κόστος τρέχουσας υπηρεσίας	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Κόστος τόκων επί της δέσμευσης	24,4	0,6	25,0	24,5	0,9	25,4
Εισφορές καταβληθείσες από τους συμμετέχοντες στο πρόγραμμα	12,3	0,1	12,4	11,5	0,1	11,6
Καταβληθείσες παροχές	(5,5)	(1,1)	(6,6)	(5,0)	(4,0)	(9,0)
(Κέρδη)/ζημίες λόγω επανεπιμέτρησης	(104,3)	(1,0)	(105,3)	139,6	1,6	141,2
Τελική δέσμευση για καθορισμένες παροχές	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6

16 Για τον υπολογισμό του κόστους τρέχουσας υπηρεσίας χρησιμοποιείται το προεξοφλητικό επιτόκιο του προηγούμενου έτους.

Τα κέρδη λόγω επανεπιμέτρησης για το 2013, ύψους 104,3 εκατ. ευρώ, επί των δεσμεύσεων για καθορισμένες παροχές προς τα μέλη του προσωπικού ήταν πρωτίστως αποτέλεσμα της εφαρμογής χαμηλότερων συντελεστών μετατροπής για τον υπολογισμό των μελλοντικών πληρωμών συντάξεων, καθώς και της αύξησης του προεξοφλητικού επιτοκίου από 3,50% το 2012 σε 3,75% το 2013.

Οι ζημιές λόγω επανεπιμέτρησης για το 2012, ύψους 139,6 εκατ. ευρώ, επί των δεσμεύσεων για καθορισμένες παροχές προς τα μέλη του προσωπικού προέκυψαν κυρίως λόγω της μείωσης του προεξοφλητικού επιτοκίου από 5,00% το 2011 σε 3,50% το 2012. Η επακόλουθη αύξηση της τελικής δέσμευσης αντισταθμίστηκε εν μέρει μόνο από την επίδραση της προσαρμογής προς τα κάτω της αναμενόμενης μελλοντικής αύξησης των εγγυημένων παροχών, η οποία βασίζεται στις εξελίξεις της τιμής μονάδας, καθώς και από την επίδραση της μείωσης της εκτιμώμενης μελλοντικής αύξησης των συντάξεων από 1,65% σε 1,40%.

Οι παροχές που καταβλήθηκαν το 2012 περιλαμβάνουν την οριστική εξόφληση συνταξιοδοτικών δικαιωμάτων ορισμένων μελών της Εκτελεστικής Επιτροπής που αποχώρησαν από την ΕΚΤ.

Το 2013 οι μεταβολές της εύλογης αξίας των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος στον πλώνα των καθορισμένων παροχών προς τα μέλη του προσωπικού είχαν ως εξής:¹⁷

	2013 εκατ. ευρώ	2012 εκατ. ευρώ
Αρχική εύλογη αξία των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος	439,3	347,5
Τόκοι-έσοδα από περιουσιακά στοιχεία του προγράμματος	15,8	18,0
Κέρδη λόγω επανεπιμέτρησης	39,8	33,7
Εισφορές καταβληθείσες από τον εργοδότη	33,2	31,9
Εισφορές καταβληθείσες από τους συμμετέχοντες στο πρόγραμμα	12,3	11,5
Καταβληθείσες παροχές	(3,9)	(3,3)
Τελική εύλογη αξία των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος	536,5	439,3

Τα κέρδη λόγω επανεπιμέτρησης των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος το 2013 και το 2012 αντανακλούσαν το γεγονός ότι οι αποδόσεις επί των μεριδίων των αμοιβαίων κεφαλαίων αποδείχθηκαν τελικά υψηλότερες από τους εκτιμώμενους τόκους-έσοδα από περιουσιακά στοιχεία του προγράμματος.

Σύμφωνα με τους όρους απασχόλησης του προσωπικού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, διενεργήθηκε μακροπρόθεσμη αποτίμηση του προγράμματος συνταξιοδότησης του προσωπικού της από τους αναλογιστές της στις 31.12.2011. Έπειτα από αυτή την αποτίμηση, και βάσει των συμβουλών των αναλογιστών, στις 2.8.2012 το Διοικητικό Συμβούλιο ενέκρινε ετήσια συμπληρωματική εισφορά ύψους 10,3 εκατ. ευρώ, η οποία θα καταβάλλεται επί δώδεκα έτη, αρχής γενομένης από το 2012. Η απόφαση αυτή θα επανεξεταστεί το 2014.

Κατά τη διενέργεια των αποτιμήσεων που αναφέρονται στην παρούσα σημείωση οι αναλογιστές χρησιμοποίησαν υποθέσεις, τις οποίες η Εκτελεστική Επιτροπή δέχθηκε για τους σκοπούς της

¹⁷ Τα προηγούμενα έτη, τα ποσά που κατέβαλλε η ΕΚΤ για μεταγασιακές παροχές εκτός συντάξεων και για λοιπές μακροπρόθεσμες παροχές περιλαμβάνονταν στις κατηγορίες "Εισφορές καταβληθείσες από τον εργοδότη" και "Καταβληθείσες παροχές". Το 2013 αυτά τα ποσά δεν περιλαμβάνονται πλέον σε αυτές τις κατηγορίες, εφόσον για τις συγκεκριμένες παροχές εφαρμόζονται ρυθμίσεις μη κεφαλαιοποιητικού τύπου. Τα συγκριτικά αριθμητικά στοιχεία του 2012 αναθεωρήθηκαν αναλόγως.

λογιστικής καταγραφής και της δημοσιοποίησης. Οι κύριες υποθέσεις που χρησιμοποιήθηκαν για τον υπολογισμό των υποχρεώσεων που απορρέουν από το πρόγραμμα παροχών έχουν ως εξής:

	2013 %	2012 %
Προεξοφλητικό επιτόκιο	3,75	3,50
Αναμενόμενη απόδοση των περιουσιακών στοιχείων του προγράμματος ¹⁾	4,75	4,50
Γενικές μελλοντικές αυξήσεις μισθών ²⁾	2,00	2,00
Μελλοντικές αυξήσεις συντάξεων ³⁾	1,40	1,40

1) Αυτές οι υποθέσεις χρησιμοποιήθηκαν για τον υπολογισμό των δεσμεύσεων της ΕΚΤ για καθορισμένες παροχές οι οποίες χρηματοδοτούνται από περιουσιακά στοιχεία με υφιστάμενη εγγύηση κεφαλαίου.

2) Επιπροσθέτως, γίνεται πρόβλεψη για πιθανές ατομικές αυξήσεις μισθών έως 1,8% ετησίως, ανάλογα με την ηλικία των συμμετεχόντων στο πρόγραμμα.

3) Σύμφωνα με τους κανόνες του προγράμματος συνταξιοδότησης του προσωπικού της ΕΚΤ, οι συντάξεις θα αυξάνονται ετησίως. Αν οι γενικές προσαρμογές των μισθών για τους υπαλλήλους της ΕΚΤ υπολείπονται του πληθωρισμού, οποιαδήποτε αύξηση των συντάξεων θα ακολουθεί τις γενικές προσαρμογές των μισθών. Αν οι γενικές προσαρμογές των μισθών υπερβαίνουν τον πληθωρισμό, θα εφαρμόζονται για τον καθορισμό της αύξησης των συντάξεων, υπό την προϋπόθεση ότι η οικονομική θέση των προγραμμάτων συνταξιοδότησης της ΕΚΤ επιτρέπει τέτοια αύξηση.

14 ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ

Το στοιχείο αυτό αποτελείται από μια πρόβλεψη έναντι συναλλαγματικού κινδύνου, κινδύνου επιτοκίου, πιστωτικού κινδύνου και κινδύνου τιμής χρυσού, καθώς και από διάφορες άλλες προβλέψεις.

Η πρόβλεψη έναντι συναλλαγματικού κινδύνου, κινδύνου επιτοκίου, πιστωτικού κινδύνου και κινδύνου τιμής χρυσού θα χρησιμοποιηθεί στον βαθμό που κρίνεται αναγκαίο από το Διοικητικό Συμβούλιο για την κάλυψη μελλοντικών ζημιών, πραγματοποιηθεισών και μη, ιδίως ζημιών από αποτίμηση οι οποίες δεν καλύπτονται από τους λογαριασμούς αναπροσαρμογής. Το ύψος και η αναγκαιότητα αυτής της πρόβλεψης επανεξετάζονται ετησίως με βάση την αξιολόγηση της ΕΚΤ για τους εν λόγω κινδύνους. Η αξιολόγηση αυτή λαμβάνει υπόψη μια σειρά παραγόντων, όπως ειδικότερα το ύψος των περιουσιακών στοιχείων που ενέχουν κίνδυνο, τον βαθμό της έκθεσης σε πραγματοποιηθέντες κινδύνους κατά το τρέχον οικονομικό έτος, τα προβλεπόμενα αποτελέσματα για το προσεχές έτος και μια εκτίμηση κινδύνου η οποία αφορά υπολογισμούς της “αξίας σε κίνδυνο” ή “μέγιστης δυνατικής ζημίας” (Values at risk - VaR) επί περιουσιακών στοιχείων που ενέχουν κίνδυνο και η οποία εφαρμόζεται κατά τρόπο συνεπή διαχρονικά. Η πρόβλεψη, μαζί με τυχόν ποσό που τηρείται στο γενικό αποθεματικό, δεν θα πρέπει να υπερβαίνει την αξία του κεφαλαίου της ΕΚΤ που έχουν καταβάλει οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ.

Στις 31.12.2012 η πρόβλεψη έναντι συναλλαγματικού κινδύνου, κινδύνου επιτοκίου, πιστωτικού κινδύνου και κινδύνου τιμής χρυσού ανερχόταν σε 7.529.282.289 ευρώ. Έχοντας λάβει υπόψη τα αποτελέσματα της αξιολόγησής του, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να μεταφέρει στις 31.12.2013 ποσό ύψους 386.953 ευρώ στην εν λόγω πρόβλεψη. Λόγω της μεταφοράς αυτής τα καθαρά κέρδη της ΕΚΤ για το 2013 μειώθηκαν σε 1.439.769.100 ευρώ και η πρόβλεψη αυξήθηκε σε 7.529.669.242 ευρώ. Έπειτα από την αύξηση του καταβεβλημένου κεφαλαίου της ΕΚΤ το 2013 (βλ. σημείωση 16, “Κεφάλαιο και αποθεματικά”), το ποσό αυτό είναι ίσο προς την αξία του κεφαλαίου της ΕΚΤ που έχουν καταβάλει οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ στις 31.12.2013.

15 ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ

Το στοιχείο αυτό αντιπροσωπεύει κυρίως διαφορές αναπροσαρμογής που προέρχονται από μη πραγματοποιηθέντα κέρδη επί στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού και πράξεων εκτός ισολογισμού (βλ. “Αναγνώριση εσόδων”, “Χρυσός και απαιτήσεις/υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα”, “Τίτλοι” και “Πράξεις εκτός ισολογισμού” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”). Περιλαμβάνει επίσης την επανεπίμετρηση των καθαρών υποχρεώσεων της ΕΚΤ για καθορισμένες παροχές όσον αφορά τις μετεργασιακές παροχές (βλ. “Τα προγράμματα συνταξιοδότησης του προσωπικού της ΕΚΤ, λοιπές παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία και λοιπές μακροπρόθεσμες παροχές” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές” και τη σημείωση 13.3, “Διάφορα στοιχεία”).

	2013 €	2012 €	Μεταβολή €
Χρυσός	10.138.805.097	16.433.862.811	(6.295.057.714)
Συνάλλαγμα	2.540.202.558	6.053.396.675	(3.513.194.117)
Τίτλοι και λοιπά μέσα	674.356.531	984.781.810	(310.425.279)
Καθαρές υποχρεώσεις για καθορισμένες παροχές όσον αφορά τις μετεργασιακές παροχές	4.825.887	(137.100.113)	141.926.000
Σύνολο	13.358.190.073	23.334.941.183	(9.976.751.110)

Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες που χρησιμοποιήθηκαν για την αποτίμηση στο τέλος του έτους έχουν ως εξής:

Συναλλαγματική ισοτιμία	2013	2012
Δολάρια ΗΠΑ ανά ευρώ	1,3791	1,3194
Γιεν Ιαπωνίας ανά ευρώ	144,72	113,61
Ευρώ ανά ΕΤΔ	1,1183	1,1657
Ευρώ ανά ουγγιά καθαρού χρυσού	871,220	1.261,179

16 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΑΙ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ

16.1 ΚΕΦΑΛΑΙΟ

(Α) ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΗΣ ΚΛΕΙΔΑΣ ΚΑΤΑΝΟΜΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΓΓΡΑΦΗ ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΗΣ ΕΚΤ

Σύμφωνα με το άρθρο 29 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, τα μερίδια συμμετοχής των ΕθνΚΤ στην κλειδα κατανομής για την εγγραφή στο κεφάλαιο της ΕΚΤ σταθμίζονται, σε ίσα ποσοστά, σύμφωνα με τα μερίδια συμμετοχής των οικείων κρατών-μελών στον συνολικό πληθυσμό και στο ΑΕΠ της ΕΕ, όπως κοινοποιούνται στην ΕΚΤ από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Οι σταθμίσεις αυτές αναπροσαρμόζονται ανά πενταετία και κάθε φορά που νέα κράτη-μέλη εντάσσονται στην ΕΕ.

Σύμφωνα με την απόφαση 2003/517/ΕΚ του Συμβουλίου, της 15ης Ιουλίου 2003, σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία που χρησιμοποιούνται για την προσαρμογή της κλειδας κατανομής για την εγγραφή στο κεφάλαιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας,¹⁸ τα μερίδια συμμετοχής των

18 ΕΕ L 181 της 19.7.03, σ. 43.

ΕθνΚΤ στην κλείδα κατανομής για την εγγραφή στο κεφάλαιο της ΕΚΤ προσαρμόστηκαν την 1.7.2013, λόγω της ένταξης στην ΕΕ της Κροατίας, ως ακολούθως:

	Κλείδα κατανομής από 1.7.2013 %	Κλείδα κατανομής στις 31.12.2012 %
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	2,4176	2,4256
Deutsche Bundesbank	18,7603	18,9373
Eesti Pank	0,1780	0,1790
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	1,1111	1,1107
Τράπεζα της Ελλάδος	1,9483	1,9649
Banco de España	8,2533	8,3040
Banque de France	14,1342	14,2212
Banca d'Italia	12,4570	12,4966
Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου	0,1333	0,1369
Banque centrale du Luxembourg	0,1739	0,1747
Bank Centrali ta' Malta/Central Bank of Malta	0,0635	0,0632
De Nederlandsche Bank	3,9663	3,9882
Oesterreichische Nationalbank	1,9370	1,9417
Banco de Portugal	1,7636	1,7504
Banka Slovenije	0,3270	0,3288
Národná banka Slovenska	0,6881	0,6934
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2456	1,2539
Σύνολο ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ	69,5581	69,9705
Българска народна банка (Εθνική Τράπεζα της Βουλγαρίας)	0,8644	0,8686
Česká národní banka	1,4539	1,4472
Danmarks Nationalbank	1,4754	1,4835
Hrvatska narodna banka	0,5945	-
Latvijas Banka	0,2742	0,2837
Lietuvos bankas	0,4093	0,4256
Magyar Nemzeti Bank	1,3740	1,3856
Narodowy Bank Polski	4,8581	4,8954
Banca Națională a României	2,4449	2,4645
Sveriges riksbank	2,2612	2,2582
Bank of England	14,4320	14,5172
Σύνολο ΕθνΚΤ εκτός της ζώνης του ευρώ	30,4419	30,0295
Σύνολο	100,0000	100,0000

(B) ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΗΣ ΕΚΤ

Σύμφωνα με το άρθρο 48.3 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, το εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ αυξάνεται αυτομάτως όταν ένα νέο κράτος-μέλος εντάσσεται στην ΕΕ και η αντίστοιχη ΕθνΚΤ γίνεται μέλος του ΕΣΚΤ. Η αύξηση υπολογίζεται ως το γινόμενο του εγγεγραμμένου κεφαλαίου (δηλ. 10.761 εκατ. ευρώ στις 30.6.2013) επί τον λόγο –εντός της διευρυμένης κλείδας κατανομής– της στάθμισης των νεοεισερχόμενων ΕθνΚΤ προς τη στάθμιση των ΕθνΚΤ που είναι ήδη μέλη του ΕΣΚΤ. Ως εκ τούτου, την 1.7.2013 το εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ αυξήθηκε σε 10.825 εκατ. ευρώ.

Οι ΕθνΚΤ εκτός της ζώνης του ευρώ υποχρεούνται να καταβάλουν 3,75% του μεριδίου τους στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ ως συνεισφορά στις λειτουργικές δαπάνες της ΕΚΤ. Έτσι, την 1.7.2013 η Hrvatska narodna banka κατέβαλε ποσό 2.413.300 ευρώ. Μαζί με αυτό το ποσό, οι

συνολικές συνεισφορές των ΕθνΚΤ εκτός της ζώνης του ευρώ ανέρχονταν σε 123.575.169 ευρώ την ίδια ημερομηνία. Οι ΕθνΚΤ που δεν συμμετέχουν στη ζώνη του ευρώ δεν δικαιούνται μερίδιο στα διανεμητέα κέρδη της ΕΚΤ ούτε υποχρεούνται να καλύψουν τυχόν ζημιές της ΕΚΤ.

Συνολικά, η ένταξη της Κροατίας στην ΕΕ είχε ως αποτέλεσμα αύξηση κατά 2.785.742 ευρώ του καταβλημένου κεφαλαίου της ΕΚΤ, το οποίο ανήλθε σε 7.653.244.411 ευρώ.¹⁹

	Εγγεγραμμένο κεφάλαιο από 1.7.2013 €	Καταβλημένο κεφάλαιο από 1.7.2013 €	Εγγεγραμμένο κεφάλαιο στις 31.12.2012 €	Καταβλημένο κεφάλαιο στις 31.12.2012 €
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	261.705.371	261.705.371	261.010.385	261.010.385
Deutsche Bundesbank	2.030.803.801	2.030.803.801	2.037.777.027	2.037.777.027
Eesti Pank	19.268.513	19.268.513	19.261.568	19.261.568
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	120.276.654	120.276.654	119.518.566	119.518.566
Τράπεζα της Ελλάδος	210.903.613	210.903.613	211.436.059	211.436.059
Banco de España	893.420.308	893.420.308	893.564.576	893.564.576
Banque de France	1.530.028.149	1.530.028.149	1.530.293.899	1.530.293.899
Banca d'Italia	1.348.471.131	1.348.471.131	1.344.715.688	1.344.715.688
Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου	14.429.734	14.429.734	14.731.333	14.731.333
Banque centrale du Luxembourg	18.824.687	18.824.687	18.798.860	18.798.860
Bank Centrali ta' Malta/Central Bank of Malta	6.873.879	6.873.879	6.800.732	6.800.732
De Nederlandsche Bank	429.352.255	429.352.255	429.156.339	429.156.339
Oesterreichische Nationalbank	209.680.387	209.680.387	208.939.588	208.939.588
Banco de Portugal	190.909.825	190.909.825	188.354.460	188.354.460
Banka Slovenije	35.397.773	35.397.773	35.381.025	35.381.025
Národná banka Slovenska	74.486.874	74.486.874	74.614.364	74.614.364
Suomen Pankki – Finlands Bank	134.836.288	134.836.288	134.927.820	134.927.820
Σύνολο ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ	7.529.669.242	7.529.669.242	7.529.282.289	7.529.282.289
Българска народна банка (Εθνική Τράπεζα της Βουλγαρίας)	93.571.361	3.508.926	93.467.027	3.505.014
Česká národní banka	157.384.778	5.901.929	155.728.162	5.839.806
Danmarks Nationalbank	159.712.154	5.989.206	159.634.278	5.986.285
Hrvatska narodna banka	64.354.667	2.413.300	-	-
Latvijas Banka	29.682.169	1.113.081	30.527.971	1.144.799
Lietuvos bankas	44.306.754	1.661.503	45.797.337	1.717.400
Magyar Nemzeti Bank	148.735.597	5.577.585	149.099.600	5.591.235
Narodowy Bank Polski	525.889.668	19.720.863	526.776.978	19.754.137
Banca Națională a României	264.660.598	9.924.772	265.196.278	9.944.860
Sveriges riksbank	244.775.060	9.179.065	242.997.053	9.112.389
Bank of England	1.562.265.020	58.584.938	1.562.145.431	58.580.454
Σύνολο ΕθνΚΤ εκτός της ζώνης του ευρώ	3.295.337.827	123.575.169	3.231.370.113	121.176.379
Σύνολο	10.825.007.070	7.653.244.411	10.760.652.403	7.650.458.669

17 ΓΕΓΟΝΟΤΑ ΠΟΥ ΕΠΗΛΘΑΝ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΚΛΕΙΣΙΜΑΤΟΣ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΤΗΣ ΚΛΕΙΔΑΣ ΚΑΤΑΝΟΜΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΓΓΡΑΦΗ ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΗΣ ΕΚΤ

Σύμφωνα με το άρθρο 29 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, οι σταθμίσεις που αποδίδονται στις ΕθνΚΤ στην κλειδα κατανομής για την εγγραφή τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ αναπροσαρμόζονται

¹⁹ Τα επιμέρους ποσά στρογγυλοποιούνται στο πλησιέστερο ακέραιο ποσό ευρώ. Επομένως, τα γενικά και μερικά σύνολα στους πίνακες αυτής της ενότητας ενδέχεται να μην αθροίζονται στο ακέραιο λόγω στρογγυλοποιήσεων.

ανά πενταετία.²⁰ Η τρίτη τέτοια προσαρμογή μετά την ίδρυση της ΕΚΤ έλαβε χώρα την 1.1.2014, ως εξής:

	Κλείδα κατανομής από 1.1.2014 %	Κλείδα κατανομής στις 31.12.2013 %
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	2,4778	2,4176
Deutsche Bundesbank	17,9973	18,7603
Eesti Pank	0,1928	0,1780
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	1,1607	1,1111
Τράπεζα της Ελλάδος	2,0332	1,9483
Banco de España	8,8409	8,2533
Banque de France	14,1792	14,1342
Banca d'Italia	12,3108	12,4570
Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου	0,1513	0,1333
Latvijas Banka	0,2821	-
Banque centrale du Luxembourg	0,2030	0,1739
Bank Centrali ta' Malta/Central Bank of Malta	0,0648	0,0635
De Nederlandsche Bank	4,0035	3,9663
Oesterreichische Nationalbank	1,9631	1,9370
Banco de Portugal	1,7434	1,7636
Banka Slovenije	0,3455	0,3270
Národná banka Slovenska	0,7725	0,6881
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2564	1,2456
Σύνολο ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ	69,9783	69,5581
Българска народна банка (Εθνική Τράπεζα της Βουλγαρίας)	0,8590	0,8644
Česká národní banka	1,6075	1,4539
Danmarks Nationalbank	1,4873	1,4754
Hrvatska narodna banka	0,6023	0,5945
Latvijas Banka	-	0,2742
Lietuvos bankas	0,4132	0,4093
Magyar Nemzeti Bank	1,3798	1,3740
Narodowy Bank Polski	5,1230	4,8581
Banca Națională a României	2,6024	2,4449
Sveriges riksbank	2,2729	2,2612
Bank of England	13,6743	14,4320
Σύνολο ΕθνΚΤ εκτός της ζώνης του ευρώ	30,0217	30,4419
Σύνολο	100,0000	100,0000

ΕΝΤΑΞΗ ΤΗΣ ΛΕΤΤΟΝΙΑΣ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

Σύμφωνα με την απόφαση 2013/387/ΕΕ του Συμβουλίου, της 9ης Ιουλίου 2013, η οποία ελήφθη δυνάμει του άρθρου 140 παράγραφος 2 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η Λεττονία υιοθέτησε το ενιαίο νόμισμα την 1.1.2014. Σύμφωνα με το άρθρο 48.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και τις νομικές πράξεις που εξέδωσε το Διοικητικό Συμβούλιο στις 31.12.2013,²¹ η

²⁰ Αυτοί οι συντελεστές στάθμισης αναπροσαρμόζονται επίσης κάθε φορά που ένα νέο κράτος-μέλος εντάσσεται στην ΕΕ.

²¹ Απόφαση ΕΚΤ/2013/53 της 31ης Δεκεμβρίου 2013 σχετικά με την καταβολή κεφαλαίου, τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων και τις εισφορές στα αποθεματικά και στους εξομοιωμένους προς αυτά λογαριασμούς της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας από τη Latvijas Banka, ΕΕ L 16 της 21.1.2014, σ. 65. Συμφωνία της 31ης Δεκεμβρίου 2013 μεταξύ της Latvijas Banka και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας σχετικά με την απαίτηση με την οποία πιστώνεται η Latvijas Banka από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα δυνάμει του άρθρου 30.3 του Καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, ΕΕ C 17 της 21.1.2014, σ. 5.

Latvijas Banka κατέβαλε ποσό 29.424.264 ευρώ την 1.1.2014 που αντιστοιχούσε στο υπόλοιπο της εγγραφής της στο κεφάλαιο της ΕΚΤ. Σύμφωνα με το άρθρο 48.1, σε συνδυασμό με το άρθρο 30.1, του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, η Latvijas Banka μεταβίβασε στην ΕΚΤ συναλλαγματικά διαθέσιμα συνολικής αξίας 205.272.581 ευρώ με ισχύ από 1.1.2014. Αυτά τα συναλλαγματικά διαθέσιμα περιλάμβαναν ποσά σε γιεν Ιαπωνίας με τη μορφή μετρητών και χρυσό, με αναλογία 85 προς 15.

Υπέρ της Latvijas Banka πιστώθηκαν απαιτήσεις σε σχέση με το καταβεβλημένο κεφάλαιο και τα συναλλαγματικά διαθέσιμα ίσες προς τα μεταβιβασθέντα ποσά. Η απαίτηση σε σχέση με τα συναλλαγματικά διαθέσιμα αντιμετωπίζεται ακριβώς όπως και οι ισχύουσες απαιτήσεις με τις οποίες έχουν πιστωθεί οι υπόλοιπες ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ (βλ. σημείωση 12.1, “Υποχρεώσεις που αντιστοιχούν στη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων”).

ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΗΣ ΕΚΤ

Η προσαρμογή των μεριδίων συμμετοχής των ΕθνΚΤ στην κλείδα κατανομής για την εγγραφή στο κεφάλαιο της ΕΚΤ, σε συνδυασμό με την ένταξη της Λεττονίας στη ζώνη του ευρώ είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση του καταβεβλημένου κεφαλαίου της ΕΚΤ κατά 43.780.929 ευρώ.

ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΣΤΙΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΘΝΚΤ ΠΟΥ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΟΥΝ ΣΤΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΤΕΙ ΣΤΗΝ ΕΚΤ

Ως καθαρή επίδραση, η μεταβολή των συντελεστών στάθμισης των ΕθνΚΤ στην κλείδα κατανομής για την εγγραφή στο κεφάλαιο της ΕΚΤ και η μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων από τη Latvijas Banka προκάλεσαν αύξηση κατά 243.510.283 ευρώ στις απαιτήσεις των ΕθνΚΤ που ισοδυναμούν με τα συναλλαγματικά διαθέσιμα που μεταβιβάστηκαν στην ΕΚΤ.

ΠΡΑΞΕΙΣ ΕΚΤΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

18 ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΑΥΤΟΜΑΤΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ ΤΙΤΛΩΝ

Στο πλαίσιο της διαχείρισης των ιδίων κεφαλαίων της η ΕΚΤ έχει συνάψει σύμβαση που αφορά πρόγραμμα αυτόματου δανεισμού τίτλων. Σύμφωνα με τη σύμβαση αυτή, εντολοδόχος της ΕΚΤ διενεργεί για λογαριασμό της συναλλαγές δανεισμού τίτλων με αντισυμβαλλομένους που έχουν κριθεί κατάλληλοι από την ίδια. Βάσει της εν λόγω σύμβασης, διενεργήθηκαν αντιστρεπτές συναλλαγές αξίας 3,8 δισεκ. ευρώ (2012: 1,3 δισεκ. ευρώ), οι οποίες παρέμεναν εκκρεμείς στις 31.12.2013.

19 ΣΥΜΒΟΛΑΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ ΕΠΙ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ

Στις 31.12.2013 παρέμεναν εκκρεμείς πράξεις συναλλάγματος, που έχουν υπολογιστεί με επιτόκια της αγοράς στο τέλος του έτους, ως ακολούθως:

<i>Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί επιτοκίων ξένων νομισμάτων</i>	2013 Αξία συμβολαίων €	2012 Αξία συμβολαίων €	Μεταβολή €
Αγορές	495.975.636	2.460.891.314	(1.964.915.678)
Πωλήσεις	1.727.870.268	6.245.269.283	(4.517.399.015)

Οι εν λόγω πράξεις διενεργήθηκαν στο πλαίσιο της διαχείρισης των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ.

20 ΠΡΑΞΕΙΣ ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ

Στις 31.12.2013 παρέμεναν εκκρεμείς πράξεις ανταλλαγής επιτοκίων ύψους 252,0 εκατ. ευρώ (2012: 355,1 εκατ. ευρώ), που έχουν υπολογιστεί με επιτόκια της αγοράς στο τέλος του έτους. Οι εν λόγω πράξεις διενεργήθηκαν στο πλαίσιο της διαχείρισης των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ.

21 ΠΡΑΞΕΙΣ ΑΝΤΑΛΛΑΓΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΚΕΣ ΠΡΑΞΕΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

Το 2013 διενεργήθηκαν πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων και προθεσμιακές πράξεις συναλλάγματος στο πλαίσιο της διαχείρισης των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ. Στις 31.12.2013 υπήρχαν οι ακόλουθες προθεσμιακές απαιτήσεις και υποχρεώσεις οι οποίες προέκυψαν από αυτές τις συναλλαγές και έχουν υπολογιστεί με επιτόκια της αγοράς στο τέλος του έτους:

Πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων και προθεσμιακές πράξεις συναλλάγματος	2013 €	2012 €	Μεταβολή €
Απαιτήσεις	1.845.947.763	2.110.145.191	(264.197.428)
Υποχρεώσεις	1.730.929.184	1.947.015.270	(216.086.086)

ΠΡΑΞΕΙΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Στις 31.12.2013 εκκρεμούσαν απαιτήσεις και υποχρεώσεις σε δολάρια ΗΠΑ, με ημερομηνία διακανονισμού εντός του 2014, οι οποίες προέκυψαν στο πλαίσιο της παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ προς αντισυμβαλλομένους του Ευρωσυστήματος (βλ. σημείωση 10, “Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ”).

22 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΩΝ ΔΑΝΕΙΟΛΗΠΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΑΝΕΙΟΔΟΤΙΚΩΝ ΠΡΑΞΕΩΝ

Η ΕΚΤ είναι αρμόδια για τη διαχείριση των δανειοληπτικών και δανειοδοτικών πράξεων που συνομολογεί η ΕΕ μέσω του μηχανισμού μεσοπρόθεσμης οικονομικής στήριξης. Το 2013 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε πληρωμές σχετικές με δάνεια που χορήγησε η ΕΕ προς τη Λεττονία, την Ουγγαρία και τη Ρουμανία στο πλαίσιο αυτού του μηχανισμού.

Στο πλαίσιο της συμφωνίας δανειακής διευκόλυνσης με δανειστές τα κράτη-μέλη που έχουν υιοθετήσει το ευρώ²² και την Kreditanstalt für Wiederaufbau,²³ δανειολήπτρια την Ελλάδα και εντολοδόχο της δανειολήπτριας την Τράπεζα της Ελλάδος, η ΕΚΤ είναι αρμόδια για τη διεκπεραίωση όλων των σχετικών πληρωμών για λογαριασμό των δανειστών και της δανειολήπτριας.

Επιπλέον, η ΕΚΤ έχει αναλάβει λειτουργικό ρόλο στη διαχείριση των δανείων στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Χρηματοπιστωτικής Σταθεροποίησης (European Financial Stabilisation Mechanism – EFSM) και της Ευρωπαϊκής Διευκόλυνσης Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

²² Εκτός από την Ελληνική Δημοκρατία και την Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γερμανίας.

²³ Που υπόκειται στις οδηγίες, τελεί υπό την εγγύηση και ενεργεί προς το δημόσιο συμφέρον της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας.

(European Financial Stability Facility – EFSF). Το 2013 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε πληρωμές σε σχέση με δάνεια που χορηγήθηκαν προς την Ιρλανδία και την Πορτογαλία στο πλαίσιο του EFSM και με δάνεια που χορηγήθηκαν προς την Ιρλανδία, την Ελλάδα και την Πορτογαλία στο πλαίσιο της EFSF.

Επιπλέον, η ΕΚΤ διεκπεραιώνει πληρωμές σε σχέση με το εγκριθέν κεφαλαιακό απόθεμα και τις πράξεις στήριξης της σταθερότητας του νεοπαγούς Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ΕΜΣ).²⁴ Το 2013 η ΕΚΤ διεκπεραίωσε πληρωμές από τα κράτη-μέλη που έχουν νόμισμά τους το ευρώ, όσον αφορά το εγκριθέν κεφαλαιακό απόθεμα του ΕΜΣ, καθώς και πληρωμές του ΕΜΣ σε σχέση με δάνειο που χορηγήθηκε στην Κυπριακή Δημοκρατία.

23 ΕΚΚΡΕΜΕΙΣ ΔΙΚΑΣΤΙΚΕΣ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ

Η εταιρία Document Security Systems Inc. (DSSI) κατέθεσε αγωγή αποζημιώσεως κατά της ΕΚΤ ενώπιον του Πρωτοδικείου των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων²⁵, ισχυριζόμενη ότι η ΕΚΤ προσέβαλε δίπλωμα ευρεσιτεχνίας της²⁶ κατά την παραγωγή τραπεζογραμματίων ευρώ.

Το Πρωτοδικείο απέρριψε την αγωγή αποζημιώσεως της DSSI κατά της ΕΚΤ.²⁷ Επίσης, η ΕΚΤ πέτυχε την ακύρωση του διπλώματος ευρεσιτεχνίας σε όλες τις οικείες εθνικές έννομες τάξεις, με αποτέλεσμα να μην υπάρχει πιθανότητα καταβολής ποσών προς την DSSI.

24 Η Συνθήκη που θεσπίζει τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας τέθηκε σε ισχύ στις 27.9.2012.

25 Αφότου τέθηκε σε ισχύ η Συνθήκη της Λισσαβόνας την 1.12.2009, το Πρωτοδικείο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων ονομάζεται πλέον Γενικό Δικαστήριο.

26 Ευρωπαϊκό δίπλωμα ευρεσιτεχνίας της DSSI αριθ. 0455 750 B1.

27 Η διάταξη του Πρωτοδικείου της 5.9.2007 στην υπόθεση T-295/05 είναι διαθέσιμη στη διεύθυνση www.curia.europa.eu.

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

24 ΚΑΘΑΡΟΙ ΤΟΚΟΙ-ΕΣΟΔΑ

24.1 ΤΟΚΟΙ-ΕΣΟΔΑ ΕΠΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

Το στοιχείο αυτό περιλαμβάνει τόκους-έσοδα, μείον τόκους-έξοδα, σε σχέση με τα καθαρά συναλλαγματικά διαθέσιμα της ΕΚΤ, ως εξής:

	2013 €	2012 €	Μεταβολή €
Τόκοι-έσοδα επί τρεχούμενων λογαριασμών	601.611	726.972	(125.361)
Τόκοι-έσοδα επί καταθέσεων μέσω της αγοράς χρήματος	6.868.776	16.294.022	(9.425.246)
Τόκοι-έσοδα επί συμφωνιών επαναπώλησης	742.788	1.881.260	(1.138.472)
Καθαροί τόκοι-έσοδα επί τίτλων	172.250.735	197.474.767	(25.224.032)
Καθαροί τόκοι-έσοδα επί πράξεων ανταλλαγής επιτοκίων	1.833.740	2.096.989	(263.249)
Καθαροί τόκοι-έσοδα επί πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων και προθεσμιακών πράξεων συναλλάγματος	5.237.310	10.581.922	(5.344.612)
Σύνολο τόκων-εσόδων επί συναλλαγματικών διαθεσίμων	187.534.960	229.055.932	(41.520.972)
Τόκοι-έξοδα επί τρεχούμενων λογαριασμών	(42.758)	(24.240)	(18.518)
Καθαροί τόκοι-έξοδα επί συμφωνιών επαναγοράς	(212.229)	(147.992)	(64.237)
Τόκοι-έσοδα επί συναλλαγματικών διαθεσίμων (καθαροί)	187.279.973	228.883.700	(41.603.727)

Η συνολική μείωση των καθαρών τόκων-εσόδων το 2013 οφειλόταν κυρίως στη μείωση των τόκων-εσόδων επί του χαρτοφυλακίου δολαρίων ΗΠΑ.

24.2 ΤΟΚΟΙ-ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ ΕΥΡΩ ΕΝΤΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Το στοιχείο αυτό αποτελείται από τους τόκους-έσοδα επί των απαιτήσεων της ΕΚΤ σε σχέση με το μερίδιό της στη συνολική έκδοση τραπεζογραμματίων ευρώ (βλ. “Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές” και σημείωση 6.1, “Απαιτήσεις συνδεδεμένες με την κατανομή των τραπεζογραμματίων εντός του Ευρωσυστήματος”). Η μείωση του εισοδήματος το 2013 αντανακλούσε κυρίως το γεγονός ότι το μέσο επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης ήταν χαμηλότερο σε σύγκριση με το 2012.

24.3 ΤΟΚΟΙ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΤΩΝ ΕΘΝΚΤ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΘΕΝΤΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ

Στο στοιχείο αυτό εμφανίζονται οι τόκοι που καταβλήθηκαν στις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ επί των απαιτήσεών τους έναντι της ΕΚΤ σε σχέση με συναλλαγματικά διαθέσιμα που της μεταβίβασαν βάσει του άρθρου 30.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ (βλ. σημείωση 12.1, “Υποχρεώσεις που αντιστοιχούν στη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων”). Η μείωση αυτών των τόκων το 2013 αντανακλούσε κατά κύριο λόγο το γεγονός ότι το μέσο επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης ήταν χαμηλότερο σε σύγκριση με το 2012.

24.4 ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΚΟΙ-ΕΣΟΔΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΚΟΙ-ΕΞΟΔΑ

Το 2013 τα στοιχεία αυτά περιλάμβαναν τόκους-έσοδα ύψους 4,7 δισεκ. ευρώ (2012: 8,8 δισεκ. ευρώ) και τόκους-έξοδα ύψους 4,7 δισεκ. ευρώ (2012: 8,9 δισεκ. ευρώ) επί υπολοίπων που προέκυψαν από συναλλαγές μέσω του TARGET2 (βλ. σημείωση 12.2, “Λοιπές απαιτήσεις/υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος (καθαρές)” και σημείωση 10, “Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ”).

Περιλάμβαναν επίσης καθαρούς τόκους-έσοδα ύψους 961,9 εκατ. ευρώ (2012: 1.107,7 εκατ. ευρώ) επί τίτλων που αποκτήθηκαν από την ΕΚΤ στο πλαίσιο του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων και

204,2 εκατ. ευρώ (2012: 209,4 εκατ. ευρώ) επί τίτλων που αποκτήθηκαν στο πλαίσιο των προγραμμάτων αγοράς καλυμμένων ομολογιών. Επίσης, στα στοιχεία αυτά εμφανίζονται οι τόκοι-έσοδα και οι τόκοι-έξοδα σε σχέση με λοιπές απαιτήσεις και υποχρεώσεις εκφρασμένες σε ευρώ, καθώς και οι τόκοι-έσοδα και οι τόκοι-έξοδα που προέκυψαν από πράξεις παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ.

25 ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΘΕΝΤΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΑΞΕΙΣ

Τα καθαρά πραγματοποιηθέντα κέρδη από χρηματοοικονομικές πράξεις το 2013 είχαν ως εξής:

	2013 €	2012 €	Μεταβολή €
Καθαρά πραγματοποιηθέντα κέρδη από μεταβολές τιμών	41.335.392	317.311.647	(275.976.255)
Καθαρά πραγματοποιηθέντα κέρδη από μεταβολές τιμών συναλλάγματος και χρυσού	10.787.010	1.524.191	9.262.819
Καθαρά πραγματοποιηθέντα κέρδη από χρηματοοικονομικές πράξεις	52.122.402	318.835.838	(266.713.436)

Τα καθαρά πραγματοποιηθέντα κέρδη από μεταβολές τιμών περιλάμβαναν πραγματοποιηθέντα κέρδη από μεταβολές τιμών τίτλων, συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί επιτοκίων και πράξεων ανταλλαγής επιτοκίων. Η συνολική μείωση των καθαρών πραγματοποιηθέντων κερδών από μεταβολές τιμών το 2013 οφειλόταν κυρίως στα χαμηλότερα πραγματοποιηθέντα κέρδη από μεταβολές τιμών από το χαρτοφυλάκιο τίτλων σε δολάρια ΗΠΑ.

26 ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΘΕΣΕΩΝ

Το 2013 οι αποσβέσεις χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και θέσεων είχαν ως εξής:

	2013 €	2012 €	Μεταβολή €
Μη πραγματοποιηθείσες ζημιές από μεταβολές τιμών τίτλων	(114.606.755)	(1.737.805)	(112.868.950)
Μη πραγματοποιηθείσες ζημιές από μεταβολές τιμών πράξεων ανταλλαγής επιτοκίων	(610)	(2.442.218)	2.441.608
Μη πραγματοποιηθείσες συναλλαγματικές ζημιές	0	(761)	761
Σύνολο αποσβέσεων	(114.607.365)	(4.180.784)	(110.426.581)

Το 2013 η συνολική μείωση της αγοραίας αξίας των τίτλων σε δολάρια ΗΠΑ που διακρατεί η ΕΚΤ είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική αύξηση των αποσβέσεων σε σχέση με το 2012.

27 ΚΑΘΑΡΑ ΕΞΟΔΑ ΑΠΟ ΑΜΟΙΒΕΣ ΚΑΙ ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ

	2013 €	2012 €	Μεταβολή €
Έσοδα από αμοιβές και προμήθειες	25.917	90.314	(64.397)
Έξοδα για αμοιβές και προμήθειες	(2.152.690)	(2.217.422)	64.732
Καθαρά έξοδα για αμοιβές και προμήθειες	(2.126.773)	(2.127.108)	335

Το 2013 τα έσοδα σε αυτή την κατηγορία περιλάμβαναν ποινές που επιβλήθηκαν σε πιστωτικά ιδρύματα λόγω μη συμμόρφωσής τους προς την υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών. Τα έξοδα αφορούν αμοιβές επί τρεχούμενων λογαριασμών και αμοιβές που συνδέονται με την εκτέλεση συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης επί επιτοκίων (βλ. σημείωση 19, “Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί επιτοκίων”).

28 ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ

Στο στοιχείο αυτό περιλαμβάνονται εισπραχθέντα μερίσματα επί μετοχών της ΤΔΔ που κατέχει η ΕΚΤ (βλ. σημείωση 7.2, “Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού”).

29 ΛΟΙΠΑ ΕΣΟΔΑ

Τα διάφορα άλλα έσοδα που προέκυψαν στη διάρκεια του 2013 προήλθαν κυρίως από τις συσσωρευμένες εισφορές των ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ για την κάλυψη δαπανών που πραγματοποιήσε η ΕΚΤ για ένα μεγάλο έργο υποδομής της αγοράς.

30 ΔΑΠΑΝΕΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ

Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνεται ποσό 187,3 εκατ. ευρώ (2012: 184,6 εκατ. ευρώ) για μισθούς, επιδόματα, ασφάλιση και διάφορα άλλα έξοδα προσωπικού. Στο στοιχείο αυτό περιλαμβάνεται επίσης ποσό 53,3 εκατ. ευρώ (2012: 37,8 εκατ. ευρώ) που σχετίζεται με τα προγράμματα συνταξιοδότησης του προσωπικού της ΕΚΤ, τις λοιπές μετεργασιακές παροχές και άλλες μακροπρόθεσμες παροχές (βλ. σημείωση 13.3, “Διάφορα στοιχεία”). Δαπάνες προσωπικού ύψους 1,3 εκατ. ευρώ (2012: 1,3 εκατ. ευρώ) που συνδέονται με την κατασκευή των νέων κτιριακών εγκαταστάσεων της ΕΚΤ κεφαλαιοποιήθηκαν και δεν περιλαμβάνονται σε αυτό το στοιχείο.

Οι μισθοί και τα επιδόματα, συμπεριλαμβανομένων των αμοιβών των ανώτατων διοικητικών στελεχών, ακολουθούν κατ’ ουσίαν το μισθολόγιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης και είναι συγκρίσιμα προς αυτό.

Τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής λαμβάνουν έναν βασικό μισθό και πρόσθετα επιδόματα για έξοδα κατοικίας και παραστάσεως. Στην περίπτωση του Προέδρου, αντί επιδόματος για έξοδα κατοικίας παρέχεται επίσημη κατοικία η οποία αποτελεί ιδιοκτησία της ΕΚΤ. Με την επιφύλαξη των όρων απασχόλησης του προσωπικού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής δικαιούνται, ανάλογα με την οικογενειακή τους κατάσταση, επιδόματα αρχηγού οικογενείας και συντηρούμενων τέκνων, καθώς και σχολικά επιδόματα. Οι βασικοί μισθοί υπόκεινται σε φόρο υπέρ της Ευρωπαϊκής Ένωσης και σε κρατήσεις για το σύστημα συντάξεων, ασφάλισης υγείας και ατυχημάτων. Τα επιδόματα δεν φορολογούνται ούτε συνυπολογίζονται για την καταβολή σύνταξης.

Οι βασικοί μισθοί που καταβλήθηκαν στα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής το 2013 είχαν ως εξής:²⁸

	2013	2012
	€	€
Mario Draghi (Πρόεδρος)	378.240	374.124
Vitor Constâncio (Αντιπρόεδρος)	324.216	320.688
José Manuel González-Páramo (μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής έως τον Μάιο 2012)	-	111.345
Peter Praet (μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής)	270.168	267.228
Jörg Asmussen (μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής από τον Ιανουάριο 2012)	270.168	267.228
Benoît Cœuré (μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής από τον Ιανουάριο 2012)	270.168	267.228
Yves Mersch (μέλος της Εκτελεστικής Επιτροπής από τον Δεκέμβριο 2012)	281.833	-
Σύνολο	1.794.793	1.607.841

28 Ο Yves Mersch ανέλαβε τα καθήκοντά του στις 15.12.2012. Οι δεδουλευμένες αμοιβές του μέχρι το τέλος του 2012 καταβλήθηκαν τον Ιανουάριο του 2013 και καταγράφονται στις δαπάνες προσωπικού για το 2013.

Το σύνολο των επιδομάτων που καταβλήθηκαν στα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής και των εισφορών της ΕΚΤ στο σύστημα ασφάλισης υγείας και ατυχημάτων για λογαριασμό των εν λόγω μελών ανήλθε σε 526.615 ευρώ (2012: 509.842 ευρώ).

Επιπλέον, οι παροχές κατά την έναρξη ή τη λήξη της θητείας που καταβλήθηκαν στα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής που προσλήφθηκαν ή αποχώρησαν από την ΕΚΤ ανήλθαν σε 44.538 ευρώ (2012: 133.437 ευρώ). Αυτά τα ποσά εμφανίζονται στο στοιχείο “Διοικητικές δαπάνες” των αποτελεσμάτων χρήσης.

Μεταβατικές πληρωμές διενεργούνται σε πρώην μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής για ένα διάστημα μετά τη λήξη της θητείας τους. Το 2013 αυτές οι πληρωμές, σχετικά οικογενειακά επιδόματα και οι εισφορές της ΕΚΤ στο σύστημα ασφάλισης υγείας και ατυχημάτων για τα πρώην μέλη ανήλθαν σε 618.189 ευρώ (2012: 1.183.285 ευρώ). Οι συντάξεις, συμπεριλαμβανομένων των σχετικών επιδομάτων, που καταβλήθηκαν σε πρώην μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής ή σε προστατευόμενα μέλη τους, καθώς και οι εισφορές στο σύστημα ασφάλισης υγείας και ατυχημάτων, ανήλθαν σε 472.891 ευρώ (2012: 324.830 ευρώ).

Στο τέλος του 2013 ο αριθμός των υπαλλήλων, σε ισοδύναμα πλήρους απασχόλησης, που απασχολούσε η ΕΚΤ ήταν 1.790,²⁹ 169 εκ των οποίων διοικητικά στελέχη. Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται οι μεταβολές στη δύναμη του προσωπικού το 2013.

31 ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ

	2013	2012
Σύνολο προσωπικού την 1η Ιανουαρίου	1.638	1.609
Προσλήψεις/μεταβολή σύμβασης	496	370
Παρατήσεις/λήξη σύμβασης	(347)	(341)
Καθαρή αύξηση/(μείωση) λόγω μεταβολών στον τρόπο κατανομής των ωρών εργασίας μερικής απασχόλησης	3	0
Σύνολο προσωπικού στις 31 Δεκεμβρίου	1.790	1.638
Μέσος αριθμός απασχολούμενων	1.683	1.615

Σε αυτές υπάγονται όλες οι λοιπές τρέχουσες δαπάνες που αφορούν τη μίσθωση και συντήρηση κτιριακών εγκαταστάσεων, αγαθά και εξοπλισμό μη κεφαλαιακού χαρακτήρα, αμοιβές εξωτερικών συνεργατών και λοιπές υπηρεσίες και προμήθειες, καθώς επίσης και δαπάνες για την πρόσληψη, μετάθεση, εγκατάσταση, κατάρτιση και επανεγκατάσταση υπαλλήλων.

32 ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ

Το κονδύλιο αυτό συνδέεται κυρίως με το κόστος της διασυνοριακής μεταφοράς τραπεζογραμματίων ευρώ μεταξύ των μονάδων εκτύπωσης τραπεζογραμματίων και των ΕθνΚΤ, για την παράδοση νέων τραπεζογραμματίων, και μεταξύ των ΕθνΚΤ, για την κάλυψη ελλείψεων με πλεονάζοντα αποθέματα. Το κόστος αυτό βαρύνει κεντρικά την ΕΚΤ.

²⁹ Δεν περιλαμβάνονται οι υπάλληλοι σε άδεια άνευ αποδοχών. Αυτός ο αριθμός περιλαμβάνει υπαλλήλους με μόνιμη σύμβαση, σύμβαση ορισμένου χρόνου ή σύμβαση διάρκειας μικρότερης του ενός έτους, καθώς και τους συμμετέχοντες στο Πρόγραμμα Πτυχιούχων της ΕΚΤ. Επίσης, περιλαμβάνει υπαλλήλους σε άδεια μητρότητας ή μακροχρόνια αναρρωτική άδεια.

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

11 February 2014

Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2013, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as at 31 December 2013, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Victor Veger
Certified Public Accountant



Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

Το παρόν κείμενο προέρχεται από την ΕΚΤ και αποτελεί ανεπίσημη μετάφραση της έκθεσης ελέγχου των εξωτερικών ελεγκτών της. Σε περίπτωση διαφορών με το αυθεντικό αγγλικό κείμενο, υπερισχύει το δεύτερο, το οποίο φέρει την υπογραφή της ΕΥ.

Προς τον Πρόεδρο και το Διοικητικό Συμβούλιο
της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας
Φραγκφούρτη

11 Φεβρουαρίου 2014

Έκθεση ελέγχου ανεξάρτητων ελεγκτών

Ελέγξαμε τους συνημμένους ετήσιους λογαριασμούς της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας που αποτελούνται από τον ισολογισμό της 31ης Δεκεμβρίου 2013, τα αποτελέσματα χρήσης για το 2013, περίληψη των σημαντικών λογιστικών πολιτικών και λοιπές επεξηγηματικές σημειώσεις (οι “ετήσιοι λογαριασμοί”).

Ευθύνη της Εκτελεστικής Επιτροπής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για τους ετήσιους λογαριασμούς

Η Εκτελεστική Επιτροπή είναι υπεύθυνη, αφενός, για την κατάρτιση και εύλογη παρουσίαση των ως άνω ετήσιων λογαριασμών σύμφωνα με τις αρχές που έχει καθορίσει το Διοικητικό Συμβούλιο και οι οποίες προβλέπονται στην απόφαση ΕΚΤ/2010/21 σχετικά με τους ετήσιους λογαριασμούς της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, όπως τροποποιήθηκε, και, αφετέρου, για το πλαίσιο εσωτερικών ελέγχων που η ίδια κρίνει απαραίτητο ώστε να καθίσταται δυνατή η κατάρτιση ετήσιων λογαριασμών απαλλαγμένων από ουσιώδη ανακρίβεια, οφειλόμενη είτε σε απάτη είτε σε λάθος.

Ευθύνη των ελεγκτών

Η εταιρία μας είναι υπεύθυνη να εκφράσει γνώμη σχετικά με τους ως άνω ετήσιους λογαριασμούς, βάσει της διενέργειας σχετικού ελέγχου. Διενεργήσαμε τον έλεγχό μας με βάση τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Αυτά απαιτούν να συμμορφωνόμαστε με τους κανόνες δεοντολογίας και να σχεδιάζουμε και να διενεργούμε τον έλεγχο κατά τρόπο ώστε να παρέχεται εύλογη διασφάλιση ως προς το εάν οι ετήσιοι λογαριασμοί είναι απαλλαγμένοι από ουσιώδη ανακρίβεια.

Ο έλεγχος περιλαμβάνει τη διενέργεια διαδικασιών για τη συγκέντρωση ελεγκτικών τεκμηρίων σχετικά με τα ποσά και τις γνωστοποιήσεις στους ετήσιους λογαριασμούς. Οι επιλεγόμενες διαδικασίες βασίζονται στην κρίση του ελεγκτή, περιλαμβανομένης της εκτίμησης του κινδύνου ουσιώδους ανακρίβειας των ετήσιων λογαριασμών, οφειλόμενης σε απάτη ή σε λάθος. Κατά τη διενέργεια των εν λόγω εκτιμήσεων κινδύνου ο ελεγκτής εξετάζει το πλαίσιο εσωτερικών ελέγχων που σχετίζονται με την κατάρτιση και εύλογη παρουσίαση των ετήσιων λογαριασμών του οργανισμού, με σκοπό τον σχεδιασμό ελεγκτικών διαδικασιών κατάλληλων για την περίπτωση και πάντως όχι την έκφραση γνώμης αναφορικά με την αποτελεσματικότητα του ίδιου του πλαισίου εσωτερικών ελέγχων του οργανισμού. Ο έλεγχος περιλαμβάνει επίσης την αξιολόγηση της καταλληλότητας των λογιστικών πολιτικών που χρησιμοποιήθηκαν και του εύλογου των λογιστικών εκτιμήσεων της Εκτελεστικής Επιτροπής, καθώς και την αξιολόγηση της συνολικής παρουσίας των ετήσιων λογαριασμών.

Πιστεύουμε ότι τα ελεγκτικά τεκμήρια που έχουμε συγκεντρώσει είναι επαρκή και κατάλληλα για τη θεμελίωση της ελεγκτικής γνώμης μας.

Γνώμη

Κατά τη γνώμη μας, οι ετήσιοι λογαριασμοί απεικονίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας κατά την 31η Δεκεμβρίου 2013 και τα αποτελέσματα των εργασιών της για τη χρήση που έληξε την ίδια ημερομηνία, σύμφωνα με τις αρχές που έχει καθορίσει το Διοικητικό Συμβούλιο και οι οποίες προβλέπονται στην απόφαση ΕΚΤ/2010/21 σχετικά με τους ετήσιους λογαριασμούς της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Victor Veger
Certified Public Accountant

Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

ΣΗΜΕΙΩΣΗ ΕΠΙ ΤΗΣ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ/ΤΟΥ ΕΠΙΜΕΡΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΖΗΜΙΑΣ

Η σημείωση αυτή δεν αποτελεί τμήμα των οικονομικών καταστάσεων της ΕΚΤ για το έτος 2013.

Σύμφωνα με το άρθρο 33 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, τα καθαρά κέρδη της ΕΚΤ διατίθενται με την ακόλουθη σειρά:

- α) ένα ποσό, το οποίο καθορίζεται από το Διοικητικό Συμβούλιο και δεν μπορεί να υπερβαίνει το 20% των καθαρών κερδών, μεταφέρεται στο γενικό αποθεματικό με ανώτατο όριο το 100% του κεφαλαίου, και
- β) τα υπόλοιπα καθαρά κέρδη διανέμονται μεταξύ των μεριδιούχων της ΕΚΤ, κατ' αναλογία προς τα καταβεβλημένα μερίδιά τους.

Τυχόν ζημία της ΕΚΤ μπορεί να καλυφθεί από το γενικό αποθεματικό της ΕΚΤ και, εφόσον κρίνεται αναγκαίο, μετά από απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου, από το νομισματικό εισόδημα του αντίστοιχου οικονομικού έτους, κατ' αναλογία και μέχρι το ύψος των ποσών που κατανέμονται στις ΕθνΚΤ σύμφωνα με το άρθρο 32.5 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ.¹

Έπειτα από τη μεταφορά στην πρόβλεψη έναντι κινδύνων, τα καθαρά κέρδη της ΕΚΤ για το 2013 διαμορφώθηκαν σε 1.439,8 εκατ. ευρώ. Κατόπιν σχετικής απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου δεν έλαβε χώρα καμιά μεταφορά ποσού προς το γενικό αποθεματικό, στις δε 31.1.2014 πραγματοποιήθηκε ενδιάμεση διανομή κερδών προς τις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ, ύψους 1.369,7 εκατ. ευρώ. Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε επίσης να παρακρατήσει ποσό ύψους 9,5 εκατ. ευρώ λόγω προσαρμογής των κερδών από προηγούμενες χρήσεις (βλ. “Τα προγράμματα συνταξιοδότησης του προσωπικού της ΕΚΤ, λοιπές παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία και λοιπές μακροπρόθεσμες παροχές” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”) και να διανεμίει τα υπόλοιπα κέρδη ύψους 60,6 εκατ. ευρώ στις ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ.

Τα κέρδη διανέμονται στις ΕθνΚΤ κατ' αναλογία προς τα καταβεβλημένα μερίδιά τους στο εγγεγραμμένο κεφάλαιο της ΕΚΤ. Οι ΕθνΚΤ εκτός της ζώνης του ευρώ δεν δικαιούνται μερίδιο από τα διανεμητέα κέρδη της ΕΚΤ ούτε υποχρεούνται να καλύψουν τυχόν ζημίες της τελευταίας.

	2013 €	2012 ¹⁾ €
Κέρδη χρήσης	1.439.769.100	995.006.635
Ενδιάμεση διανομή κερδών	(1.369.690.567)	(574.627.292)
Παρακράτηση λόγω προσαρμογής των κερδών από προηγούμενες χρήσεις	(9.503.000)	0
Κέρδη χρήσης μετά την ενδιάμεση διανομή κερδών και την παρακράτηση	60.575.533	420.379.343
Διανομή των υπόλοιπων κερδών	(60.575.533)	(423.403.343)
Σύνολο	0	(3.024.000)

1) Τα ποσά είναι αναθεωρημένα λόγω μεταβολής των λογιστικών πολιτικών (βλ. “Τα προγράμματα συνταξιοδότησης του προσωπικού της ΕΚΤ, λοιπές παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία και λοιπές μακροπρόθεσμες παροχές” στην ενότητα “Λογιστικές πολιτικές”).

1 Σύμφωνα με το άρθρο 32.5 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ, το συνολικό ποσό του νομισματικού εισοδήματος των ΕθνΚΤ κατανέμεται μεταξύ τους κατ' αναλογία προς τα καταβεβλημένα μερίδια συμμετοχής τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ.

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΤΗΣ 31ΗΣ ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013

(ΕΚΑΤ. ΕΥΡΩ)¹

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013	31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012
1 Χρυσός και απαιτήσεις σε χρυσό	302.940	438.686
2 Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ	239.288	250.771
2.1 Απαιτήσεις έναντι του ΔΝΤ	81.538	86.980
2.2 Καταθέσεις σε τράπεζες, τίτλοι, δάνεια και λοιπά στοιχεία ενεργητικού	157.750	163.791
3 Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων ζώνης ευρώ	22.464	32.727
4 Απαιτήσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ	20.101	19.069
4.1 Καταθέσεις σε τράπεζες, τίτλοι και δάνεια	20.101	19.069
4.2 Απαιτήσεις που απορρέουν από την πιστωτική διευκόλυνση στο πλαίσιο του ΜΣΙ ΙΙ	0	0
5 Δάνεια σε ευρώ προς πιστωτικά ιδρύματα ζώνης ευρώ, συνδεδεμένα με πράξεις νομισματικής πολιτικής	752.288	1.126.019
5.1 Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης	168.662	89.661
5.2 Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης	583.325	1.035.771
5.3 Αντιστρεπτέες πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας	0	0
5.4 Διαρθρωτικές αντιστρεπτέες πράξεις	0	0
5.5 Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	301	587
5.6 Πιστώσεις για την κάλυψη περιθωρίων	0	0
6 Λοιπές απαιτήσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων ζώνης ευρώ	74.849	202.764
7 Τίτλοι σε ευρώ κατοίκων ζώνης ευρώ	589.763	586.133
7.1 Τίτλοι που διακρατούνται για τους σκοπούς της νομισματικής πολιτικής	235.930	277.153
7.2 Λοιποί τίτλοι	353.834	308.979
8 Χρέος γενικής κυβέρνησης σε ευρώ	28.287	29.961
9 Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	243.286	276.483
Σύνολο ενεργητικού	2.273.267	2.962.613

¹ Το άθροισμα των επιμέρους στοιχείων ενδέχεται να μη συμφωνεί με το σύνολο λόγω στρογγυλοποιήσεων.

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012

1	Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία	956.185	912.592
2	Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων ζώνης ευρώ, συνδεδεμένες με πράξεις νομισματικής πολιτικής	473.155	925.386
2.1	Τρεχούμενοι λογαριασμοί (που καλύπτουν το σύστημα ελάχιστων αποθεματικών)	282.578	447.112
2.2	Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	85.658	280.219
2.3	Καταθέσεις καθορισμένης διάρκειας	104.842	197.559
2.4	Αντιστρεπτές πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας	0	0
2.5	Καταθέσεις για την κάλυψη περιθωρίων	77	496
3	Λοιπές υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων ζώνης ευρώ	3.014	6.688
4	Εκδοθέντα χρεόγραφα	0	0
5	Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι λοιπών κατοίκων ζώνης ευρώ	91.108	135.653
5.1	Γενική κυβέρνηση	65.871	95.341
5.2	Λοιπές υποχρεώσεις	25.237	40.312
6	Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ	115.416	184.404
7	Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων ζώνης ευρώ	4.589	3.629
8	Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ	2.998	6.226
8.1	Καταθέσεις, υπόλοιπα και λοιπές υποχρεώσεις	2.998	6.226
8.2	Υποχρεώσεις που απορρέουν από την πιστωτική διευκόλυνση στο πλαίσιο του ΜΣΙ II	0	0
9	Λογαριασμός ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων του ΔΝΤ	52.717	54.952
10	Λοιπές υποχρεώσεις	219.587	237.731
11	Λογαριασμοί αναπροσαρμογής	262.633	407.236
12	Κεφάλαιο και αποθεματικά	91.864	88.117
Σύνολο παθητικού		2.273.267	2.962.613



Τα γραφεία του ουρανοξύστη θα διαθέτουν κλιματισμό, ενώ θα υπάρχει και η δυνατότητα φυσικού εξαερισμού τους χάρη σε έναν νέο μηχανισμό, ο οποίος είναι κρυμμένος πίσω από την εξωτερική όψη και διοχετεύει στα γραφεία φυσικό αέρα μέσα από τις σχάρες εξαερισμού που δημιουργεί.

Στις προσόψεις των κτιρίων στις δύο πτέρυγες της Grobmarkthalle πραγματοποιήθηκαν εκτεταμένες επισκευές. Τούβλα που είχαν υποστεί ζημιές αντικαταστάθηκαν από άλλα που προήλθαν από την κατεδάφιση των βοηθητικών κτιρίων. Αφού αφαιρέθηκαν όλοι οι αρμοί της πρόσοψης, για τη νέα αρμολόγηση χρησιμοποιήθηκε ανοιχτόχρωμο κονίαμα για τους οριζόντιους αρμούς και σκουρόχρωμο για τους κάθετους. Η επιλογή αυτή συνάδει άλλωστε και με το πνεύμα των αρχικών σχεδίων του αρχιτέκτονα Martin Elsaesser.

Οι όψεις από πλαίσιο σκυροδέματος της βόρειας και της νότιας πλευράς της Grobmarkthalle επισκευάστηκαν και καθαρίστηκαν προσεκτικά. Σχεδόν όλα τα παράθυρα αντικαταστάθηκαν με νέα, τα χαλύβδινα πλαίσια των οποίων κατασκευάστηκαν κατά τρόπο ώστε να είναι το ίδιο στενά με τα παλαιά, αλλά αρκετά ανθεκτικά για να στηρίξουν διπλούς υαλοπίνακες.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

I ΝΟΜΙΚΕΣ ΠΡΑΞΕΙΣ ΠΟΥ ΕΚΔΟΘΗΚΑΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΚΤ

Οι παρακάτω κατάλογοι περιέχουν τις νομικές πράξεις που εκδόθηκαν από την ΕΚΤ το 2013 και στις αρχές του 2014 και δημοσιεύθηκαν στην ενότητα “Legal framework” του δικτυακού τόπου της ΕΚΤ.

(α) Νομικές πράξεις της ΕΚΤ εκτός των γνωμοδοτήσεων	
Αριθμός	Τίτλος
EKT/2013/1	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 11ης Ιανουαρίου 2013 για τη θέσπιση του πλαισίου της υποδομής δημόσιου κλειδιού για το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (EE L 74, 16.3.2013, σελ. 30)
EKT/2013/2	Κατευθυντήρια Γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 23ης Ιανουαρίου 2013 που τροποποιεί την κατευθυντήρια γραμμή ΕΚΤ/2012/18 σχετικά με συμπληρωματικά προσωρινά μέτρα όσον αφορά τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος και την καταλληλότητα των ασφαλειών (EE L 34, 5.2.2013, σελ. 18)
EKT/2013/3	Σύσταση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 4ης Φεβρουαρίου 2013 προς το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με τους εξωτερικούς ελεγκτές της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου (EE C 37, 9.2.2013, σελ. 1)
EKT/2013/4	Κατευθυντήρια Γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 20ής Μαρτίου 2013 σχετικά με συμπληρωματικά προσωρινά μέτρα όσον αφορά τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος και την καταλληλότητα των ασφαλειών και σχετικά με την τροποποίηση της κατευθυντήριας γραμμής ΕΚΤ/2007/9 (αναδιατύπωση) (EE L 95, 5.4.2013, σελ. 23)
EKT/2013/5	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 20ής Μαρτίου 2013 για την κατάργηση των αποφάσεων ΕΚΤ/2011/4 σχετικά με προσωρινά μέτρα που αφορούν την καταλληλότητα των εμπορεύσιμων χρεογράφων που εκδίδει ή εγγυάται η ιρλανδική κυβέρνηση, ΕΚΤ/2011/10 σχετικά με προσωρινά μέτρα που αφορούν την καταλληλότητα των εμπορεύσιμων χρεογράφων που εκδίδει ή εγγυάται η πορτογαλική κυβέρνηση, ΕΚΤ/2012/32 σχετικά με προσωρινά μέτρα που αφορούν την καταλληλότητα εμπορεύσιμων χρεογράφων εκδόσεως ή πλήρους εγγυήσεως της Ελληνικής Δημοκρατίας και ΕΚΤ/2012/34 σχετικά με προσωρινή τροποποίηση των κανόνων που αφορούν την καταλληλότητα των ασφαλειών που είναι εκφρασμένες σε ξένο νόμισμα (EE L 95, 5.4.2013, σελ. 21)
EKT/2013/6	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 20ής Μαρτίου 2013 για τους όρους σχετικά με τη χρησιμοποίηση ως ασφαλειών για πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος μη καλυμμένων εγγυημένων από κυβερνήσεις τραπεζικών ομολογίων ίδιας χρήσεως (EE L 95, 5.4.2013, σελ. 22)
EKT/2013/7	Κατευθυντήρια Γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 22ας Μαρτίου 2013 σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία για τις διακρατήσεις τίτλων (EE L 125, 7.5.2013, σελ. 17)

Αριθμός	Τίτλος
EKT/2013/8	Σύσταση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 17ης Απριλίου 2013 προς το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με τους εξωτερικούς ελεγκτές της Oesterreichische Nationalbank (EE C 115, 23.4.2013, σελ. 1)
EKT/2013/9	Σύσταση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 19ης Απριλίου 2013 προς το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με τους εξωτερικούς ελεγκτές της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (EE C 122, 27.4.2013, σελ. 1)
EKT/2013/10	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 19ης Απριλίου 2013 σχετικά με τις ονομαστικές αξίες, τις προδιαγραφές, την αναπαραγωγή, την ανταλλαγή και την απόσυρση των τραπεζογραμματίων ευρώ (αναδιατύπωση) (EE L 118, 30.4.2013, σελ. 37)
EKT/2013/11	Κατευθυντήρια Γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 19ης Απριλίου 2013 που τροποποιεί την κατευθυντήρια γραμμή EKT/2003/5 σχετικά με την εφαρμογή μέτρων κατά των προϊόντων παράνομης αναπαραγωγής τραπεζογραμματίων ευρώ και την ανταλλαγή και απόσυρση τραπεζογραμματίων ευρώ (EE L 118, 30.4.2013, σελ. 43)
EKT/2013/12	Σύσταση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 26ης Απριλίου 2013 προς το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με τους εξωτερικούς ελεγκτές της Suomen Pankki (EE C 126, 3.5.2013, σελ. 1)
ECB/2013/13	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 2ας Μαΐου 2013 σχετικά με προσωρινά μέτρα που αφορούν την καταλληλότητα εμπορεύσιμων χρεογράφων εκδόσεως ή πλήρους εγγυήσεως της Κυπριακής Δημοκρατίας (EE L 133, 17.5.2013, σελ. 26)
EKT/2013/14	Κατευθυντήρια Γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 15ης Μαΐου 2013 που τροποποιεί την κατευθυντήρια γραμμή EKT/2006/4 σχετικά με την παροχή υπηρεσιών διαχείρισης συναλλαγματικών διαθεσίμων σε ευρώ από το Ευρωσύστημα προς κεντρικές τράπεζες και χώρες εκτός ζώνης ευρώ και προς διεθνείς οργανισμούς (EE L 138, 24.5.2013, σελ. 19)
EKT/2013/15	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 21ης Ιουνίου 2013 σχετικά με τη θέσπιση των αναγκαίων μέτρων για την εισφορά στη συσσωρευμένη αξία ιδίων κεφαλαίων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και για την αναπροσαρμογή των ισοδύναμων προς τα μεταβιβασθέντα συναλλαγματικά διαθέσιμα απαιτήσεων των εθνικών κεντρικών τραπεζών (EE L 187, 6.7.2013, σελ. 9)
EKT/2013/16	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 21ης Ιουνίου 2013 που τροποποιεί την απόφαση EKT/2010/29 σχετικά με την έκδοση τραπεζογραμματίων ευρώ (EE L 187, 6.7.2013, σελ. 13)
EKT/2013/17	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 21ης Ιουνίου 2013 σχετικά με τα ποσοστά των μεριδίων συμμετοχής των εθνικών κεντρικών τραπεζών στην κλειδα κατανομής για την εγγραφή στο κεφάλαιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (EE L 187, 6.7.2013, σελ. 15)

Αριθμός	Τίτλος
ECB/2013/18	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 21ης Ιουνίου 2013 σχετικά με τη θέσπιση των λεπτομερών διατάξεων για τις μεταβιβάσεις μεριδίων κεφαλαίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας μεταξύ των εθνικών κεντρικών τραπεζών και για την αναπροσαρμογή του καταβεβλημένου κεφαλαίου (EE L 187, 6.7.2013, σελ. 17)
EKT/2013/19	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 21ης Ιουνίου 2013 σχετικά με την καταβολή του κεφαλαίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών με νόμισμα το ευρώ (EE L 187, 6.7.2013, σελ. 23)
EKT/2013/20	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 21ης Ιουνίου 2013 σχετικά με την καταβολή του κεφαλαίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες εκτός ζώνης ευρώ (EE L 187, 6.7.2013, σελ. 25)
EKT/2013/21	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 28ης Ιουνίου 2013 για την κατάργηση της απόφασης EKT/2013/13 σχετικά με προσωρινά μέτρα που αφορούν την καταλληλότητα των εμπορεύσιμων χρεογράφων εκδόσεως ή πλήρους εγγυήσεως της Κυπριακής Δημοκρατίας (EE L 192, 13.7.2013, σελ. 75)
EKT/2013/22	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 5ης Ιουλίου 2013 σχετικά με προσωρινά μέτρα που αφορούν την καταλληλότητα εμπορεύσιμων χρεογράφων εκδόσεως ή πλήρους εγγυήσεως της Κυπριακής Δημοκρατίας (EE L 195, 18.7.2013, σελ. 27)
EKT/2013/23	Κατευθυντήρια γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 25ης Ιουλίου 2013 σχετικά με τη στατιστική δημοσίων οικονομικών (αναδιατύπωση) (EE L 2, 7.1.2014, σελ. 12)
EKT/2013/24	Κατευθυντήρια γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 25ης Ιουλίου 2013 σχετικά με τις υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων που θεσπίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στον τομέα των τριμηνιαίων χρηματοοικονομικών λογαριασμών (αναδιατύπωση) (EE L 2, 7.1.2014, σελ. 34)
EKT/2013/25	Κατευθυντήρια γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 30ής Ιουλίου 2013 που τροποποιεί την κατευθυντήρια γραμμή EKT/2011/23 σχετικά με τις υποχρεώσεις παροχής στατιστικών στοιχείων που θεσπίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα όσον αφορά τα στατιστικά στοιχεία του εξωτερικού τομέα (EE L 247, 18.9.2013, σελ. 38)
EKT/2013/26	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 29ης Αυγούστου 2013 σχετικά με τη θέσπιση των αναγκαίων μέτρων για την εισφορά στη συσσωρευμένη αξία ιδίων κεφαλαίων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και για την αναπροσαρμογή των ισοδύναμων προς τα μεταβιβασθέντα συναλλαγματικά διαθέσιμα απαιτήσεων των εθνικών κεντρικών τραπεζών (EE L 16, 21.1.2014, σελ. 47)

Αριθμός	Τίτλος
EKT/2013/27	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 29ης Αυγούστου 2013 που τροποποιεί την απόφαση EKT/2010/29 σχετικά με την έκδοση τραπεζογραμματίων ευρώ (EE L 16, 21.1.2014, σελ. 51)
EKT/2013/28	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 29ης Αυγούστου 2013 σχετικά με τα ποσοστά των μεριδίων συμμετοχής των εθνικών κεντρικών τραπεζών στην κλείδα κατανομής για την εγγραφή στο κεφάλαιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (EE L 16, 21.1.2014, σελ. 53)
EKT/2013/29	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 29ης Αυγούστου 2013 σχετικά με τη θέσπιση των λεπτομερών διατάξεων για τις μεταβιβάσεις μεριδίων κεφαλαίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας μεταξύ των εθνικών κεντρικών τραπεζών και για την αναπροσαρμογή του καταβεβλημένου κεφαλαίου (EE L 16, 21.1.2014, σελ. 55)
EKT/2013/30	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 29ης Αυγούστου 2013 σχετικά με την καταβολή του κεφαλαίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών με νόμισμα το ευρώ (EE L 16, 21.1.2014, σελ. 61)
EKT/2013/31	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 30ής Αυγούστου 2013 σχετικά με την καταβολή του κεφαλαίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες εκτός ζώνης του ευρώ (EE L 16, 21.1.2014, σελ. 63)
EKT/2013/32	Σύσταση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 2ας Σεπτεμβρίου 2013 προς το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με τους εξωτερικούς ελεγκτές της Banco de España (EE C 264, 13.9.2013, σελ. 1)
EKT/2013/33	Κανονισμός της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 24ης Σεπτεμβρίου 2013 σχετικά με τη λογιστική κατάσταση του τομέα των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (αναδιατύπωση) (EE L 297, 7.11.2013, σελ. 1)
EKT/2013/34	Κανονισμός της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 24ης Σεπτεμβρίου 2013 σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία επιτοκίων των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (αναδιατύπωση) (EE L 297, 7.11.2013, σελ. 51)
EKT/2013/35	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 26ης Σεπτεμβρίου 2013 σχετικά με συμπληρωματικά μέτρα όσον αφορά τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος και την καταλληλότητα των ασφαλειών (EE L 301, 12.11.2013, σελ. 6)
EKT/2013/36	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 26ης Σεπτεμβρίου 2013 σχετικά με συμπληρωματικά προσωρινά μέτρα όσον αφορά τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος και την καταλληλότητα των ασφαλειών (EE L 301, 12.11.2013, σελ. 13)

Αριθμός	Τίτλος
EKT/2013/37	Κατευθυντήρια γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 26ης Σεπτεμβρίου 2013 για την τροποποίηση της κατευθυντήριας γραμμής EKT/2012/27 σχετικά με το Διευρωπαϊκό Αυτοματοποιημένο Σύστημα Ταχείας Μεταφοράς Κεφαλαίων και Διακανονισμού σε Συνεχή Χρόνο (TARGET2) (αναδιατύπωση) (EE L 333, 12.12.2013, σελ. 82)
EKT/2013/38	Κανονισμός της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 18ης Οκτωβρίου 2013 σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού των επενδυτικών οργανισμών (αναδιατύπωση) (EE L 297, 7.11.2013, σελ. 73)
EKT/2013/39	Κανονισμός της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 18ης Οκτωβρίου 2013 σχετικά με τις υποχρεώσεις παροχής στοιχείων όσον αφορά τις ταχυδρομικές υπηρεσίες απευθείας μεταφοράς χρηματικών ποσών οι οποίες αποδέχονται καταθέσεις από μη νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα κατοίκους της ζώνης του ευρώ (αναδιατύπωση) (EE L 297, 7.11.2013, σελ. 94)
EKT/2013/40	Κανονισμός της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 18ης Οκτωβρίου 2013 σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού των χρηματοοικονομικών εταιρειών ειδικού σκοπού που ασχολούνται με συναλλαγές τιτλοποίησης (αναδιατύπωση) (EE L 297, 7.11.2013, σελ. 107)
EKT/2013/41	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 22ας Οκτωβρίου 2013 σχετικά με μεταβατικές διατάξεις για την εφαρμογή ελάχιστων αποθεματικών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μετά την εισαγωγή του ευρώ στη Λεττονία (EE L 3, 8.1.2014, σελ. 9)
EKT/2013/42	Σύσταση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 15ης Νοεμβρίου 2013 προς το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με τους εξωτερικούς ελεγκτές της Latvijas Banka (EE C 342, 22.11.2013, σελ. 1)
EKT/2013/43	Κανονισμός της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 28ης Νοεμβρίου 2013 για τις στατιστικές πληρωμών (EE L 352, 24.12.2013, σελ. 18)
EKT/2013/44	Σύσταση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 28ης Νοεμβρίου 2013 για τις στατιστικές πληρωμών (EE C 5, 9.1.2014, σελ. 1)
EKT/2013/45	Κατευθυντήρια γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 28ης Νοεμβρίου 2013 για την τροποποίηση της κατευθυντήριας γραμμής EKT/2008/5 σχετικά με τη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες και τα νομικά έγγραφα για πράξεις που αφορούν τα εν λόγω διαθέσιμα (δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη στην Επίσημη Εφημερίδα)
EKT/2013/46	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 6ης Δεκεμβρίου 2013 σχετικά με την έγκριση της ποσότητας των κερμάτων που πρόκειται να εκδοθούν το 2014 (EE L 349, 21.12.2013, σελ. 109)

Αριθμός	Τίτλος
EKT/2013/49	Κατευθυντήρια γραμμή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 18ης Δεκεμβρίου 2013 για την τροποποίηση της κατευθυντήριας γραμμής EKT/2004/18 σχετικά με την προμήθεια τραπεζογραμματίων ευρώ (EE L 32, 1.2.2014, σελ. 36)
EKT/2013/51	Σύσταση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 17ης Δεκεμβρίου 2013 προς το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με τους εξωτερικούς ελεγκτές της Banque centrale du Luxembourg (EE C 378, 24.12.2013, σελ. 15)
EKT/2013/52	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 27ης Δεκεμβρίου 2013 που τροποποιεί την Απόφαση EKT/2010/21 σχετικά με τους ετήσιους λογαριασμούς της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (EE L 33, 4.2.2014, σελ. 7)
EKT/2013/53	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 31ης Δεκεμβρίου 2013 σχετικά με την καταβολή κεφαλαίου, τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων και τις εισφορές στα αποθεματικά και στους εξομοιωμένους προς αυτά λογαριασμούς της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας από την Latvijas Banka (EE L 16, 21.1.2014, σελ. 65)
EKT/2013/54	Απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας της 20ής Δεκεμβρίου 2013 σχετικά με τις διαδικασίες πιστοποίησης των φορέων παραγωγής στοιχείων ασφαλείας του ευρώ και στοιχείων του ευρώ που τροποποιεί την απόφαση EKT/2008/3 (δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη στην Επίσημη Εφημερίδα)

(β) Γνώμες της ΕΚΤ εκδοθείσες κατόπιν αιτήματος ευρωπαϊκού θεσμικού οργάνου

Αριθμός	Αίτημα από – θέμα
CON/2013/2	Συμβούλιο – Πρόταση κανονισμού του Συμβουλίου σχετικά με τη δημιουργία μηχανισμού παροχής οικονομικής στήριξης σε κράτη μέλη που δεν έχουν ως νόμισμα το ευρώ (ΕΕ C 96, 4.4.2013, σελ. 11)
CON/2013/4	Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο – Πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση της οδηγίας 2009/65/ΕΚ για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) όσον αφορά τις λειτουργίες θεματοφύλακα, τις πολιτικές αποδοχών και τις κυρώσεις (ΕΕ C 96, 4.4.2013, σελ. 18)
CON/2013/32	Συμβούλιο – Πρόταση οδηγίας σχετικά με την πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για τη νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας και πρόταση κανονισμού περί των πληροφοριών που συνοδεύουν τις μεταφορές χρηματικών ποσών (ΕΕ C 166, 12.6.2013, σελ. 2)
CON/2013/35	Συμβούλιο – Πρόταση κανονισμού του Συμβουλίου για την ονομαστική αξία και τις τεχνικές προδιαγραφές των κερμάτων ευρώ που τίθενται σε κυκλοφορία (ΕΕ C 176, 21.6.2013, σελ. 11)
CON/2013/37	Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο – Πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την προστασία του ευρώ και άλλων νομισμάτων από την παραχάραξη και την κιβδηλεία μέσω του ποινικού δικαίου, και την αντικατάσταση της απόφασης-πλασιού 2000/383/ΔΕΥ του Συμβουλίου (ΕΕ C 179, 25.6.2013, σελ. 9)
CON/2013/48	Συμβούλιο – Πρόταση κανονισμού του Συμβουλίου για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 974/98 όσον αφορά την εισαγωγή του ευρώ στη Λεττονία και πρόταση κανονισμού του Συμβουλίου για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 2866/98 σχετικά με την τιμή μετατροπής του ευρώ όσον αφορά τη Λεττονία (ΕΕ C 204, 18.7.2013, σελ. 1)
CON/2013/72	Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο – Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την παροχή και την ποιότητα των στατιστικών σχετικά με τη διαδικασία μακροοικονομικών ανισοροπιών (ΕΕ C 14, 18.1.2014, σελ. 5)
CON/2013/76	Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο – Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τη θέσπιση ενιαίων κανόνων και ενιαίας διαδικασίας για την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και ορισμένων επιχειρήσεων επενδύσεων στο πλαίσιο ενός ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης και ενός ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης τραπεζών και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη στην Επίσημη Εφημερίδα)

Αριθμός	Αίτημα από – θέμα
CON/2013/77	Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο – Πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά τη συγκρισμότητα των τελών που συνδέονται με λογαριασμούς πληρωμών, την αλλαγή λογαριασμού πληρωμών και την πρόσβαση σε λογαριασμούς πληρωμών με βασικά χαρακτηριστικά (δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη στην Επίσημη Εφημερίδα)
CON/2014/2	Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο – Πρόταση κανονισμού σχετικά με τους δείκτες που χρησιμοποιούνται ως δείκτες αναφοράς σε χρηματοπιστωτικά μέσα και χρηματοπιστωτικές συμβάσεις (δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη στην Επίσημη Εφημερίδα)
CON/2014/9	Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο – Πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με υπηρεσίες πληρωμών στην εσωτερική αγορά και την τροποποίηση των οδηγιών 2002/65/EK, 2013/36/EE και 2009/110/EK και την κατάργηση της οδηγίας 2007/64/EK (δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη στην Επίσημη Εφημερίδα)
CON/2014/10	Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο – Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τις διατραπεζικές προμήθειες για πράξεις πληρωμών με τη χρήση καρτών (δεν έχει δημοσιευθεί ακόμη στην Επίσημη Εφημερίδα)

(γ) Γνώμες της ΕΚΤ εκδοθείσες κατόπιν αιτήματος κρατών-μελών

Αριθμός	Κράτος-μέλος – θέμα
CON/2013/1	Πολωνία – Πλαίσιο εποπτείας της χρηματοπιστωτικής αγοράς
CON/2013/3	Ισπανία – Έγκαιρη παρέμβαση, αναδιάρθρωση και εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων
CON/2013/5	Πολωνία – Πιστωτικές ενώσεις
CON/2013/6	Ρουμανία – Χορήγηση νέων αρμοδιοτήτων στην Banca Națională a României όσον αφορά τα κρατικά ομόλογα και τα συμβόλαια ανταλλαγής πιστωτικής αθέτησης επί κρατικών ομολόγων
CON/2013/7	Ιταλία – Συναλλαγές μεταφοράς πιστώσεων και άμεσης χρέωσης
CON/2013/8	Γαλλία – Κρατική εγγύηση για την κάλυψη ορισμένων υποχρεώσεων θυγατρικών της Dexia SA
CON/2013/9	Δανία – Περιορισμοί στις πληρωμές με χρήση μετρητών
CON/2013/10	Κύπρος – Πλαίσιο εξυγίανσης πιστωτικών και άλλων ιδρυμάτων
CON/2013/11	Φινλανδία – Περιορισμοί στη χρήση μετρητών για καταβολή μισθών
CON/2013/12	Ουγγαρία – Αποδοχή καταθέσεων και διαχείριση λογαριασμών τίτλων από το Δημόσιο
CON/2013/13	Βέλγιο – Τροποποίηση του τρόπου υπολογισμού της ετήσιας εισφοράς χρηματοπιστωτικής σταθερότητας
CON/2013/14	Πολωνία – Πλαίσιο εποπτείας της χρηματοπιστωτικής αγοράς
CON/2013/15	Ελλάδα – Διανομή κερδών της Τράπεζας της Ελλάδος
CON/2013/16	Αυστρία – Εισφορές της Oesterreichische Nationalbank στο ταμείο για τη μείωση της φτώχειας και την ανάπτυξη (Poverty Reduction and Growth Trust) του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και σύμβαση διμερούς δανείου μεταξύ του ΔΝΤ και της Oesterreichische Nationalbank
CON/2013/17	Ελλάδα – Ανακεφαλαιοποίηση πιστωτικών ιδρυμάτων
CON/2013/18	Βέλγιο – Περιορισμοί στις πληρωμές με χρήση μετρητών
CON/2013/19	Πορτογαλία – Ανακεφαλαιοποίηση πιστωτικών ιδρυμάτων
CON/2013/20	Ελλάδα – Αδρανείς καταθετικοί λογαριασμοί σε πιστωτικά ιδρύματα
CON/2013/21	Σλοβενία – Μέτρα ενίσχυσης της σταθερότητας των τραπεζών
CON/2013/22	Αυστρία – Παροχή στοιχείων του ισοζυγίου πληρωμών
CON/2013/23	Σλοβακία – Ειδικές συναλλαγές συνδεδεμένες με στεγαστικά δάνεια
CON/2013/24	Μάλτα – Συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας
CON/2013/25	Ισπανία – Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων

Αριθμός	Κράτος-μέλος – θέμα
CON/2013/26	Αυστρία – Σχέδια αντιμετώπισης κρίσεων και έγκαιρη παρέμβαση για τα πιστωτικά ιδρύματα
CON/2013/27	Βέλγιο – Πλαίσιο κρατικών εγγυήσεων και κρατικές εγγυήσεις για τη Dexia SA και τη Dexia Crédit Local SA
CON/2013/28	Γερμανία – Προστασία από κινδύνους και διαχωρισμός τραπεζικών δραστηριοτήτων
CON/2013/29	Γαλλία – Μητρώο καταναλωτικής πίστης
CON/2013/30	Μάλτα – Μακροπροληπτική πολιτική
CON/2013/31	Ρουμανία – Ενίσχυση του θεσμικού ρόλου και της ανεξαρτησίας της Banca Națională a României
CON/2013/33	Ισπανία – Προστασία οφειλετών στεγαστικών δανείων
CON/2013/34	Ελλάδα – Ρύθμιση οφειλών υπερχρεωμένων φυσικών προσώπων
CON/2013/36	Γαλλία – Έννοια του πιστωτικού ιδρύματος και ίδρυση χρηματοδοτικών εταιριών
CON/2013/38	Ελλάδα – Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας
CON/2013/39	Ρουμανία – Μακροπροληπτική εποπτεία του εθνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος
CON/2013/40	Ουγγαρία – Νέα εποπτικά καθήκοντα της Magyar Nemzeti Bank
CON/2013/41	Κύπρος – Μεταρρυθμίσεις στη διοίκηση της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου
CON/2013/42	Βέλγιο – Σχέδια ανάκαμψης και εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων
CON/2013/43	Βέλγιο – Μεταχείριση των αχρηστευθέντων από αντικλεπτικές συσκευές τραπεζογραμματίων
CON/2013/44	Κύπρος – Επιβολή ειδικού φόρου πιστωτικού ιδρύματος
CON/2013/45	Λιθουανία – Αρμοδιότητες της Lietuvos bankas στον τομέα της μακροπροληπτικής εποπτείας
CON/2013/46	Ιρλανδία – Μεταρρυθμίσεις μισθών και συντάξεων
CON/2013/47	Λεττονία – Υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά σε σχέση με την εισαγωγή του ευρώ
CON/2013/49	Ιρλανδία – Υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα εκτός του EOX
CON/2013/50	Ρουμανία – Μέτρα σταθεροποίησης
CON/2013/51	Κύπρος – Εποπτεία συνεργατικών πιστωτικών ιδρυμάτων
CON/2013/52	Ισπανία – Τράπεζες αποταμιεύσεων και τραπεζικά ιδρύματα

Αριθμός	Κράτος-μέλος – θέμα
CON/2013/53	Σουηδία – Οικονομική ανεξαρτησία της Sveriges Riksbank
CON/2013/54	Κύπρος – Μακροπροληπτική εποπτεία του εθνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος
CON/2013/55	Βέλγιο – Μέτρα ενθάρρυνσης του μακροπρόθεσμου δανεισμού
CON/2013/56	Ουγγαρία – Νέο ενοποιημένο εποπτικό πλαίσιο στην Ουγγαρία
CON/2013/57	Ελλάδα – Ειδική εκκαθάριση πιστωτικών ιδρυμάτων
CON/2013/58	Σλοβακία – Μητρώο οικονομικών καταστάσεων
CON/2013/59	Βέλγιο – Εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι και αρχεία καταγραφής συναλλαγών
CON/2013/60	Δανία – Παροχή ενεχύρου στην Danmarks Nationalbank μέσω αυτόματης σύστασης ασφαλειών
CON/2013/61	Ισπανία – Αυτονομία της Banco de España σε θέματα προσωπικού και παύσης της θητείας του διοικητή
CON/2013/62	Σλοβενία – Παροχή υπηρεσιών πληρωμών από την Banka Slovenije για τους φορείς που λαμβάνουν χρηματοδότηση από τον προϋπολογισμό
CON/2013/63	Λιθουανία – Πιστωτικές ενώσεις
CON/2013/64	Πολωνία – Αρχές και διαδικασία ανταλλαγής τραπεζογραμματίων και κερμάτων
CON/2013/65	Λεττονία – Διαχείριση και επανεισαγωγή στην κυκλοφορία τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ
CON/2013/66	Πορτογαλία – Αρμοδιότητες της Banco de Portugal στον τομέα της μακροπροληπτικής εποπτείας
CON/2013/67	Σλοβενία – Μέτρα ενίσχυσης της σταθερότητας των τραπεζών
CON/2013/68	Βέλγιο – Νέα στατιστικά καθήκοντα της Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique
CON/2013/69	Μάλτα – Τροποποιήσεις του Νόμου περί της Κεντρικής Τράπεζας της Μάλτας
CON/2013/70	Σλοβενία – Ίδρυση Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και μακροπροληπτικές αρμοδιότητες των εθνικών αρχών
CON/2013/71	Ουγγαρία – Ενοποιημένο εποπτικό πλαίσιο στην Ουγγαρία
CON/2013/73	Σλοβενία – Μέτρα αναδιοργάνωσης των τραπεζών
CON/2013/74	Ρουμανία – Μεταβίβαση της διαχείρισης δημόσιας περιουσίας στην Banca Națională a României
CON/2013/75	Σλοβενία – Οικονομική αναδιάρθρωση εταιριών
CON/2013/78	Κύπρος – Τροποποίηση των αρμοδιοτήτων λήψης αποφάσεων στην Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου

Αριθμός	Κράτος-μέλος – θέμα
CON/2013/79	Λιθουανία – Υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά πιστωτικών ιδρυμάτων
CON/2013/80	Ρουμανία – Μέτρα σταθεροποίησης και ταμείο εγγύησης καταθέσεων
CON/2013/81	Κύπρος – Αδειοδότηση, ρύθμιση και εποπτεία των συνεργατικών πιστωτικών ιδρυμάτων
CON/2013/82	Φινλανδία – Προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και μακροπρόληπτική εποπτεία
CON/2013/83	Δανία – Διοίκηση της Αρχής Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας
CON/2013/84	Γαλλία – Μέσα πληρωμών και συστήματα πληρωμών
CON/2013/85	Λιθουανία – Νομική φύση των περιουσιακών στοιχείων της Lietuvos bankas και έκταση κατά την οποία υπάγεται σε οικονομικό έλεγχο από το Δημόσιο
CON/2013/86	Σλοβενία – Μέτρα ενίσχυσης της σταθερότητας των τραπεζών
CON/2013/87	Πορτογαλία – Ανακεφαλαιοποίηση πιστωτικών ιδρυμάτων
CON/2013/88	Ουγγαρία – Υποχρεώσεις παροχής στοιχείων για την υποστήριξη των εποπτικών καθηκόντων της Magyar Nemzeti Bank
CON/2013/89	Ουγγαρία – Επεξεργασία και διανομή τραπεζογραμματίων στην Ουγγαρία, καθώς και προστασία τους από την παραχάραξη
CON/2013/90	Λουξεμβούργο – Δημόσια οικονομικά
CON/2013/91	Εσθονία – Δημόσια οικονομικά
CON/2013/92	Ιταλία – Περιορισμός των δημοσίων δαπανών αναφορικά με την Banca d'Italia
CON/2013/93	Λεττονία – Μητρώο πιστώσεων
CON/2013/94	Ρουμανία – Καλυμμένες ομολογίες
CON/2013/95	Δανία – Κυμαινόμενες αμοιβές των υπαλλήλων χρηματοπιστωτικών εταιριών
CON/2013/96	Ιταλία – Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Banca d'Italia

2 ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΟ ΜΕΤΡΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

10 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ, 7 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ, 7 ΜΑΡΤΙΟΥ ΚΑΙ 4 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 2013

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 0,75%, 1,50% και 0,00% αντίστοιχα.

2 ΜΑΪΟΥ 2013

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να μειώσει το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 25 μονάδες βάσης σε 0,50%, με ισχύ από την πράξη που θα διακανονιστεί στις 8.5.2013. Επιπλέον, αποφασίζει να μειώσει το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης κατά 50 μονάδες βάσης σε 1,00%, με ισχύ από 8.5.2013, και να διατηρήσει αμετάβλητο το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων στο 0,00%. Αποφασίζει επίσης τις λεπτομέρειες για τις δημοπρασίες και τους όρους των πράξεων αναχρηματοδότησης που θα διενεργηθούν μέχρι τις 8.7.2014, ιδίως τη συνέχιση των δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή.

6 ΙΟΥΝΙΟΥ, 4 ΙΟΥΛΙΟΥ, 1 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ, 5 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ ΚΑΙ 2 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2013

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 0,50%, 1,00% και 0,00% αντίστοιχα.

7 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2013

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει να μειώσει το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης κατά 25 μονάδες βάσης σε 0,25%, με ισχύ από την πράξη που θα διακανονιστεί στις 13.11.2013. Επιπλέον, αποφασίζει να μειώσει το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης κατά 25 μονάδες βάσης σε 0,75%, με ισχύ από 13.11.2013, και να διατηρήσει αμετάβλητο το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων στο 0,00%. Αποφασίζει επίσης τις λεπτομέρειες για τις δημοπρασίες και τους όρους των πράξεων αναχρηματοδότησης που θα διενεργηθούν μέχρι τις 7.7.2015, ιδίως τη συνέχιση των δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή.

5 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013 ΚΑΙ 9 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ, 6 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ ΚΑΙ 6 ΜΑΡΤΙΟΥ 2014

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει ότι το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και τα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 0,25%, 0,75% και 0,00% αντίστοιχα.

3 ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΚΤ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΧΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ¹

Περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τις πράξεις παροχής ρευστότητας που διενεργήθηκαν από το Ευρωσύστημα το 2013 βλ. στην ενότητα “Open market operations” στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

ΠΑΡΟΧΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΕΥΡΩ

21 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ δημοσιεύει λεπτομέρειες για τους τίτλους που διακρατούσε το Ευρωσύστημα στις 31.12.2012 και τους οποίους είχε αποκτήσει στο πλαίσιο του Προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων.

21 ΜΑΡΤΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει ότι η παροχή έκτακτης χρηματοδότησης (Emergency Liquidity Assistance – ELA) κατόπιν αιτήματος της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου θα συνεχιστεί μέχρι τις 25 Μαρτίου 2013. Μετά από αυτή την ημερομηνία η παροχή έκτακτης χρηματοδότησης θα είναι εφικτή μόνον εφόσον έχει δρομολογηθεί πρόγραμμα ΕΕ/ΔΝΤ.

22 ΜΑΡΤΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει ότι, με ισχύ από 1.3.2015, δεν θα γίνονται αποδεκτές ως ασφάλεια μη καλυμμένες τραπεζικές ομολογίες, ακόμη και αν έχουν κρατική εγγύηση, εφόσον χρησιμοποιούνται από τον ίδιο τον αντισυμβαλλόμενο που τις έχει εκδώσει ή από οντότητες που διατηρούν στενούς δεσμούς με αυτόν.

25 ΜΑΡΤΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει ότι, μετά τη συμφωνία που επιτεύχθηκε στο Eurogroup για το πρόγραμμα μακροοικονομικής προσαρμογής της Κύπρου, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να μη φέρει αντίρρηση στο αίτημα της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου για παροχή έκτακτης χρηματοδότησης, σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες και ότι θα συνεχίσει να παρακολουθεί προσεκτικά την κατάσταση.

2 ΜΑΪΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει ότι, με ισχύ από 9.5.2013, τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα τα οποία εκδίδει ή εγγυάται πλήρως η Κυπριακή Δημοκρατία και τα οποία ικανοποιούν όλα τα υπόλοιπα κριτήρια καταλληλότητας θα γίνονται και πάλι αποδεκτά ως ασφάλειες για τους σκοπούς των πιστοδοτικών πράξεων του Ευρωσυστήματος, αλλά υπόκεινται σε ειδικές περικοπές αποτίμησης. Η εφαρμογή του ελάχιστου ορίου πιστοληπτικής διαβάθμισης ως κριτηρίου καταλληλότητας ασφαλειών αναστέλλεται.

2 ΜΑΪΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει λεπτομέρειες για τις πράξεις αναχρηματοδότησης που θα διακανονιστούν από 10.7.2013 έως 8.7.2014. Η ΕΚΤ ανακοινώνει ότι οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (ΠΚΑ) και οι πράξεις αναχρηματοδότησης ειδικής διάρκειας ίσης προς τη διάρκεια της περιόδου τήρησης θα εξακολουθήσουν να διεξάγονται με τη μέθοδο της δημοπρασίας σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή επί όσο διάστημα κρίνεται αναγκαίο και τουλάχιστον μέχρι τη λήξη της έκτης περιόδου τήρησης του 2014 στις 8.7.2014. Επιπλέον, η ΕΚΤ ανακοινώνει ότι οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης τρίμηνης διάρκειας που θα κατανεμηθούν στις 31.7, 28.8, 25.9, 30.10, 27.11 και 18.12.2013 και 29.1, 26.2, 26.3, 30.4, 28.5 και 25.6.2014 θα διενεργηθούν ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή. Τα επιτόκια των εν λόγω πράξεων θα είναι ίσα με το μέσο επιτόκιο των ΠΚΑ που θα διενεργηθούν στη διάρκεια της αντίστοιχης ΠΠΜΑ.

1 Οι ημερομηνίες αφορούν την ημερομηνία δημοσίευσης της ανακοίνωσης.

28 ΙΟΥΝΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει την αναστολή της καταλληλότητας εμπορεύσιμων χρεογράφων που εκδίδει ή εγγυάται πλήρως η Κυπριακή Δημοκρατία προς χρήση ως ασφαλειών στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος.

5 ΙΟΥΛΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει ότι, με άμεση ισχύ, τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα που εκδίδει ή εγγυάται πλήρως η Κυπριακή Δημοκρατία και τα οποία ικανοποιούν όλα τα υπόλοιπα κριτήρια καταλληλότητας θα γίνονται και πάλι αποδεκτά ως ασφάλειες για τους σκοπούς των πιστοδοτικών πράξεων του Ευρωσυστήματος, αλλά υπόκεινται σε ειδικές περικοπές αποτίμησης. Η εφαρμογή του ελάχιστου ορίου πιστοληπτικής διαβάθμισης ως κριτηρίου καταλληλότητας ασφαλειών αναστέλλεται.

18 ΙΟΥΛΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει μεταβολές του πλαισίου ελέγχου κινδύνων για τη διαχείριση ενεχύρου, όπως αλλαγή στη μεταχείριση των προϊόντων τιτλοποίησης, διεύρυνση του καταλόγου ασφαλειών οι οποίες είναι αποδεκτές στο μόνιμο πλαίσιο ενεχύρου του Ευρωσυστήματος και προσαρμογή των κριτηρίων καταλληλότητας και των περικοπών αποτίμησης που εφαρμόζονται από τις ΕθνΚΤ σε ομάδες δανειακών απαιτήσεων και σε ορισμένους τύπους πρόσθετων δανειακών απαιτήσεων οι οποίοι είναι αποδεκτοί στο προσωρινό πλαίσιο ενεχύρου του Ευρωσυστήματος.

9 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει την τροποποίηση των υποχρεώσεων υποβολής στοιχείων ανά μεμονωμένο δάνειο για τίτλους προερχόμενους από τιτλοποίηση.

19 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει την εφαρμογή υποχρεώσεων υποβολής στοιχείων ανά μεμονωμένο δάνειο για τίτλους προερχόμενους από τιτλοποίηση οι οποίοι έχουν εκδοθεί έναντι απαιτήσεων από πιστωτικές κάρτες (asset-backed securities backed by credit card receivables).

27 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει τη λήψη αποφάσεων για περαιτέρω τροποποιήσεις σε συνέχεια της αναθεώρησης του πλαισίου ελέγχου κινδύνων για τη διαχείριση ενεχύρου.

17 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ δημοσιεύει τις διαδικασίες για την παροχή έκτακτης χρηματοδότησης από ΕθνΚΤ του Ευρωσυστήματος σε μεμονωμένα πιστωτικά ιδρύματα.

23 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει λεπτομέρειες για την εφαρμογή της υποχρέωσης τήρησης ελάχιστων αποθεματικών στα πιστωτικά ιδρύματα και τα υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων στη Λεττονία, μετά την εισαγωγή του ευρώ στη χώρα την 1.1.2014.

8 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει ότι οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης (ΠΚΑ) θα εξακολουθήσουν να διεξάγονται με τη μέθοδο της δημοπρασίας σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή επί όσο διάστημα κρίνεται αναγκαίο και τουλάχιστον μέχρι τη λήξη της έκτης περιόδου τήρησης του 2015 στις 7.7.2015, καθώς και ότι η διαδικασία αυτή θα εφαρμοστεί επίσης για τις πράξεις αναχρηματοδότησης ειδικής διάρκειας ίσης προς τη διάρκεια της περιόδου τήρησης του Ευρωσυστήματος οι οποίες θα εξακολουθήσουν να διεξάγονται επί όσο διάστημα κρίνεται αναγκαίο και τουλάχιστον

μέχρι το τέλος του β' τριμήνου του 2015. Το σταθερό επιτόκιο στις εν λόγω πράξεις ειδικής διάρκειας θα είναι ίσο με το εκάστοτε ισχύον επιτόκιο της ΠΚΑ. Επιπλέον, η ΕΚΤ ανακοινώνει ότι οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης τρίμηνης διάρκειας που θα κατανεμηθούν στις 30.7, 27.8, 24.9, 29.10, 26.11 και 17.12.2014 και 28.1, 25.2, 25.3, 29.4, 27.5 και 24.6.2015 θα διενεργηθούν ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή. Τα επιτόκια των εν λόγω πράξεων θα είναι ίσα με το μέσο επιτόκιο των ΠΚΑ που θα διενεργηθούν στη διάρκεια της αντίστοιχης ΠΠΜΑ.

22 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει ότι αναστέλλονται οι αποπληρωμές των πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας τριών ετών τις τελευταίες ημέρες του έτους, λόγω του αναμενόμενου χαμηλού επιτοκίου αλλά και της συγκέντρωσης άλλων πράξεων εξαιτίας των αργιών. Ως εκ τούτου, η τελευταία αποπληρωμή του έτους θα διακανονιστεί στις 23.12.2013 και το ποσό θα ανακοινωθεί στις 20 Δεκεμβρίου. Οι αποπληρωμές θα ξεκινήσουν εκ νέου το 2014 με ημερομηνία διακανονισμού τις 15 Ιανουαρίου. Το ποσό θα ανακοινωθεί στις 10 Ιανουαρίου. Οι αποπληρωμές που ενδεικτικά είχαν προγραμματιστεί για διακανονισμό στις 30.12.2013 και τις 8.1.2014 δεν θα λάβουν χώρα.

ΠΑΡΟΧΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΑΛΛΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ ΜΕ ΑΛΛΕΣ ΚΕΝΤΡΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

16 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει την παράταση της συμφωνίας ανταλλαγής νομισμάτων με τη Bank of England μέχρι τις 30.9.2014.

10 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει τη θέσπιση διμερούς συμφωνίας ανταλλαγής νομισμάτων με την κεντρική τράπεζα της Κίνας ως μηχανισμού ενίσχυσης της ρευστότητας. Η συμφωνία αφορά μέγιστο ποσό 350 δισεκ. γιουάν και 45 δισεκ. ευρώ και έχει τριετή διάρκεια ισχύος.

31 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2013

Η ΕΚΤ ανακοινώνει από κοινού με τις κεντρικές τράπεζες του Καναδά, της Αγγλίας, της Ιαπωνίας, των ΗΠΑ και της Ελβετίας τη μετατροπή των υφιστάμενων προσωρινών διμερών συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων σε μόνιμες και την παραμονή τους σε ισχύ μέχρι νεωτέρας.

4 ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΚΤ

Η ΕΚΤ παράγει πολυάριθμες εκδόσεις που παρέχουν πληροφορίες σχετικά με τις κύριες δραστηριότητές της: νομισματική πολιτική, στατιστική, συστήματα πληρωμών και διακανονισμού τίτλων, σταθερότητα και εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα, διεθνής και ευρωπαϊκή συνεργασία και νομικά θέματα.

ΚΑΤΑΣΤΑΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ

- Ετήσια Έκθεση
- Έκθεση για τη Σύγκλιση
- Μηνιαίο Δελτίο

ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ

- Σειρά Legal Working Papers
- Σειρά Occasional Papers
- Research Bulletin
- Σειρά Statistics Papers
- Σειρά Working Papers

ΆΛΛΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα: ιστορία, καθήκοντα και λειτουργίες
- The international role of the euro
- The monetary policy of the ECB
- The payment system: payments, securities and derivatives, and the role of the Eurosystem
- Statistics for Economic and Monetary Union: enhancements and new directions 2003-13

Επίσης, η ΕΚΤ εκδίδει φυλλάδια και ενημερωτικό υλικό σχετικά με διάφορα θέματα, όπως τα τραπεζογραμμάτια και τα κέρματα ευρώ, καθώς επίσης και πρακτικά σεμιναρίων και συνεδρίων.

Πλήρης κατάλογος των εκδόσεων (σε μορφή PDF) της ΕΚΤ και του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος, που υπήρξε πρόδρομος της ΕΚΤ από το 1994 έως το 1998, δημοσιεύεται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ (<http://www.ecb.europa.eu/pub/>). Οι κωδικοί των γλωσσών υποδηλώνουν τις γλώσσες στις οποίες διατίθεται η κάθε έκδοση.

5 ΓΛΩΣΣΑΡΙΟ

Το παρόν γλωσσάριο περιλαμβάνει επιλεγμένους όρους που χρησιμοποιούνται στην Ετήσια Έκθεση. Πληρέστερο και αναλυτικότερο γλωσσάριο (μόνο στα αγγλικά) δημοσιεύεται στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Αγορά χρήματος (money market): η αγορά μέσω της οποίας γίνεται άντληση, επένδυση και διαπραγμάτευση βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων, με τοποθετήσεις που γενικώς έχουν αρχική διάρκεια έως ένα έτος.

Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) (gross domestic product – GDP): δείκτης της οικονομικής δραστηριότητας, δηλαδή η αξία του συνόλου των αγαθών και υπηρεσιών που παράγει μια οικονομία, μείον τις ενδιάμεσες αναλώσεις, συν τους καθαρούς φόρους επί των προϊόντων και τους εισαγωγικούς δασμούς, για συγκεκριμένη περίοδο. Το ΑΕΠ μπορεί να αναλυθεί σε συνιστώσες προσεγγιζόμενο ως παραγωγή (προϊόν), ως δαπάνη ή ως εισόδημα. Τα βασικά μεγέθη του ΑΕΠ από τη σκοπιά της δαπάνης είναι η τελική καταναλωτική δαπάνη των νοικοκυριών, η τελική καταναλωτική δαπάνη του δημόσιου τομέα, οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου, οι μεταβολές των αποθεμάτων και οι εισαγωγές και εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (συμπεριλαμβανομένων των εμπορικών συναλλαγών μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ).

Άμεσες επενδύσεις (direct investment): διασυννοριακές επενδύσεις με σκοπό την απόκτηση συμμετοχής (στην πράξη, ποσοστού τουλάχιστον 10% των κοινών μετοχών ή των δικαιωμάτων ψήφου) σε επιχείρηση που εδρεύει σε άλλη οικονομία. Περιλαμβάνουν μετοχικό κεφάλαιο, επανεπενδυθέντα κέρδη και άλλα κεφάλαια που συνδέονται με ενδοομιλικές συναλλαγές.

Αντιστρεπτέα συναλλαγή (reverse transaction): συναλλαγή μέσω της οποίας η κεντρική τράπεζα αγοράζει ή πωλεί περιουσιακά στοιχεία με **συμφωνία επαναγοράς** ή χορηγεί πιστώσεις έναντι **ασφάλειας**.

Αντισυμβαλλόμενος (counterparty): ο άλλος συμβαλλόμενος σε μία χρηματοοικονομική συναλλαγή (π.χ. οποιοσδήποτε φορέας που συναλλάσσεται με την κεντρική τράπεζα).

Αποπληθωριστής του ΑΕΠ (GDP deflator): το πηλίκο του **ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ)** σε τρέχουσες τιμές (ονομαστικό ΑΕΠ) προς το ΑΕΠ σε όρους όγκου (πραγματικό ΑΕΠ).

Ασφάλεια ή εξασφαλίσεις (collateral): περιουσιακά στοιχεία τα οποία δίδονται ως ενέχυρο ή με άλλο τρόπο μεταβιβάζονται (π.χ. από **πιστωτικά ιδρύματα** προς κεντρικές τράπεζες) με σκοπό την εξασφάλιση της αποπληρωμής δανείων, καθώς και περιουσιακά στοιχεία τα οποία πωλούνται (π.χ. από πιστωτικά ιδρύματα προς κεντρικές τράπεζες) στο πλαίσιο **συμφωνιών επαναγοράς**.

Αυτοματοποιημένη επεξεργασία (straight-through processing – STP): αυτοματοποιημένη διεκπεραίωση των συναλλαγών/εντολών πληρωμής, στο πλαίσιο της οποίας ολοκληρώνονται αυτόματα η δημιουργία, η επιβεβαίωση, η εκκαθάριση και ο διακανονισμός των εντολών πληρωμής.

Βάση υπολογισμού των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών ή βάση των αποθεματικών (reserve base): το άθροισμα ορισμένων στοιχείων του ισολογισμού (και συγκεκριμένα στοιχείων του παθητικού) με βάση το οποίο υπολογίζονται τα **υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά** κάθε **πιστωτικού ιδρύματος**.

Βασικά επιτόκια της ΕΚΤ (key ECB interest rates): τα επιτόκια που καθορίζονται από το **Διοικητικό Συμβούλιο**. Αυτά είναι το επιτόκιο των **πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης**, το

επιτόκιο της **διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης** και το επιτόκιο της **διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων**.

Γενική κυβέρνηση (general government): τομέας ο οποίος, όπως ορίζεται στο **Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών του 1995 (ΕΣΛ 95)**, αποτελείται από φορείς-κατοίκους που ασχολούνται κυρίως με την παραγωγή μη εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών προοριζόμενων για ατομική και συλλογική κατανάλωση ή/και με την αναδιανομή του εθνικού εισοδήματος και του εθνικού πλούτου. Περιλαμβάνει την κεντρική κυβέρνηση, τις κυβερνήσεις ομόσπονδων κρατιδίων, την τοπική αυτοδιοίκηση και τους οργανισμούς κοινωνικής ασφάλισης. Δεν περιλαμβάνει τους κρατικούς φορείς που ασκούν εμπορική δραστηριότητα, π.χ. τις δημόσιες επιχειρήσεις.

Γενική Τεκμηρίωση (General Documentation): η έκδοση της ΕΚΤ με τίτλο “Η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ: Γενική τεκμηρίωση για τα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος”, η οποία παρουσιάζει το λειτουργικό πλαίσιο που έχει επιλέξει το **Ευρωσύστημα** για την ενιαία νομισματική πολιτική στη **ζώνη του ευρώ**.

Γενικό Συμβούλιο (General Council): ένα από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ. Απαρτίζεται από τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και τους διοικητές όλων των ΕθνΚΤ του **Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών**.

Διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος (excessive deficit procedure): οι διατάξεις του άρθρου 126 της **Συνθήκης**, όπως εξειδικεύονται στο Πρωτόκολλο αριθ. 12 για τη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος, επιβάλλουν στα κράτη-μέλη της ΕΕ την υποχρέωση να τηρούν δημοσιονομική πειθαρχία, ορίζουν τα κριτήρια με βάση τα οποία κρίνεται αν το δημοσιονομικό έλλειμμα είναι υπερβολικό και περιγράφουν τις ενέργειες που πρέπει να γίνονται εφόσον διαπιστωθεί ότι δεν πληρούνται οι όροι για το δημοσιονομικό έλλειμμα ή το δημόσιο **χρέος**. Το άρθρο 126 συμπληρώνεται από τον Κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1467/97 του Συμβουλίου της 7ης Ιουλίου 1997 για την επιτάχυνση και τη διασαφήνιση της εφαρμογής της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος, ο οποίος αποτελεί μέρος του **Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης**.

Διαρθρωτικό δημοσιονομικό αποτέλεσμα (της γενικής κυβέρνησης) (general government structural fiscal balance): το αποτέλεσμα του προϋπολογισμού διορθωμένο ως προς την επίδραση κυκλικών παραγόντων (δηλ. το κυκλικά προσαρμοσμένο έλλειμμα ή πλεόνασμα) και την επίδραση εφάπαξ δημοσιονομικών μέτρων.

Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων (deposit facility): **πάγια διευκόλυνση** την οποία παρέχει το **Ευρωσύστημα** και την οποία μπορούν να χρησιμοποιούν οι **αντισυμβαλλόμενοι** για να πραγματοποιούν καταθέσεις σε μια ΕθνΚΤ, με διάρκεια μίας ημέρας και με προκαθορισμένο επιτόκιο (βλ. και **βασικά επιτόκια της ΕΚΤ**).

Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης (marginal lending facility): **πάγια διευκόλυνση** που παρέχει το **Ευρωσύστημα** και την οποία μπορούν να χρησιμοποιούν οι **αντισυμβαλλόμενοι** για να λαμβάνουν χρηματοδότηση από μια ΕθνΚΤ, με διάρκεια μίας ημέρας και με προκαθορισμένο επιτόκιο έναντι αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων (βλ. και **βασικά επιτόκια της ΕΚΤ**).

Διοικητικό Συμβούλιο (Governing Council): το ανώτατο όργανο λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ. Απαρτίζεται από όλα τα μέλη της **Εκτελεστικής Επιτροπής** της ΕΚΤ και τους διοικητές των ΕθνΚΤ των κρατών-μελών της ΕΕ που έχουν νόμισμα το ευρώ.

Εκτελεστική Επιτροπή (Executive Board): ένα από τα όργανα λήψεως αποφάσεων της ΕΚΤ. Απαρτίζεται από τον Πρόεδρο και τον Αντιπρόεδρο της ΕΚΤ και άλλα τέσσερα μέλη τα οποία διορίζονται από το **Ευρωπαϊκό Συμβούλιο**, που αποφασίζει με ειδική πλειοψηφία, κατόπιν σύστασης του **Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης**, αφού συμβουλευθεί το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και την ΕΚΤ.

Ελάχιστο επιτόκιο προσφορών (minimum bid rate): το κατώτατο όριο του επιτοκίου το οποίο μπορούν να αναφέρουν στις προσφορές τους οι **αντισυμβαλλόμενοι** στις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου για πράξεις παροχής ρευστότητας.

Έλλειμμα (της γενικής κυβέρνησης) (general government deficit): ο καθαρός δανεισμός της **γενικής κυβέρνησης**, δηλ. η διαφορά μεταξύ των συνολικών εσόδων και των συνολικών δαπανών της.

Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): δείκτης τιμών καταναλωτή που καταρτίζεται από την Eurostat και είναι εναρμονισμένος για όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ.

Ενδείξεις σχετικά τη μελλοντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής (forward guidance): ανακοινώσεις της κεντρικής τράπεζας σχετικά με τον προσανατολισμό της νομισματικής πολιτικής της όσον αφορά τη μελλοντική πορεία των επιτοκίων πολιτικής.

Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (ΕΕΜ) (Single Supervisory Mechanism – SSM): μηχανισμός ο οποίος απαρτίζεται από την ΕΚΤ και τις αρμόδιες εθνικές αρχές των συμμετεχόντων κρατών-μελών για την άσκηση των εποπτικών καθηκόντων που έχουν ανατεθεί στην ΕΚΤ. Η ΕΚΤ θα είναι υπεύθυνη για την αποτελεσματική και συνεπή λειτουργία του μηχανισμού αυτού, ο οποίος θα αποτελεί μέρος της **τραπεζικής ένωσης**.

Ενιαίος Μηχανισμός Εξυγίανσης (ΕΜΕ) (Single Resolution Mechanism – SRM): μηχανισμός που προτάθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και ο οποίος θεσπίζει ομοιόμορφους κανόνες και διαδικασίες για την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν στην **τραπεζική ένωση**. Προβλέπεται ότι θα απαρτίζεται από ένα ενιαίο συμβούλιο εξυγίανσης και τις εθνικές αρχές εξυγίανσης των συμμετεχόντων κρατών-μελών, με τελική αρμοδιότητα λήψης αποφάσεων σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Για τους σκοπούς της εξυγίανσης, ο μηχανισμός θα έχει στη διάθεσή του ένα ενιαίο ταμείο εξυγίανσης. Αποτελεί απαραίτητο συμπλήρωμα του **Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού** προκειμένου να διασφαλιστεί η εύρυθμη λειτουργία της τραπεζικής ένωσης.

Εξωρηματιστηριακή διαπραγμάτευση (over-the-counter trading – OTC trading): μέθοδος διαπραγμάτευσης εκτός οργανωμένων (ρυθμιζόμενων) αγορών. Στις εξωρηματιστηριακές αγορές, όπως αγορές εξωρηματιστηριακών παραγώγων, οι συμμετέχοντες διαπραγματεύονται διμερώς, συνήθως μέσω τηλεφωνικής ή ηλεκτρονικής σύνδεσης.

ΕΟΝΙΑ (euro overnight index average): δείκτης του επιτοκίου που επικρατεί στη διατραπεζική αγορά του ευρώ για τοποθετήσεις διάρκειας μίας ημέρας. Υπολογίζεται ως ο σταθμικός μέσος όρος των επιτοκίων που εφαρμόζονται σε ανεξασφάλιστα δάνεια σε ευρώ διάρκειας μίας ημέρας, όπως ανακοινώνονται από μια ομάδα τραπεζών.

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, όπως ανακοινώνεται από μια ομάδα τραπεζών. Το EURIBOR υπολογίζεται καθημερινά για διατραπεζικές καταθέσεις με διάφορες διάρκειες έως 12 μηνών.

Ευρωομάδα (Eurogroup): άτυπο όργανο αποτελούμενο από τους υπουργούς οικονομίας και οικονομικών των κρατών-μελών της ΕΕ που έχουν νόμισμα το ευρώ. Η υπόστασή του αναγνωρίζεται από τις διατάξεις του άρθρου 137 της **Συνθήκης** και του Πρωτοκόλλου αριθ. 14. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η ΕΚΤ καλούνται σε τακτική βάση να συμμετέχουν στις συναντήσεις της Ευρωομάδας.

Ευρωπαϊκή Διευκόλυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΛΧΣ)(European Financial Stability Facility – EFSF): ανώνυμος εταιρία που ιδρύθηκε από τις χώρες της **ζώνης του ευρώ**, σε διακυβερνητική βάση, με σκοπό τη χορήγηση δανείων προς χώρες της ζώνης του ευρώ που αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσχέρειες. Η εν λόγω οικονομική στήριξη υπόκειται σε αυστηρούς όρους στο πλαίσιο κοινών προγραμμάτων της ΕΕ και του ΔΝΤ. Η δανειοδοτική ικανότητα του EFSF ανέρχεται σε 440 δισεκ. ευρώ. Τα παρεχόμενα δάνεια χρηματοδοτούνται μέσω της έκδοσης **χρεογράφων**, υπό την εγγύηση των χωρών της ζώνης του ευρώ σε αναλογική βάση. Από 1ης Ιουλίου 2013 το EFSF δεν δύναται πλέον να συμμετέχει σε νέα χρηματοδοτικά προγράμματα ή να συνάπτει νέες συμφωνίες δανειακής διευκόλυνσης.

Ευρωπαϊκό Εξάμηνο (European Semester): η πρώτη φάση του ετήσιου κύκλου καθοδήγησης και επίβλεψης των οικονομικών πολιτικών εκ μέρους της ΕΕ. Δίνει τη δυνατότητα στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή και στο Συμβούλιο να συζητούν τα δημοσιονομικά και οικονομικά προγράμματα των κρατών-μελών και να παρέχουν καθοδήγηση πολιτικής προτού ληφθούν αποφάσεις σε εθνικό επίπεδο. Στη δεύτερη φάση του ετήσιου κύκλου καθοδήγησης και επίβλεψης των οικονομικών πολιτικών (Εθνικό Εξάμηνο), τα κράτη-μέλη υλοποιούν τις πολιτικές που έχουν συμφωνήσει.

Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα (ΕΝΙ) (European Monetary Institute – EMI): προσωρινό ίδρυμα που δημιουργήθηκε κατά την έναρξη του Δεύτερου Σταδίου της **Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης** την 1η Ιανουαρίου 1994. Τέθηκε υπό εκκαθάριση μετά την ίδρυση της ΕΚΤ την 1η Ιουνίου 1998.

Ευρωπαϊκό Συμβούλιο (European Council): θεσμικό όργανο της ΕΕ που απαρτίζεται από τους αρχηγούς κρατών και κυβερνήσεων των κρατών-μελών της ΕΕ και, ως μέλη χωρίς δικαίωμα ψήφου, τον Πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και τον Πρόεδρο του ίδιου του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου. Παρέχει στην ΕΕ την απαραίτητη ώθηση για την ανάπτυξή της και καθορίζει τις γενικές πολιτικές κατευθύνσεις και προτεραιότητές της. Δεν έχει νομοθετικές αρμοδιότητες.

Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) (European Systemic Risk Board – ESRB): ανεξάρτητο όργανο της ΕΕ, αρμόδιο για τη μακροπροληπτική εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην ΕΕ. Συμβάλλει στην πρόληψη ή τον μετριασμό των **συστημικών κινδύνων** για τη **χρηματοπιστωτική σταθερότητα** που απορρέουν από εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, λαμβάνοντας υπόψη τις μακροοικονομικές εξελίξεις, με σκοπό την αποφυγή παρατεταμένων και εκτεταμένων χρηματοπιστωτικών εντάσεων.

Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) (European System of Central Banks – ESCB): αποτελείται από την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ των 28 κρατών-μελών της ΕΕ, δηλ. περιλαμβάνει, εκτός από τα μέλη του **Ευρωσυστήματος**, και τις ΕθνΚΤ των κρατών-μελών που δεν

έχουν νόμιμα το ευρώ. Το ΕΣΚΤ διοικείται από το **Διοικητικό Συμβούλιο** και την **Εκτελεστική Επιτροπή** της ΕΚΤ και, ως τρίτο όργανο λήψεως αποφάσεων, το **Γενικό Συμβούλιο**.

Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών ESA 95 (European System of Accounts – ESA 95): διεξοδικό και ενοποιημένο σύστημα μακροοικονομικών λογαριασμών που βασίζεται σε ένα σύνολο διεθνώς συμφωνημένων στατιστικών εννοιών, ορισμών, ταξινομήσεων και λογιστικών κανόνων με σκοπό την εναρμονισμένη ποσοτική περιγραφή των οικονομιών των κρατών-μελών της ΕΕ. Το ESA 95 είναι η κοινοτική παραλλαγή του διεθνούς Συστήματος Εθνικών Λογαριασμών του 1993 (SNA 93).

Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (European System of Financial Supervision – ESFS): η ομάδα των φορέων που είναι αρμόδιοι για τη διασφάλιση της εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ΕΕ. Αποτελείται από το **Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου**, τις τρεις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές, τη Μικτή Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών και τις εθνικές εποπτικές αρχές των κρατών-μελών της ΕΕ.

Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ΕΜΣ) (European Stability Mechanism – ESM): διακυβερνητικός οργανισμός που ιδρύθηκε από τις χώρες της **ζώνης του ευρώ** με βάση τη Συνθήκη για τη θέσπιση του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας. Αποτελεί μόνιμο μηχανισμό διαχείρισης κρίσεων για τη ζώνη του ευρώ, ο οποίος εκδίδει χρεόγραφα με σκοπό τη χρηματοδότηση δανείων και άλλων μορφών οικονομικής στήριξης σε χώρες της ζώνης του ευρώ. Ο ΕΜΣ τέθηκε σε ισχύ στις 8 Οκτωβρίου 2012. Διαθέτει πραγματική δανειοδοτική ικανότητα ύψους 500 δισεκ. ευρώ και αντικατέστησε την **Ευρωπαϊκή Διευκόλυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕFSF)** και τον **Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοοικονομικής Σταθεροποίησης (ΕΜΧΣ)**. Η χορήγηση δανείων από τον ΕΜΣ θα υπόκειται σε αυστηρούς όρους.

Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Χρηματοοικονομικής Σταθεροποίησης (ΕΜΧΣ) (European Financial Stabilisation Mechanism – EFSM): μηχανισμός της ΕΕ, βασιζόμενος στο άρθρο 122 (2) της **Συνθήκης**, που δίνει τη δυνατότητα στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή να χορηγεί για λογαριασμό της ΕΕ δάνεια ύψους έως 60 δισεκ. ευρώ προς κράτη-μέλη που αντιμετωπίζουν ή απειλούνται από έκτακτες περιστάσεις πέραν του ελέγχου τους. Η παροχή δανείων μέσω του μηχανισμού υπόκειται σε αυστηρούς όρους στο πλαίσιο κοινών προγραμμάτων ΕΕ-ΔΝΤ.

Ευρωσύστημα (Eurosystem): το σύστημα κεντρικών τραπεζών της **ζώνης του ευρώ**. Αποτελείται από την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ των κρατών-μελών της ΕΕ τα οποία έχουν νόμιμα το ευρώ.

Ζώνη του ευρώ (euro area): περιοχή η οποία αποτελείται από τα κράτη-μέλη της ΕΕ που έχουν νόμιμα το ευρώ και στην οποία ασκείται ενιαία νομισματική πολιτική με ευθύνη του **Διοικητικού Συμβουλίου** της ΕΚΤ. Επί του παρόντος η ζώνη του ευρώ περιλαμβάνει το Βέλγιο, τη Γερμανία, την Εσθονία, την Ιρλανδία, την Ελλάδα, την Ισπανία, τη Γαλλία, την Ιταλία, την Κύπρο, τη Λεττονία, το Λουξεμβούργο, τη Μάλτα, την Ολλανδία, την Αυστρία, την Πορτογαλία, τη Σλοβενία, τη Σλοβακία και τη Φινλανδία.

Ισοζύγιο πληρωμών (balance of payments – b.o.p): στατιστική κατάσταση που απεικονίζει συνοπτικά τις οικονομικές συναλλαγές μεταξύ μιας οικονομίας και του υπόλοιπου κόσμου σε μια συγκεκριμένη περίοδο. Καταγράφονται συναλλαγές που αφορούν αγαθά, υπηρεσίες, εισοδήματα, χρηματοοικονομικές απαιτήσεις και υποχρεώσεις έναντι του υπόλοιπου κόσμου, καθώς επίσης και όσες συναλλαγές (π.χ. άφεση χρέους) ταξινομούνται ως μονομερείς μεταβιβάσεις.

Κεντρική κυβέρνηση (central government): η κυβέρνηση όπως ορίζεται στο **Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών του 1995 (ΕΣΛ 95)**, χωρίς όμως να περιλαμβάνονται οι περιφερειακές κυβερνήσεις και οι οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης (βλ. και **γενική κυβέρνηση**).

Κεντρικό αποθετήριο αξιών (ΚΑΑ) (central securities depository – CSD): φορέας ο οποίος α) καθιστά δυνατή την επεξεργασία και το διακανονισμό συναλλαγών επί τίτλων σε λογιστική μορφή, β) παρέχει υπηρεσίες θεματοφύλακα (π.χ. διαχείριση εταιρικών πράξεων και εξοφλήσεων) και γ) συμβάλλει ενεργά στη διασφάλιση της ακεραιότητας των εκδόσεων τίτλων. Οι τίτλοι μπορούν να τηρούνται είτε σε υλική μορφή (αλλά να “ακινητοποιούνται”) είτε σε άυλη μορφή (δηλ. να υφίστανται μόνο ως ηλεκτρονικές εγγραφές).

Κεντρικός αντισυμβαλλόμενος (central counterparty – CCP): οργανισμός που παρεμβάλλεται μεταξύ των **αντισυμβαλλομένων** σε συναλλαγές επί τίτλων σε μία ή περισσότερες αγορές ως αποκλειστικός πωλητής και αγοραστής αντίστοιχα, εγγυώμενος έτσι την εκτέλεση των ανοικτών συμβάσεων.

Κίνδυνος αγοράς (market risk): ο κίνδυνος ζημίας (σε θέσεις εντός και εκτός ισολογισμού) λόγω μεταβολής των τιμών στην αγορά.

Κίνδυνος διακανονισμού (settlement risk): γενικός όρος με τον οποίο νοείται ο κίνδυνος από το ενδεχόμενο να μην πραγματοποιηθεί ο διακανονισμός όπως αναμένεται σε ένα σύστημα μεταφοράς κεφαλαίων ή τίτλων, συνήθως λόγω αθέτησης μιας ή περισσότερων υποχρεώσεων διακανονισμού εκ μέρους ενός συμβαλλομένου. Ειδικότερα περιλαμβάνει τον λειτουργικό κίνδυνο, τον **πιστωτικό κίνδυνο** και τον κίνδυνο ρευστότητας.

Λόγος ελλείμματος (της γενικής κυβέρνησης) (general government deficit ratio): ο λόγος του **ελλείμματος** προς το **ακαθάριστο εγχώριο προϊόν** σε τρέχουσες τιμές της αγοράς. Είναι το αντικείμενο ενός από τα δημοσιονομικά κριτήρια με βάση τα οποία διαπιστώνεται η ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος, όπως προβλέπει το άρθρο 126(2) της **Συνθήκης** (βλ. επίσης **διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος**). Αναφέρεται και ως λόγος δημοσιονομικού ελλείμματος.

Λόγος χρέους/ΑΕΠ (της γενικής κυβέρνησης) (general government debt-to-GDP ratio): ο λόγος του **χρέους** προς το **ακαθάριστο εγχώριο προϊόν** σε τρέχουσες τιμές της αγοράς. Είναι το αντικείμενο ενός από τα δημοσιονομικά κριτήρια με βάση τα οποία διαπιστώνεται η ύπαρξη υπερβολικού ελλείμματος, όπως προβλέπει το άρθρο 126(2) της **Συνθήκης** (βλ. και **διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος**).

ΛΧΙ (λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα) (OFIs – other financial intermediaries): επιχειρήσεις, με ή χωρίς αυτοτελή νομική προσωπικότητα (εκτός από ασφαλιστικές εταιρίες και ταμεία συντάξεων), που ασχολούνται κυρίως με τη χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση αναλαμβάνοντας υποχρεώσεις άλλων μορφών εκτός από νόμισμα, καταθέσεις ή/και στενά υποκατάστατα καταθέσεων έναντι οικονομικών μονάδων που δεν είναι **ΝΧΙ**. Πρόκειται ιδίως για επιχειρήσεις με αντικείμενο την παροχή μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης, π.χ. χρηματοδοτική μίσθωση, διακράτηση τιτλοποιημένων απαιτήσεων, χρηματοοικονομικές συμμετοχές, διαπραγμάτευση κινητών αξιών και παραγώγων (για δικό τους λογαριασμό), καινοτομικά κεφάλαια και αναπτυξιακά κεφάλαια.

Μ1: στενό νομισματικό μέγεθος το οποίο αποτελείται από το νόμισμα σε κυκλοφορία συν τις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας που τηρούνται σε **ΝΧΙ** και στην **κεντρική κυβέρνηση** (π.χ. ταχυδρομεία, φορείς υπαγόμενους στο Υπουργείο Οικονομικών).

M2: μεσαίου εύρους νομισματικό μέγεθος το οποίο αποτελείται από το **M1**, τις καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως τριών μηνών (δηλ. τις βραχυπρόθεσμες καταθέσεις ταμειευτηρίου) και τις καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως δύο ετών (δηλ. τις βραχυπρόθεσμες καταθέσεις προθεσμίας) που τηρούνται σε **NXI** και στην **κεντρική κυβέρνηση**.

M3: ευρύ νομισματικό μέγεθος το οποίο αποτελείται από το **M2** και εμπορεύσιμα χρηματοδοτικά μέσα, ειδικότερα **συμφωνίες επαναγοράς**, μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της **αγοράς χρήματος** και **χρεόγραφα** διάρκειας έως δύο ετών εκδοθέντα από **NXI**.

Μέγιστο επιτόκιο προσφοράς (maximum bid rate): το ανώτατο όριο του επιτοκίου το οποίο μπορούν να αναφέρουν οι **αντισυμβαλλόμενοι** στις δημοπρασίες ανταγωνιστικού επιτοκίου για πράξεις με σκοπό την απορρόφηση ρευστότητας.

Μετοχικοί τίτλοι (equities): τίτλοι που αντιπροσωπεύουν ποσοστό συμμετοχής σε μια εταιρία. Περιλαμβάνουν μετοχές που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε χρηματιστήρια (εισηγμένες μετοχές), μη εισηγμένες μετοχές και άλλες μορφές συμμετοχής στο κεφάλαιο εταιρίας. Οι μετοχικοί τίτλοι συνήθως αποφέρουν εισόδημα με τη μορφή μερίσματος.

Μη συμβατικά μέτρα (non-standard measures): προσωρινά μέτρα που λαμβάνει το **Διοικητικό Συμβούλιο** για να ενισχύσει την αποτελεσματικότητα των αποφάσεων για τα επιτόκια και τη μετάδοσή τους στην ευρύτερη οικονομία της **ζώνης του ευρώ**, υπό συνθήκες δυσλειτουργίας ορισμένων τμημάτων της χρηματοπιστωτικής αγοράς και του χρηματοπιστωτικού συστήματος γενικότερα.

ΜΣΙ ΙΙ (μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών ΙΙ) (ERM ΙΙ – exchange rate mechanism ΙΙ): μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών ο οποίος αποτελεί το πλαίσιο για τη συνεργασία στον τομέα της συναλλαγματικής πολιτικής μεταξύ των χωρών της **ζώνης του ευρώ** και των εκτός της ζώνης του ευρώ κρατών-μελών της ΕΕ. Ο ΜΣΙ ΙΙ είναι πολυμερής συμφωνία που προβλέπει σταθερές κεντρικές ισοτιμίες, αλλά με δυνατότητα προσαρμογής, καθώς και κανονικά περιθώρια διακύμανσης $\pm 15\%$. Οι αποφάσεις που αφορούν τις κεντρικές ισοτιμίες και ενδεχομένως τον καθορισμό στενότερων περιθωρίων διακύμανσης λαμβάνονται με κοινή συμφωνία του ενδιαφερόμενου κράτους-μέλους της ΕΕ, των χωρών της ζώνης του ευρώ, της ΕΚΤ και των άλλων κρατών-μελών της ΕΕ που συμμετέχουν στον μηχανισμό. Όλοι οι συμμετέχοντες στον ΜΣΙ ΙΙ, συμπεριλαμβανομένης της ΕΚΤ, έχουν το δικαίωμα να κινήσουν εμπιστευτική διαδικασία με σκοπό τη μεταβολή των κεντρικών ισοτιμιών (επανευθυγράμμιση).

Νομισματική ανάλυση (monetary analysis): ο ένας από τους δύο πυλώνες του πλαισίου που χρησιμοποιεί η ΕΚΤ για τη σφαιρική ανάλυση των κινδύνων διατάραξης της **σταθερότητας των τιμών**, με βάση την οποία το **Διοικητικό Συμβούλιο** λαμβάνει τις αποφάσεις νομισματικής πολιτικής. Βοηθά να αξιολογούνται οι μεσομακροπρόθεσμες τάσεις του πληθωρισμού, με δεδομένη τη στενή σχέση μεταξύ της ποσότητας χρήματος και των τιμών σε εκτεταμένους χρονικούς ορίζοντες. Η νομισματική ανάλυση λαμβάνει υπόψη την εξέλιξη πολλών και ποικίλων νομισματικών δεικτών (**M3**, συνιστώσες και παράγοντες μεταβολής του, κυρίως οι πιστώσεις, κ.ά.) και διαφόρων δεικτών που μετρούν την υπερβάλλουσα ρευστότητα (βλ. και **οικονομική ανάλυση**).

Νομισματικό εισόδημα (monetary income): το εισόδημα που αποκομίζουν οι ΕθνΚΤ από την εκτέλεση των πράξεων νομισματικής πολιτικής του **Ευρωσυστήματος** και το οποίο απορρέει από περιουσιακά στοιχεία που διαχωρίζονται σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές του **Διοικητικού**

Συμβουλίου και τηρούνται έναντι των τραπεζογραμματίων σε κυκλοφορία και υποχρεώσεων από καταθέσεις προς **πιστωτικά ιδρύματα**.

ΝΧΙ (Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα) (MFIs – Monetary Financial Institutions): τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία συναποτελούν τον τομέα που εκδίδει χρήμα στη **ζώνη του ευρώ**. Περιλαμβάνουν το **Ευρωσύστημα**, τα **πιστωτικά ιδρύματα** (όπως ορίζονται στο δίκαιο της ΕΕ) που εδρεύουν στη ζώνη του ευρώ και όλα τα λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ των οποίων η δραστηριότητα συνίσταται στο να δέχονται καταθέσεις ή/και στενά υποκατάστατα καταθέσεων από φορείς που δεν είναι ΝΧΙ και, για δικό τους λογαριασμό (τουλάχιστον από οικονομική σκοπιά), να χορηγούν πιστώσεις ή/και να επενδύουν σε τίτλους. Η δεύτερη αυτή ομάδα αποτελείται κυρίως από αμοιβαία κεφάλαια της **αγοράς χρήματος**, δηλ. αμοιβαία κεφάλαια που επενδύουν σε βραχυπρόθεσμους τίτλους χαμηλού κινδύνου με συνήθη διάρκεια ενός έτους ή λιγότερο.

Οικονομική ανάλυση (economic analysis): ο ένας από τους δύο πυλώνες του πλαισίου που χρησιμοποιεί η ΕΚΤ για τη σφαιρική ανάλυση των κινδύνων διατάραξης της **σταθερότητας των τιμών**, με βάση την οποία το **Διοικητικό Συμβούλιο** λαμβάνει τις αποφάσεις νομισματικής πολιτικής. Η οικονομική ανάλυση κυρίως αξιολογεί τις τρέχουσες οικονομικές και χρηματοπιστωτικές εξελίξεις και τους συνεπαγόμενους κινδύνους διατάραξης της σταθερότητας των τιμών σε ένα βραχυπρόθεσμο έως μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, λαμβάνοντας υπόψη την αλληλεπίδραση μεταξύ προσφοράς και ζήτησης στις αγορές αγαθών, υπηρεσιών και συντελεστών παραγωγής στους εν λόγω ορίζοντες. Επίσης, προσδιορίζει τη φύση των κλονισμών που πλήττουν την οικονομία, τις επιδράσεις τους στη διαμόρφωση του κόστους και των τιμών και αξιολογεί τις πιθανότητες να μεταδοθούν οι επιδράσεις αυτές στην οικονομία σε έναν βραχυπρόθεσμο έως μεσοπρόθεσμο ορίζοντα (βλ. και **νομισματική ανάλυση**).

Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή (Economic and Financial Committee – EFC): επιτροπή που συμβάλλει στην προπαρασκευή των εργασιών του **Συμβουλίου ECOFIN** και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Καθήκοντά της είναι μεταξύ άλλων η αξιολόγηση της οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κατάστασης των κρατών-μελών και της ΕΕ και η εποπτεία των δημόσιων οικονομικών.

Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ONE) (Economic and Monetary Union – EMU): η διαδικασία που οδήγησε στο ενιαίο νόμισμα, το ευρώ, και στην ενιαία νομισματική πολιτική στη **ζώνη του ευρώ**, καθώς και στο συντονισμό των οικονομικών πολιτικών των κρατών-μελών της ΕΕ. Αυτή η διαδικασία, όπως προβλεπόταν στη **Συνθήκη**, πραγματοποιήθηκε σε τρία στάδια. Το τρίτο και τελευταίο στάδιο άρχισε την 1η Ιανουαρίου 1999 με την εκχώρηση της αρμοδιότητας για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής στην ΕΚΤ και την εισαγωγή του ευρώ. Με την εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ την 1η Ιανουαρίου 2002 ολοκληρώθηκε η εγκαθίδρυση της ONE.

Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές (Outright Monetary Transactions – OMT): συναλλαγές που αποσκοπούν στο να διαφυλάξουν την ομαλή λειτουργία του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής και τον ενιαίο χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής στη **ζώνη του ευρώ** με πράξεις αγοράς κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ στη δευτερογενή αγορά οι οποίες υπόκεινται σε αυστηρούς και αποτελεσματικούς όρους.

Πάγια διευκόλυνση (standing facility): πιστωτική 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 για το οποίο κρίνεται η συμμόρφωση των **πιστωτικών ιδρυμάτων** προς την **υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών**. Η περίοδος τήρησης αρχίζει από την ημερομηνία διακανονισμού της πρώτης **πράξης κύριας αναχρηματοδότησης** μετά τη συνεδρίαση του **Διοικητικού Συμβουλίου** κατά την οποία διεξάγεται η προγραμματισμένη μηνιαία αξιολόγηση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής. Η ΕΚΤ δημοσιεύει ημερολογιακό πρόγραμμα των περιόδων τήρησης τουλάχιστον τρεις μήνες πριν από την αρχή κάθε έτους.

Πιστωτικό ίδρυμα (credit institution): επιχείρηση, η δραστηριότητα της οποίας συνίσταται στο να δέχεται καταθέσεις ή άλλα επιστρεπτέα κεφάλαια από το κοινό και να χορηγεί πιστώσεις για λογαριασμό της.

Πιστωτικός κίνδυνος (credit risk): ο κίνδυνος από την ενδεχόμενη αδυναμία του **αντισυμβαλλομένου** να εξοφλήσει στην πλήρη αξία της μια οφειλή μόλις καταστεί απαιτητή ή σε οποιαδήποτε μεταγενέστερη στιγμή. Ο πιστωτικός κίνδυνος περιλαμβάνει τον κίνδυνο κόστους αντικατάστασης και τον κίνδυνο κεφαλαίου, καθώς και τον κίνδυνο να πτωχέψει η τράπεζα διακανονισμού.

Πλαίσιο του Ευρωσυστήματος για την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας (Eurosystem credit assessment framework – ECAF): διαδικασίες, κανόνες και τεχνικές που διασφαλίζουν ότι όλα τα αποδεκτά περιουσιακά στοιχεία ανταποκρίνονται στα υψηλά πρότυπα πιστοληπτικής διαβάθμισης που απαιτεί το Ευρωσύστημα.

Πράξη ανοικτής αγοράς (open market operation): συναλλαγή στη χρηματοπιστωτική αγορά που διενεργείται με πρωτοβουλία της κεντρικής τράπεζας. Με βάση το σκοπό τους, την περιοδικότητά τους και τις ακολουθούμενες διαδικασίες, οι πράξεις ανοικτής αγοράς του **Ευρωσυστήματος** διακρίνονται σε τέσσερις κατηγορίες: **πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας** και διαρθρωτικές πράξεις. Όσον αφορά τα μέσα που χρησιμοποιούνται, οι **αντιστρεπτέες συναλλαγές** είναι τα κυριότερα μέσα ανοικτής αγοράς του Ευρωσυστήματος και μπορούν να χρησιμοποιηθούν και στις τέσσερις κατηγορίες πράξεων. Επιπλέον, οι διαρθρωτικές πράξεις μπορούν να λάβουν τη μορφή έκδοσης πιστοποιητικών χρέους και οριστικών συναλλαγών, ενώ οι πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας μπορούν να λάβουν τη μορφή οριστικών συναλλαγών, πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων και αποδοχής καταθέσεων καθορισμένης διάρκειας.

Πράξη εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας (fine-tuning operation): **πράξη ανοικτής αγοράς** την οποία διενεργεί εκτάκτως το **Ευρωσύστημα**, με σκοπό να αντιμετωπίσει αιφνίδιες διακυμάνσεις της ρευστότητας στην αγορά. Η συχνότητα και η διάρκεια των πράξεων αυτού του είδους ποικίλλουν κατά περίπτωση.

Πράξη κύριας αναχρηματοδότησης (main refinancing operation): τακτική **πράξη ανοικτής αγοράς** που διενεργείται από το **Ευρωσύστημα** με τη μορφή **αντιστρεπτέας συναλλαγής**. Οι εν λόγω πράξεις διενεργούνται κάθε εβδομάδα μέσω τακτικών δημοπρασιών και συνήθως έχουν διάρκεια μίας εβδομάδας.

Πράξη πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (longer-term refinancing operation): πράξη παροχής ρευστότητας με διάρκεια μεγαλύτερη της μίας εβδομάδας που διενεργείται από το **Ευρωσύστημα** με τη μορφή **αντιστρεπτέας συναλλαγής**. Οι τακτικές μηνιαίες πράξεις έχουν διάρκεια τριών μηνών. Κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής αναταραχής που ξεκίνησε τον Αύγουστο του 2007 διενεργήθηκαν συμπληρωματικές πράξεις χωρίς καθορισμένη περιοδικότητα και με διάρκεια από μία **περίοδο τήρησης** μέχρι τρία έτη.

Προβολές (projections): τα αποτελέσματα αναλύσεων που διεξάγονται τέσσερις φορές τον χρόνο με σκοπό την πρόβλεψη των πιθανών μελλοντικών μακροοικονομικών εξελίξεων στη **ζώνη του ευρώ**. Οι προβολές των εμπειρογνομόνων του **Ευρωσυστήματος** δημοσιεύονται κάθε Ιούνιο και Δεκέμβριο, ενώ οι προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ δημοσιεύονται κάθε Μάρτιο και Σεπτέμβριο. Αποτελούν μέρος της **οικονομικής ανάλυσης** (ενός από τους δύο πυλώνες της στρατηγικής της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ) και είναι ένα από τα πολλά στοιχεία βάσει των οποίων το **Διοικητικό Συμβούλιο** αξιολογεί τους κινδύνους διατάραξης της **σταθερότητας των τιμών**.

Πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών (covered bond purchase programme – CBPP): πρόγραμμα της ΕΚΤ, σύμφωνα με την απόφαση της 7ης Μαΐου 2009 του **Διοικητικού Συμβουλίου** της ΕΚΤ, για την αγορά καλυμμένων ομολογιών σε ευρώ που έχουν εκδοθεί στη **ζώνη του ευρώ**, με σκοπό τη στήριξη ενός συγκεκριμένου τμήματος της χρηματοπιστωτικής αγοράς το οποίο είναι πολύ σημαντικό για τη χρηματοδότηση των τραπεζών και επλήγη ιδιαίτερος από τη χρηματοπιστωτική κρίση. Οι αγορές που πραγματοποιήθηκαν μέσω του προγράμματος είχαν ονομαστική αξία 60 δισεκ. ευρώ και ολοκληρώθηκαν μέχρι τις 30.6.2010. Στις 6.10.2011 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε την έναρξη ενός δεύτερου προγράμματος αγοράς καλυμμένων ομολογιών (CBPP2). Στο πλαίσιο του προγράμματος αυτού, το **Ευρωσύστημα** αγόραζε καλυμμένες ομολογίες σε ευρώ εκδοθείσες στη ζώνη του ευρώ με συνολική ονομαστική αξία που επιδιωκόταν να φθάσει έως τα 40 δισεκ. ευρώ. Οι αγορές πραγματοποιήθηκαν τόσο στην πρωτογενή όσο και στη δευτερογενή αγορά από τον Νοέμβριο του 2011 μέχρι το τέλος Οκτωβρίου του 2012 και η συνολική ονομαστική αξία τους ανήλθε σε 16,418 δισεκ. ευρώ.

Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων (Securities Markets Programme – SMP): πρόγραμμα για την πραγματοποίηση παρεμβάσεων στις αγορές **χρεογράφων** του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα της **ζώνης του ευρώ**, με στόχο την εξασφάλιση βάθους και ρευστότητας σε τμήματα των αγορών χρεογράφων που δυσλειτουργούν ώστε να αποκατασταθεί η ομαλή λειτουργία του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Το πρόγραμμα ολοκληρώθηκε στις 6.9.2012 όταν ανακοινώθηκαν τα τεχνικά χαρακτηριστικά των **Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών**.

Προσαρμογή ελλείμματος-χρέους (της γενικής κυβέρνησης) (general government deficit-debt adjustment): η διαφορά μεταξύ του αποτελέσματος (**ελλείμματος** ή πλεονάσματος) του προϋπολογισμού της **γενικής κυβέρνησης** και της μεταβολής του **χρέους**.

Σταθερότητα των τιμών (price stability): η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών είναι ο πρωταρχικός σκοπός του **Ευρωσυστήματος**. Το **Διοικητικό Συμβούλιο** ορίζει τη σταθερότητα των τιμών ως ετήσιο ρυθμό αύξησης του **Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ)** για τη **ζώνη του ευρώ** κάτω του 2%. Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει διευκρινίσει ότι στο πλαίσιο αυτού του πρωταρχικού σκοπού επιδιώκει τη διατήρηση των ρυθμών πληθωρισμού κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα.

Σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία (ΣΣΙ) του ευρώ (ονομαστική/πραγματική) (effective exchange rate – EER – of the euro – nominal/real): σταθμικός μέσος όρος των διμερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του ευρώ έναντι των νομισμάτων σημαντικών εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ. Η ΕΚΤ δημοσιεύει δείκτες της ονομαστικής ΣΣΙ του ευρώ έναντι δύο ομάδων εμπορικών εταίρων: το δείκτη ΣΣΙ-20 (ο οποίος περιλαμβάνει τα 10 κράτη-μέλη της ΕΕ που δεν ανήκουν στη ζώνη του ευρώ και 10 εμπορικούς εταίρους εκτός ΕΕ) και το δείκτη ΣΣΙ-40 (ο οποίος περιλαμβάνει και άλλες 20 χώρες). Οι συντελεστές στάθμισης αντανακλούν το μερίδιο κάθε εμπορικού εταίρου στο εξωτερικό εμπόριο προϊόντων της μεταποίησης της ζώνης του ευρώ και λαμβάνουν υπόψη τον ανταγωνισμό σε τρίτες αγορές. Οι πραγματικές ΣΣΙ είναι οι ονομαστικές ΣΣΙ αποπληρωσμένες με ένα σταθμικό μέσο όρο των σχετικών τιμών ή του σχετικού κόστους έναντι των εμπορικών εταίρων, γι' αυτό και μετρούν την ανταγωνιστικότητα ως προς τις τιμές και το κόστος.

Στρατηγική “Ευρώπη 2020” (Europe 2020 Strategy): στρατηγική της ΕΕ για την απασχόληση και την έξυπνη, βιώσιμη και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξη. Εγκρίθηκε τον Ιούνιο του 2010 από το **Ευρωπαϊκό Συμβούλιο**. Βασιζόμενη στη Στρατηγική της Λισσαβώνας, φιλοδοξεί να αποτελέσει ένα συνεκτικό πλαίσιο ώστε τα κράτη-μέλη της ΕΕ να υλοποιήσουν διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την επιτάχυνση του δυναμικού ρυθμού ανάπτυξης και να αξιοποιηθούν οι πολιτικές και τα μέσα της ΕΕ.

Συμβούλιο ECOFIN (ECOFIN Council): το **Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης** όταν συνέρχεται σε επίπεδο υπουργών οικονομίας και οικονομικών.

Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Συμβούλιο) (Council of the European Union – EU Council): θεσμικό όργανο της ΕΕ που αποτελείται από τους εκπροσώπους των κυβερνήσεων των κρατών-μελών της ΕΕ, συνήθως τους αρμόδιους υπουργούς για τα εκάστοτε θέματα, και τον αρμόδιο Επίτροπο (βλ. και **Συμβούλιο ECOFIN**).

Συμφωνία επαναγοράς (repurchase agreement): διαδικασία δανεισμού που συνίσταται στην πώληση ενός περιουσιακού στοιχείου (συνήθως τίτλου σταθερού εισοδήματος) και την επαναγορά του σε προκαθορισμένη μελλοντική ημερομηνία και με ελαφρώς υψηλότερη προκαθορισμένη τιμή.

Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (Stability and Growth Pact): αποσκοπεί στη διαφύλαξη της σταθερότητας των δημόσιων οικονομικών στα κράτη-μέλη της ΕΕ, προκειμένου να ενισχυθούν οι προϋποθέσεις για **σταθερότητα των τιμών** και για διατηρήσιμη ταχύρρυθμη οικονομική ανάπτυξη που θα συντελεί στη δημιουργία θέσεων εργασίας. Το Σύμφωνο αποτελείται από δύο σκέλη – ένα προληπτικό και ένα διορθωτικό. Το προληπτικό σκέλος προβλέπει ότι τα κράτη-μέλη προσδιορίζουν μεσοπρόθεσμους δημοσιονομικούς στόχους, ενώ το διορθωτικό σκέλος περιέχει συγκεκριμένες λεπτομέρειες σχετικά με τη **διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος**.

Συνθήκες (Treaties): όπου στην παρούσα έκθεση γίνεται αναφορά στις “Συνθήκες”, νοούνται η **Συνθήκη** για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης και η Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση, εκτός αν ορίζεται διαφορετικά.

Συνθήκη (Treaty): όπου στην παρούσα έκθεση γίνεται αναφορά στη “Συνθήκη”, νοείται η Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, εκτός αν ορίζεται διαφορετικά, και οι παραπομπές σε άρθρα ακολουθούν την αρίθμηση που ισχύει από την 1η Δεκεμβρίου 2009.

Συνθήκη για τη Σταθερότητα, τον Συντονισμό και τη Διακυβέρνηση στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union – TSCG): διακρατική συνθήκη η οποία υπογράφηκε στις Βρυξέλλες στις 2 Μαρτίου 2012 και τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 2013. Περιλαμβάνει ένα “δημοσιονομικό σύμφωνο”, το οποίο συμπληρώνει και, σε ορισμένους τομείς, βελτιώνει τις βασικές διατάξεις του **Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης**. Μεταξύ άλλων, απαιτεί από τα κράτη-μέλη που έχουν κυρώσει τη Συνθήκη να θεσπίσουν στην εθνική νομοθεσία τους κανόνα ισοσκελίσης του προϋπολογισμού και ενισχύει τον ρόλο των ανεξάρτητων οργάνων δημοσιονομικού ελέγχου.

Συνθήκη της Λισσαβώνας (Treaty of Lisbon): τροποποιεί δύο θεμελιώδεις συνθήκες της ΕΕ: τη Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση και τη Συνθήκη ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Η δεύτερη καλείται πλέον **Συνθήκη** για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Συνθήκη της Λισσαβώνας υπογράφηκε στη Λισσαβώνα στις 13 Δεκεμβρίου 2007 και τέθηκε σε ισχύ την 1η Δεκεμβρίου 2009.

Συνολική αξιολόγηση (comprehensive assessment): αξιολόγηση του τραπεζικού συστήματος στα κράτη-μέλη που συμμετέχουν στον **Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό**. Η αξιολόγηση, η οποία διενεργείται από την ΕΚΤ σε συνεργασία με τις αρμόδιες εθνικές αρχές των συμμετεχόντων κρατών-μελών, θα ολοκληρωθεί προτού η ΕΚΤ αναλάβει πλήρως τα εποπτικά της καθήκοντα. Περιλαμβάνει την αξιολόγηση των εποπτικών κινδύνων, τον έλεγχο της ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού και την άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων. Σκοπός είναι η προώθηση της διαφάνειας, η εξυγίανση των ισολογισμών, όπου απαιτείται, και η οικοδόμηση εμπιστοσύνης στον τραπεζικό τομέα.

Σύστημα Ανταποκριτριών Κεντρικών Τραπεζών (ΣΑΚΤ) (correspondent central banking model – CCBM): μηχανισμός που δημιουργήθηκε από το **Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών** με σκοπό να διευκολύνει τους **αντισυμβαλλομένους** να χρησιμοποιούν σε διασυνοριακή βάση αποδεκτή **ασφάλεια**. Στο πλαίσιο του ΣΑΚΤ οι ΕθνΚΤ ενεργούν ως θεματοφύλακες η μία για λογαριασμό της άλλης, δηλαδή κάθε ΕθνΚΤ τηρεί ένα λογαριασμό τίτλων για καθεμία από τις υπόλοιπες ΕθνΚΤ και για την ΕΚΤ.

Σύστημα διακανονισμού σε συνεχή χρόνο (ΣΔΣΧ) (real-time gross settlement system – RTGS): σύστημα διακανονισμού το οποίο επεξεργάζεται και διακανονίζει συναλλαγές μία προς μία σε πραγματικό χρόνο (βλ. και **TARGET**).

Σύστημα διακανονισμού τίτλων (ΣΔΤ) (securities settlement system – SSS): σύστημα που επιτρέπει τη μεταβίβαση τίτλων είτε χωρίς πληρωμή (free of payment) είτε έναντι πληρωμής (παράδοση έναντι πληρωμής – delivery versus payment).

Συστημικός κίνδυνος (systemic risk): κίνδυνος από το ενδεχόμενο η αδυναμία ενός ιδρύματος να εκπληρώσει εμπρόθεσμα τις υποχρεώσεις του να οδηγήσει και άλλα ιδρύματα σε αντίστοιχη αδυναμία. Σ' αυτή την περίπτωση μπορούν να ανακύψουν σημαντικά προβλήματα (π.χ. ρευστότητας ή πιστώσεων) και ως εκ τούτου να κλονιστεί η σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών ή η εμπιστοσύνη στις αγορές. Η ως άνω αδυναμία μπορεί να οφείλεται σε λειτουργικά ή οικονομικά προβλήματα.

TARGET (Διευρωπαϊκό Αυτόματοποιημένο Σύστημα Ταχείας Μεταφοράς Κεφαλαίων σε Συνεχή Χρόνο) (TARGET – Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system): το σύστημα διακανονισμού σε συνεχή χρόνο του **Ευρωσυστήματος** για το ευρώ. Το σύστημα πρώτης γενεάς αντικαταστάθηκε από το **TARGET2** τον Μάιο του 2008.

TARGET2: η δεύτερη γενεά του συστήματος **TARGET**. Διακανονίζει πληρωμές σε ευρώ σε χρήμα κεντρικής τράπεζας και λειτουργεί με βάση ενιαία κοινή πλατφόρμα πληροφορικής, στην οποία υποβάλλονται για επεξεργασία όλες οι εντολές πληρωμής.

TARGET2-Securities (T2S): η ενιαία τεχνική πλατφόρμα του **Ευρωσυστήματος** που επιτρέπει στα **κεντρικά αποθετήρια αξιών** και στις ΕθνΚΤ να παρέχουν βασικές υπηρεσίες διακανονισμού συναλλαγών σε τίτλους σε διασυνοριακή και ουδέτερη βάση σε χρήμα κεντρικής τράπεζας στην Ευρώπη.

Τεκμαρτή μεταβλητότητα (implied volatility): η αναμενόμενη μεταβλητότητα (δηλ. η τυπική απόκλιση) των ρυθμών μεταβολής της τιμής ενός περιουσιακού στοιχείου (π.χ. μετοχής ή ομολόγου). Μπορεί να υπολογιστεί με βάση την τιμή του περιουσιακού στοιχείου, την ημερομηνία λήξεως και την τιμή άσκησης των δικαιωμάτων προαίρεσως επ' αυτού, καθώς και με βάση ένα ποσοστό απόδοσης μηδενικού κινδύνου σύμφωνα με ένα οικονομετρικό υπόδειγμα τιμολόγησης του δικαιώματος προαίρεσως όπως το υπόδειγμα Black-Scholes.

Τιμή αναφοράς για την αύξηση του M3 (reference value for M3 growth): ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του **M3** μεσοπρόθεσμα που θεωρείται συμβατός με τη διατήρηση της **σταθερότητας των τιμών**. Επί του παρόντος η τιμή αναφοράς είναι 4,5% ετησίως.

Τιτλοποίηση (securitisation): η ομαδοποίηση χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού, π.χ. ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων, και η εν συνεχεία πώλησή τους προς φορέα ειδικού σκοπού, ο οποίος με τη σειρά του εκδίδει τίτλους σταθερού εισοδήματος προς πώληση σε επενδυτές. Το κεφάλαιο και οι τόκοι αυτών των τίτλων εξαρτώνται από τις εισοδηματικές ροές της ομάδας των αρχικών στοιχείων ενεργητικού.

Τραπεζική ένωση (banking union): ένα από τα βασικά στοιχεία για την ολοκλήρωση της **Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης**. Αποτελείται από ένα ενοποιημένο χρηματοπιστωτικό πλαίσιο με ενιαίους κανόνες, **Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό**, κοινό πλαίσιο προστασίας των καταθέσεων και ενιαίο μηχανισμό εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Υπερβάλλουσα ρευστότητα (excess liquidity): το ύψος των αποθεμάτων ρευστότητας κεντρικής τράπεζας που διακρατούν οι τράπεζες πέραν των συνολικών αναγκών ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος, οι οποίες καθορίζονται από τα **υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά** και τους αυτόνομους παράγοντες.

Υποχρέωση τήρησης ελάχιστων αποθεματικών (reserve requirement): βλ. **υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά**.

Υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά (reserve requirement): το ελάχιστο ύψος αποθεματικών (υποχρεωτικών καταθέσεων) που οφείλει να τηρεί στο **Ευρωσύστημα** κάθε **πιστωτικό ίδρυμα** κατά τη διάρκεια μιας προκαθορισμένης **περιόδου τήρησης**. Η συμμόρφωση των πιστωτικών ιδρυμάτων με την εν λόγω υποχρέωση κρίνεται με βάση τα μέσα ημερήσια υπόλοιπα στη διάρκεια μιας περιόδου τήρησης.

Χρέογραφο (debt security): τίτλος που ενσωματώνει υπόσχεση του εκδότη (οφειλέτη) ότι θα πραγματοποιήσει μία ή περισσότερες πληρωμές προς τον κομιστή (δανειστή) σε καθορισμένο μελλοντικό χρόνο. Οι τίτλοι αυτοί συνήθως έχουν συγκεκριμένο επιτόκιο (τοκομερίδιο) ή/και πωλούνται σε τιμή χαμηλότερη της ονομαστικής αξίας στην οποία εξοφλούνται κατά τη λήξη τους.

Χρέος (γενικής κυβέρνησης) (general government debt): το συνολικό ακαθάριστο χρέος (νόμισμα, καταθέσεις, δάνεια και **χρεόγραφα**) στην ονομαστική του αξία που παραμένει ανεξόφλητο στο τέλος του έτους και είναι ενοποιημένο μεταξύ των τομέων της **γενικής κυβέρνησης**.

Χρηματοπιστωτική σταθερότητα (financial stability): κατάσταση όπου το χρηματοπιστωτικό σύστημα – το οποίο αποτελείται από τα ιδρύματα χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, τις χρηματοπιστωτικές αγορές και τις υποδομές αυτών των αγορών – είναι ικανό να αντεπεξέλθει σε κλονισμούς και σε ανισορροπίες και έτσι περιορίζεται η πιθανότητα προβλημάτων στη διαδικασία χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης τόσο σοβαρών ώστε να παρακωλύεται η διοχέτευση των αποταμιευτικών πόρων σε επικερδείς επενδυτικές ευκαιρίες.

