ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ

ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 1998

ΑΘΗΝΑ 1999

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ

ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 1998

ΠΡΟΣ ΤΗΝ 66η ΕΤΗΣΙΑ ΤΑΚΤΙΚΗ
ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ
ΣΤΙΣ 29 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 1999



ΑΘΗΝΑ 1999

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
Ελευθ. Βενιζέλου 21
102 50 Αθήνα

Τηλ. (030-1) 320 2392
Fax (030-1) 323 3025

Τυπώθηκε στο
΄Ιδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών
της Τράπεζας της Ελλάδος

ISSN 1105 - 0497

ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

ΛΟΥΚΑΣ Δ. ΠΑΠΑΔΗΜΟΣ	Πρόεδρος - Διοικητής
ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ Α. ΘΩΜΟΠΟΥΛΟΣ	Υποδιοικητής
ΝΙΚΟΛΑΟΣ Χ. ΓΚΑΡΓΚΑΝΑΣ	Υποδιοικητής

Ι. ΓΟΖΑΔΙΝΟΣ	Σύμβουλος
Β. ΔΡΟΥΚΟΠΟΥΛΟΣ	»
Γ. ΚΥΡΙΟΠΟΥΛΟΣ	»
Π. ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΙΔΗΣ	»
Χ. ΛΙΑΚΟΠΟΥΛΟΣ	»
Α. ΜΑΝΤΖΑΒΙΝΟΣ	»
Ν. ΠΑΛΑΙΟΚΡΑΣΣΑΣ	»
Χ. ΣΑΚΕΛΛΑΡΙΔΗ	»
Ι. ΣΤΡΑΤΟΣ	»

Δ. ΡΙΖΟΣ	Επίτροπος του Κράτους

Π Ε Ρ Ι Ε Χ Ο Μ Ε Ν Α

ΚΕΦΑΛΑΙΑ Σελίδα

I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΤΟΥ 1998 15

II. Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ, Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ
1. Εισαγωγή 22
2. Η ελληνική οικονομία: Εξελίξεις και προοπτικές 23
2.1 Νεο πλαίσιο άσκησης πολιτικής 23
2.2 Πληθωρισμός 25
2.3 Οικονομική δραστηριότητα και απασχόληση 30
2.4 Δημόσια οικονομικά 37
2.5 Εξωτερικές συναλλαγές 41
3. Νομισματική πολιτική 45
3.1 Νομισματικές εξελίξεις και νομισματική πολιτική το 1998 45
3.2 Στόχοι και στρατηγική της νομισματικής πολιτικής το 1999 49
4. Αγορές κεφαλαίων 53
5. Τραπεζικό σύστημα και εποπτεία 55
6. Προετοιμασία για τη μετάβαση στο ευρώ 57
7. Κατευθύνσεις οικονομικής πολιτικής 60

III. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ
1. Δαπάνη της οικονομίας και εθνικό εισόδημα 66
1.1 Γενικές εξελίξεις 66
1.2 Εξελίξεις κατά κατηγορία δαπάνης 66
2. Πρωτογενής και δευτερογενής παραγωγή 73
2.1 Σύνοψη 73
2.2 Αγροτική παραγωγή 74
2.3 Μεταποίηση 76
2.3.1 Γενικές εξελίξεις 76
2.3.2 Εξελίξεις κατά κλάδο παραγωγής 81
2.4 Ορυχεία-μεταλλεία-λατομεία 86
2.5 Ηλεκτρισμός-φυσικό αέριο 87
3. Υπηρεσίες 90
4. Απασχόληση - ανεργία 94

IV. ΤΙΜΕΣ, ΑΜΟΙΒΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΚΕΡΔΗ
1. Εξελίξεις στις τιμές 102
1.1 Σύνοψη εξελίξεων 102
1.2 Παράγοντες αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού μετά τον Απρίλιο-Μάιο του 1998 103
1.3 Τιμές εισαγομένων και συναλλαγματική πολιτική 106
1.4 Ο “πυρήνας” του πληθωρισμού 111

1.5 Η επίδραση της ζήτησης στην επιβράδυνση του πληθωρισμού 113
1.6 Σύγκριση του πληθωρισμού με τις χώρες της ζώνης του ευρώ και την ΕΕ-15 . . 114
1.7 Οι προοπτικές για τον πληθωρισμό το 1999 116
2. Η αμοιβή εργασίας το 1998 120
3. Επιχειρηματικά κέρδη 132

V. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΟ 1998
1. Στόχοι της νομισματικής πολιτικής για το 1998 133
2. Νομισματικές εξελίξεις 135
2.1 Η ποσότητα χρήματος Μ3 και ο δείκτης ρευστότητας Μ4 135
2.2 Νέος δείκτης ρευστότητας της οικονομίας, Μ4Ν 142
2.3 Επιτόκια και διατραπεζική αγορά χρήματος 142
3. Πιστωτικές εξελίξεις 147
3.1 Συνολική πιστωτική επέκταση 147
3.2 Χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα 148
3.3 Χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα κατά κλάδο 155
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ: Μέτρα νομισματικής πολιτικής και εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος 161

VI. Η ΑΓΟΡΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
1. Εισαγωγή 170
2. Η αγορά τίτλων του Δημοσίου 170
2.1 Η πρωτογενής αγορά 170
2.2 Η δευτερογενής αγορά 172
3. Η χρηματιστηριακή αγορά χρεογράφων σταθερού εισοδήματος 178
4. Η χρηματιστηριακή αγορά μετοχών 179
5. Η αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων 185

VII. ΔΗΜΟΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ
1. Δανειακές ανάγκες του δημόσιου τομέα και χρηματοδότησή τους 189
2. Η εξέλιξη των δημοσιονομικών μεγεθών 194
2.1 Κρατικός προϋπολογισμός 194
2.2 Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας 206
2.3 Δημόσιες επιχειρήσεις 210
2.4 Δημόσιο χρέος 213
3. Ο προϋπολογισμός του 1999 217
3.1 Κρατικός προϋπολογισμός 217
3.2 Προϋπολογισμός των ΔΕΚΟ 221
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ: Μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής 223

VIII. ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ
1. Εισαγωγή 225
2. Εμπορικό ισοζύγιο 228
2.1 Εισαγωγή 228

2.2 Εξαγωγές 231
2.3 Εισαγωγές 235
2.4 Ισοζύγιο καυσίμων 238
3. Άδηλες συναλλαγές 240
3.1 Εισαγωγή 240
3.2 Άδηλοι πόροι 242
3.3 Άδηλες πληρωμές 246
4. Κίνηση κεφαλαίων 247
4.1 Εισαγωγή 247
4.2 Κίνηση κεφαλαίων ιδιωτικού τομέα 248
4.3 Κίνηση κεφαλαίων δημόσιου τομέα 250
5. Εξωτερικό χρέος και δαπάνη εξυπηρέτησής του 251
6. Συναλλαγματικά διαθέσιμα 252

IX. ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ
1. Γενικές εξελίξεις 253
2. Ευρωπαϊκή Ένωση: Νομισματική και δημοσιονομική πολιτική 257
3. Αστάθεια στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές 260
3.1 Η διεθνής διάσταση της κρίσης 260
3.2 Η κρίση σε μεγάλες οικονομίες 261
4. Αποφάσεις οργάνων της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας 266

X. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΕΙΑ
1. Θεσμική προσαρμογή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και διεθνείς τάσεις 270
2. Διαρθρωτικά χαρακτηριστικά και επιδόσεις των ελληνικών τραπεζών 271
3. Οι νέες συνθήκες και η στρατηγική των ελληνικών τραπεζών 280
4. Εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο της τραπεζικής εποπτείας στην Ελλάδα και διεθνώς 282
5. Εξέλιξη βασικών μεγεθών κεφαλαιακής επάρκειας των εμπορικών και των συνεταιριστικών τραπεζών 283
6. Λοιπά θέματα εποπτικού ενδιαφέροντος 284

XI. ΠΡΟΕΤΟΙΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΗ ΜΕΤΑΒΑΣΗ ΣΤΟ ΕΝΙΑΙΟ ΝΟΜΙΣΜΑ
1. Μέσα άσκησης της νομισματικής πολιτικής 287
1.1 Πράξεις ανοικτής αγοράς 288
1.2 Πάγιες διευκολύνσεις 289
1.3 Υποχρεωτικές καταθέσεις 290
2. Στατιστικά στοιχεία και πρότυπα 290
3. Συστήματα πληρωμών 292
3.1 Σύστημα πληρωμών ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ 292
3.2 Συστήματα διακανονισμού χρεογράφων 296

3.2.1 Σύστημα Διακανονισμού Άυλων Τίτλων 298
3.2.2 Ηλεκτρονική Δευτερογενής Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) 298
3.2.3 Μοντέλο Ανταποκριτριών Κεντρικών Τραπεζών 299
4. Παραγωγή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ και προετοιμασία της αντικατάστασης των τραπεζογραμματίων και κερμάτων δραχμών 299
5. Αναδιοργάνωση λογιστικού σχεδίου 302

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ: 305

ΠΙΝΑΚΕΣ

III. 1. Ακαθάριστη δαπάνη της οικονομίας και ακαθάριστο εγχώριο προϊόν 67
III. 2. Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές συντελεστών παραγωγής 70
III. 3. Βιομηχανική παραγωγή 73
III. 4. Παραγωγή των κυριότερων αγροτικών προϊόντων 74
III. 5. Απολαμβανόμενες και καταβαλλόμενες τιμές αγροτικών προϊόντων 75
III. 6. Μεταποιητική παραγωγή 82
III. 7. Εισαγωγική διείσδυση και εξαγωγική επίδοση: βασικοί κλάδοι της μεταποίησης . . . 84
III. 8. Απασχόληση εργατών και υπαλλήλων στη μεταποίηση 95
III. 9. Πληθυσμός, εργατικό δυναμικό και απασχόληση 98

IV. 1. Ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών 107
IV. 2. Αναμενόμενες και εκτιμώμενες επιπτώσεις της υποτίμησης της δραχμής 109
IV. 3. Αποδοχές, κόστος εργασίας, παραγωγικότητα: 1994-1998 121

V. 1. Εξέλιξη νομισματικών μεγεθών και ρευστότητας 135
V. 2. Παράγοντες μεταβολής της ποσότητας χρήματος, Μ3 141
V. 3. Τραπεζική χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα 150
V. 4. Ελληνικό τραπεζικό σύστημα 154
V. 5. Μεταβολές συνολικής χρηματοδότησης κατά κλάδο 156

VI. 1. Αξία και διάρθρωση συναλλαγών σε τίτλους του Δημοσίου στην ΗΔΑΤ 175
VI. 2. Εξελίξεις χρηματιστηριακών μεγεθών 181
VI. 3. Αξία και διάρθρωση χρηματιστηριακών συναλλαγών 183
VI. 4. Αριθμός αμοιβαίων κεφαλαίων και αξία του ενεργητικού τους 186
VI. 5. Διάρθρωση χαρτοφυλακίου αμοιβαίων κεφαλαίων 188

VII. 1. Ελλείμματα γενικής κυβέρνησης 189
VII. 2. Καθαρές δανειακές ανάγκες του δημόσιου τομέα 191
VII. 3. Πηγές κάλυψης δανειακών αναγκών του δημόσιου τομέα 193
VII. 4. Έσοδα τακτικού προϋπολογισμού 196
VII. 5. Δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού και προϋπολογισμού δημ. επενδύσεων 202
VII. 6. Αποτελέσματα οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας και χρηματοδότησή τους 209

VII. 7. Αποτελέσματα δημόσιων επιχειρήσεων και χρηματοδότησή τους 211
VII. 8. Ενοποιημένο χρέος γενικής κυβέρνησης 214
VII. 9. Έσοδα, δαπάνες και έλλειμμα του γενικού κρατικού προϋπολογισμού 218
VII.10. Χρηματικές δοσοληψίες με τις Ευρωπαϊκές Κοινότητες 220

VIII. 1. Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών 225
VIII. 2. Εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα 230
VIII. 3α. Εξέλιξη τιμών και όγκου εξαγωγών χωρίς καύσιμα 235
3β. Εξέλιξη τιμών και όγκου εισαγωγών χωρίς καύσιμα 236
VIII. 4. Εξέλιξη των εισαγωγών και εξαγωγών καυσίμων 238
VIII. 5. Ισοζύγιο άδηλων συναλλαγών 240
VIII. 6. Κίνηση κεφαλαίων 248
VIII. 7. Μηνιαία εξέλιξη των βασικών μεγεθών της κίνησης κεφαλαίων το 1998 249
VIII. 8. Εξωτερικό χρέος σε συνάλλαγμα και τοκοχρεολύσια γενικής κυβέρνησης 251

IX. 1. Εξέλιξη βασικών διεθνών μακροοικονομικών μεγεθών 254
IX. 2. Μεταβολές συναλλαγματικών ισοτιμιών 258

X. 1. Αποτελέσματα χρήσεως ελληνικών εμπορικών τραπεζών 272
X. 2. Αποτελέσματα χρήσεως εμπορικών τραπεζών το 1996 ως ποσοστό (%) των μέσων απασχολούμενων κεφαλαίων 275
X. 3. Δάνεια και πιστώσεις εμπορικών τραπεζών το 1996 276
X. 4. Εξέλιξη τραπεζικών μεγεθών στην Ελλάδα και την Ευρωπαϊκή Ένωση 278
X. 5. Ενεργητικό αμοιβαίων κεφαλαίων 279

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

II. 1. Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή Ελλάδος και Ευρωπαϊκής Ένωσης ... 26
II. 2. Δείκτες τιμών καταναλωτή 28
II. 3. Ρυθμοί ανάπτυξης στην Ελλάδα και την Ευρωπαϊκή Ένωση 30
II. 4. Συμβολή στη μεταβολή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος 33
II. 5. Ποσοστό ανεργίας στην Ελλάδα και την Ευρωπαϊκή Ένωση 35
II. 6. Έλλειμμα και χρέος της γενικής κυβέρνησης στην Ελλάδα και την Ευρωπαϊκή Ένωση 38
II. 7. Έσοδα και δαπάνες της γενικής κυβέρνησης στην Ελλάδα και την Ευρωπαϊκή Ένωση 40
II. 8. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών 42
II. 9. Συναλλαγματική ισοτιμία δραχμής έναντι ECU/ευρώ 46
II.10. Απόδοση δεκαετών ομολόγων του Δημοσίου 47
II.11. Επιτόκια διατραπεζικής αγοράς χρήματος 48
II.12. Εξέλιξη του κατά κεφαλήν ΑΕΠ στην Ελλάδα και την Ευρωπαϊκή Ένωση 63

III. 1. Δείκτες ιδιωτικής κατανάλωσης 69
III. 2. Βασικοί δείκτες επενδυτικής δραστηριότητας 71
III. 3. Παραγωγή και επιχειρηματικές προσδοκίες στη μεταποίηση 77
III. 4. Δείκτες δραστηριότητας στη μεταποίηση 78

III. 5. Δείκτες υπηρεσιών 91
III. 6. Επιχειρηματικές προβλέψεις για την απασχόληση 96
III. 7. Απασχολούμενοι και άνεργοι 97

IV. 1. Συμβολή βασικών παραγόντων στη μείωση του ετήσιου πληθωρισμού 104
IV. 2. Εξελίξεις στις τιμές 110
IV. 3. Ανάλυση αγαθών και υπηρεσιών ΔΤΚ 112
IV. 4. Εξέλιξη πληθωρισμού χωρών της ΕΕ με βάση τους εναρμονισμένους ΔΤΚ 115
IV. 5. Αποδοχές και κόστος εργασίας στη μεταποίηση 130

V. 1. Εκατοστιαία απόκλιση της δραχμής από την κεντρική της ισοτιμία έναντι του ECU (1998) 134
V. 2. Ποσότητα χρήματος (Μ3) και ρευστότητα (Μ4) 136
V. 3. Επιτόκια καταθέσεων και πληθωρισμός 138
V. 4. Εξέλιξη της εισοδηματικής ταχύτητας του χρήματος 140
V. 5. Επιτόκια της Τράπεζας της Ελλάδος 143
V. 6. Επιτόκιο διατραπεζικής αγοράς για τοποθετήσεις μίας ημέρας το 1998 145
V. 7. Καμπύλες αποδόσεων στη διατραπεζική αγορά Αθηνών (ATHIBOR) 147
V. 8. Πιστωτική επέκταση ιδιωτικού τομέα 149
V. 9. Επιτόκια τραπεζικών χορηγήσεων 152
V.10. Συμβολή κλάδων στη μεταβολή της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα 158

VI. 1. Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην ΗΔΑΤ 176
VI. 2. Απόδοση ελληνικού δεκαετούς ομολόγου του Δημοσίου και διαφορά έναντι του αντίστοιχου γερμανικού 177
VI. 3. Δείκτης τιμών μετοχών Χρηματιστηρίου Αθηνών 180
VI. 4. Αριθμός και αξία ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων 187

VII. 1. Πρωτογενές πλεόνασμα κρατικού προϋπολογισμού ως ποσοστό του ΑΕΠ 194
VII. 2. Διάρθρωση δαπανών τακτικού προϋπολογισμού κατά κατηγορία 201
VII. 3. Υπέρβαση δαπανών προσωπικού ως ποσοστό των δαπανών προσωπικού 203
VII. 4. Δαπάνες για τόκους ως ποσοστό του ΑΕΠ 204
VII. 5. Δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ 216

VIII. 1. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών 226
VIII. 2. Εμπορικό ισοζύγιο 229
VIII. 3. Γεωγραφική κατανομή των ελληνικών εξαγωγών 232
VIII. 4. Σύνθεση των ελληνικών εισαγωγών κατά κατηγορία προϊόντων 237
VIII. 5. Ισοζύγιο άδηλων συναλλαγών 241

ΠΛΑΙΣΙΑ

III. 1. Επενδυτική δραστηριότητα και προοπτικές στη μεταποίηση 79
Πίνακας: Επενδυτικά σχέδια 1995-1998 79

IV. 1. Σύγκριση ΔΤΚ και "πυρήνα" του πληθωρισμού 105
Διάγραμμα: Συμβολή ειδικών παραγόντων στη μεταβολή του ΔΤΚ 105
IV. 2. Σύγκριση ΕνΔΤΚ Ελλάδος και Ευρωπαϊκής Ένωσης 118
Πίνακες: Κατηγορίες και συντελεστές στάθμισης ΕνΔΤΚ και ΔΤΚ (Ελλάδα) ... 118
Ανάλυση των διαφορών μεταξύ ΕνΔΤΚ και ΔΤΚ (Ελλάδα) 119
Σύγκριση ΕνΔΤΚ Ελλάδος και ζώνης ευρώ το Μάρτιο 1999 120
IV. 3. Εξέλιξη δηλωθέντων εισοδημάτων, φόρου εισοδήματος και φορολογικής επιβάρυνσης φυσικών προσώπων: οικονομικά έτη 1990-1998 123
Πίνακας: Στοιχεία φορολογίας εισοδήματος φυσικών προσώπων κατά επαγγελματική ομάδα, οικονομικά έτη 1990-1998 124
Διάγραμμα: Μέση εκατοστιαία φορολογική επιβάρυνση ανά επαγγελματική ομάδα, οικονομικά έτη 1990-1998 126
Πίνακας: Στοιχεία φορολογίας εισοδήματος φυσικών προσώπων κατά κλιμάκια οικογενειακού εισοδήματος, οικονομικά έτη 1993-1998 127

VI. 1. Ηλεκτρονική Δευτερογενής Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) 173

VII. 1. Το πρόβλημα της κοινωνικής ασφάλισης 207
VII. 2. Η μείωση του λόγου χρέους/ΑΕΠ 215
Πίνακας: Παράγοντες μεταβολής του χρέους της γενικής κυβέρνησης 215

VIII. 1. Το νέο σύστημα κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών 227
VIII. 2. Εμπορικές συναλλαγές με τις βαλκανικές χώρες 233
Πίνακας: Εμπορικό ισοζύγιο της Ελλάδος με τις βαλκανικές χώρες 233
Διάγραμμα: Εμπορικές συναλλαγές της Ελλάδος με τις βαλκανικές χώρες 234
VIII. 3. Συναλλαγματική ισοτιμία και ανταγωνιστικότητα 239
VIII. 4. Η εξέλιξη και η προοπτική των εισροών κοινοτικών πόρων στην Ελλάδα 244
Πίνακες: Καθαρές εισροές από τον κοινοτικό προϋπολογισμό ως ποσοστό του ΑΕΠ και του ισοζυγίου πληρωμών 244
Απορρόφηση κοινοτικών πόρων του Β΄ ΚΠΣ από τα κράτη-μέλη κατά την περίοδο 1994-1998 ως ποσοστό της συνολικής κοινοτικής συνδρομής 245

IX. 1. Μέτρα πολιτικής προς αντιμετώπιση της ρωσικής κρίσης 262
IX. 2. Δημοσιονομική κρίση στη Βραζιλία και τα μέτρα του ΔΝΤ 264
IX. 3. Μέτρα εξυγίανσης του πιστωτικού τομέα της Ιαπωνίας 265

XI. 1. Το διευρωπαϊκό σύστημα πληρωμών TARGET 294

ΕΚΘΕΣΗ

ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ Κ^ΟΥ ΛΟΥΚΑ Δ. ΠΑΠΑΔΗΜΟΥ

ΜΕ ΕΝΤΟΛΗ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

ΕΠΙ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΟΥ ΕΤΟΥΣ 1998

ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΤΗΣΙΑ ΤΑΚΤΙΚΗ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ

Ι. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΤΟΥ 1998

Όπως προκύπτει από την ανάλυση των αποτελεσμάτων χρήσεως του 1998, τα συνολικά ακαθάριστα έσοδα της Τράπεζας ανήλθαν σε 169,8 δισεκ. δρχ. και οι συνολικές δαπάνες λειτουργίας της σε 68,6 δισεκ. δραχμές. Πραγματοποιήθηκαν, επομένως, καθαρά κέρδη ύψους 101,2 δισεκ. δρχ., έναντι 100,4 δισεκ. δρχ. το 1997.

Από τα καθαρά κέρδη της χρήσεως προτείνεται στη Γενική Συνέλευση, ύστερα από απόφαση του Γενικού Συμβουλίου, η διάθεση, σύμφωνα με το Άρθρο 71 του Καταστατικού, για πληρωμή πρώτου μερίσματος, ποσού 2,0 δισεκ. δρχ., που αντιστοιχεί στο 12% του μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας, και 2,8 δισεκ. δρχ. για την αύξηση του τακτικού αποθεματικού, προκειμένου αυτό να εξισωθεί με το μετοχικό κεφάλαιο, όπως αυτό διαμορφώθηκε μετά την τελευταία του αύξηση. Με την Πράξη του Υπουργικού Συμβουλίου 23/29.5.1998 εγκρίθηκε η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας κατά 2,8 δισεκ. δρχ., με την έκδοση 496.622 μετοχών ονομαστικής αξίας 5.600 δρχ. εκάστης. Η αύξηση αυτή αποφασίστηκε από το Γενικό Συμβούλιο στις 10.4.1998 (Συνεδρίαση 4) κατ' εφαρμογή του Ν. 2065/92. Ποσό 2,3 δισεκ. δρχ. της αύξησης αυτής αντιπροσωπεύει αναπροσαρμογή της αξίας των γηπέδων και κτιρίων της Τράπεζας, ενώ ποσό 0,5 δισεκ. δρχ. προέρχεται από το λογαριασμό προβλέψεων. Στους παλαιούς μετόχους διατέθηκε μία νέα μετοχή για κάθε πέντε παλαιές που κατείχαν στις 3 Ιουνίου 1998. Κατόπιν αυτού, το μετοχικό κεφάλαιο της Τράπεζας της Ελλάδος διαμορφώθηκε σε 16,7 δισεκ. δρχ. και αντιστοιχεί σε 2.979.733 μετοχές, ονομαστικής αξίας 5.600 δρχ. εκάστη. Με απόφαση του Γενικού Συμβουλίου προτείνεται επίσης η χορήγηση πρόσθετου μερίσματος 2,6 δισεκ. δραχμών. Επομένως, προτείνεται να διατεθούν συνολικά ως μέρισμα 4,6 δισεκ. δρχ., έναντι 3,6 δισεκ. δρχ. της προηγούμενης χρήσεως. Σύμφωνα με

τις παραπάνω προτάσεις, το μέρισμα θα ανέρχεται σε 1.550 δρχ. ανά μετοχή, έναντι 1.450 δρχ. της χρήσεως του 1997.

Από το υπόλοιπο των καθαρών κερδών μετά την πληρωμή του μερίσματος, ποσό 90,7 δισεκ. δρχ. περιέρχεται στο Δημόσιο, σύμφωνα με το Άρθρο 71 του Καταστατικού, έναντι 94,4 δισεκ. δρχ. το 1997.

Ποσό 18,1 δισεκ. δρχ. διετέθη σε επαύξηση του "Ειδικού αποθεματικού συναλλαγματικών διαφορών", που αφορά πιστωτικές συναλλαγματικές διαφορές (μη πραγματοποιηθέντα κέρδη) από την αποτίμηση του χρυσού και των δανείων και τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου με ρήτρα ξένων νομισμάτων. Το ύψος του αποθεματικού αυτού, που προορίζεται για την απόσβεση τυχόν χρεωστικών διαφορών στο μέλλον, διαμορφώθηκε επομένως στις 31.12.1998 σε 102,0 δισεκ. δραχμές.

Τα συνολικά έσοδα από τόκους, προμήθειες και λοιπές ωφέλειες από εργασίες εσωτερικού και εξωτερικού, μετά την αφαίρεση των χρεωστικών τόκων και προμηθειών, σημείωσαν αύξηση κατά 5,3 δισεκ. δρχ. ή 3,2% έναντι του 1997 και ανήλθαν, όπως προαναφέρθηκε, σε 169,8 δισεκ. δραχμές.

Το ποσό των καθαρών τόκων και προμηθειών από συναλλαγές σε δραχμές με το Δημόσιο ανήλθε σε 238,3 δισεκ. δρχ., έναντι 207,1 δισεκ. δρχ. το 1997, δηλαδή αυξήθηκε κατά 31,2 δισεκ. δρχ. ή 15,1%. Η αύξηση αυτή αφορά κυρίως τόκους από δάνεια με ρήτρα ξένου νομίσματος, τα οποία προέκυψαν από τη μετατροπή του υπολοίπου του λογαριασμού των συναλλαγματικών διαφορών, καθώς και τόκους από τις τοποθετήσεις σε τίτλους του Δημοσίου. Ειδικότερα, οι τόκοι από τοποθετήσεις σε τίτλους του Δημοσίου αυξήθηκαν κατά 28,1 δισεκ. δρχ., λόγω αύξησης του μέσου υπολοίπου των τοποθετήσεων αυτών, και οι τόκοι από τις απαιτήσεις με ρήτρα ξένου νομίσματος κατά 29,8 δισεκ. δραχμές. Αντίθετα, μείωση κατά 12,6 δισεκ. δρχ. παρουσίασαν οι τόκοι από τα μακροπρόθεσμα δάνεια, σημαντικό μέρος των οποίων μετετράπη σε διαπραγματεύσιμους τίτλους, και επίσης μειώθηκαν κατά 8,3 δισεκ. δρχ. (έναντι αύξησης κατά 4,6 δισεκ. δρχ. το 1997) οι προμήθειες για την τήρηση των λογαριασμών του Δημοσίου και τη διαχείριση των κρατικών χρεογράφων, ενώ αυξήθηκαν κατά 5,8 δισεκ. δρχ. οι τόκοι που κατεβλήθησαν στους λογαριασμούς καταθέσεων του Δημοσίου στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι προμήθειες από τη διαχείριση των κεφαλαίων των δημόσιων οργανισμών, τα οποία συγκεντρώνονται στην Τράπεζα της Ελλάδος και τοποθετούνται σε τίτλους του Δημοσίου, αυξήθηκαν σε 2,3 δισεκ. δρχ. από 2,0 δισεκ. δρχ. το 1997, ενώ τα έσοδα από τη διαχείριση του συστήματος παρακολούθησης τίτλων με λογιστική μορφή έφθασαν τα 9,8 δισεκ. δρχ., όσο δηλαδή και το 1997.

Τα έσοδα της Τράπεζας από τόκους που προέρχονται από πιστωτικές διευκολύνσεις προς τα πιστωτικά ιδρύματα μειώθηκαν έναντι του 1997 κατά 4,5 δισεκ. δρχ., κυρίως λόγω της μείωσης του μέσου χρεωστικού υπολοίπου των τρεχούμενων λογαριασμών των τραπεζών στην Τράπεζα της Ελλάδος αλλά και του επιτοκίου ποινής που εφαρμόζεται σε αυτές τις περιπτώσεις. Σημαντικά αυξημένοι ήταν οι τόκοι που καταβλήθηκαν στις τράπεζες, λόγω των παρεμβάσεων της Τράπεζας στη διατραπεζική αγορά δραχμών για την απορρόφηση πλεονάζουσας ρευστότητας, προκειμένου να συγκρατηθούν τα επιτόκια σε

επίπεδα συνεπή με την επίτευξη των στόχων της νομισματικής πολιτικής. Συγκεκριμένα, το ύψος των χρεωστικών τόκων που συνδέονται με τις παρεμβάσεις αυτές αυξήθηκε κατά 46,0 δισεκ. δρχ., εξαιτίας του υψηλότερου κατά μέσον όρο ποσού έναντι του 1997, που αντλήθηκε ημερησίως μέσω αυτών των παρεμβάσεων, αλλά και των υψηλότερων επιτοκίων παρέμβασης κατά μέσον όρο στο έτος. Διευκρινίζεται ότι το μέγεθος των παρεμβάσεων και το κόστος τους για την Τράπεζα συνδέεται με την εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό και την αύξηση των συναλλαγματικών διαθεσίμων, από τη διαχείριση των οποίων προέκυψαν και αυξημένα έσοδα. Οι τόκοι που κατέβαλε η Τράπεζα στις υπόλοιπες, μη συνδεόμενες με τις παρεμβάσεις της στη διατραπεζική αγορά, κατηγορίες καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων αυξήθηκαν κατά 20,7 δισεκ. δρχ., κυρίως λόγω της διεύρυνσης της βάσης υπολογισμού των υποχρεωτικών καταθέσεων από 1.8.1997.

Το καθαρό αποτέλεσμα μεταξύ εσόδων και επιβαρύνσεων της Τράπεζας από εργασίες σε συνάλλαγμα ήταν, για δεύτερο κατά σειρά έτος, πιστωτικό και ανήλθε σε 148,6 δισεκ. δρχ., έναντι 106,2 δισεκ. δρχ. το 1997, δηλαδή αυξήθηκε κατά 42,4 δισεκ. δρχ. ή 39,9%. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται, όπως προαναφέρθηκε, στην αύξηση των εσόδων από τη διαχείριση των συναλλαγματικών διαθεσίμων, τα οποία σε μέσα επίπεδα ήταν σημαντικά αυξημένα σε σύγκριση με το 1997.

Τα διαθέσιμα της Τράπεζας σε χρυσό και συνάλλαγμα αυξήθηκαν κατά 4,9 δισεκ. δολ., έναντι μείωσης κατά 5,8 δισεκ. δολ. το 1997, και διαμορφώθηκαν στο τέλος του 1998 σε 18,2 δισεκ. δολάρια. Σημειώνεται ότι τα διαθέσιμα της Τράπεζας υπολογίστηκαν με βάση τη σχέση δραχμής και δολαρίου ΗΠΑ που ίσχυε στις 31.12.1998, δηλαδή 282,570 δρχ. ανά δολάριο (31.12.97: 282,610 δρχ.), και η αποτίμηση του χρυσού έγινε στο 65% του μέσου όρου τιμών αγοράς σε δολάρια ΗΠΑ το Δεκέμβριο του 1998.

Οι συνολικές δαπάνες λειτουργίας της Τράπεζας, χωρίς να περιλαμβάνονται οι αποσβέσεις και οι προβλέψεις, ανήλθαν το 1998 σε 58,5 δισεκ. δρχ. και σημείωσαν αύξηση κατά 3,4 δισεκ. δρχ. ή 6,2% έναντι του 1997. Ειδικότερα, οι δαπάνες για αποδοχές προσωπικού και συντάξεις αυξήθηκαν κατά 2,1 δισεκ. δρχ. ή 5,6%, έναντι 3,2 δισεκ. δρχ. ή 9,4% το 1997. Η αύξηση των αποδοχών προσωπικού το 1998 συνδέεται με την πρόσληψη νέων υπαλλήλων, την εφαρμογή της επιχειρησιακής σύμβασης, αλλά και με τη βαθμολογική και μισθολογική εξέλιξη του προσωπικού. Αύξηση κατά 0,5 δισεκ. δρχ., έναντι 0,8 δισεκ. δρχ. το 1997, παρουσίασαν οι εισφορές στα ταμεία ασφάλισης του προσωπικού. Το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης εντοπίζεται στο Ταμείο Συντάξεων, στο οποίο η Τράπεζα καταβάλλει εφάπαξ εισφορές για τους προσλαμβανόμενους υπαλλήλους. Τέλος, τα λοιπά έξοδα διαχείρισης αυξήθηκαν κατά 0,7 δισεκ. δρχ. (1997: 0,1 δισεκ. δραχμές). Οι μεγαλύτερες αυξήσεις αφορούν κατηγορίες δαπανών όπως μισθώματα για τη χρήση ακινήτων, αγορά βιβλίων και εντύπων, επισκευή και συντήρηση κτιρίων, επιμόρφωση του προσωπικού κ.λπ.

Η Τράπεζα της Ελλάδος στη διάρκεια του 1998 προσέλαβε 49 υπαλλήλους, από τους οποίους 37 με ειδίκευση στην πληροφορική και 4 με ειδίκευση στα οικονομικά και νομικά, ενώ στο ίδιο χρονικό διάστημα αποχώρησαν 41 υπάλληλοι. Σημειώνεται επίσης ότι την 1.1.1999 αποχώρησαν άλλοι 7 υπάλληλοι με τη συμπλήρωση του ορίου ηλικίας.

Επομένως, η δύναμη του προσωπικού αυξήθηκε κατά οκτώ υπαλλήλους εντός του έτους και ανερχόταν την 1.1.1999 σε 3.175 άτομα.

Το 1998 πρέπει να χαρακτηριστεί ως ένα ιδιαίτερα σημαντικό έτος για την Τράπεζα της Ελλάδος, από την άποψη των θεσμικών αλλαγών, αφού στις 11.5.1998 κυρώθηκε με νόμο η από 22.12.1997 απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της Τράπεζας, με την οποία προστέθηκαν, τροποποιήθηκαν ή καταργήθηκαν διάφορα άρθρα του Καταστατικού της και ιδρύθηκε το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής, το οποίο έχει την αρμοδιότητα να αποφασίζει για τη χάραξη και την άσκηση της νομισματικής πολιτικής, καθώς και για θέματα σχετικά με την άσκηση της συναλλαγματικής πολιτικής, τη λειτουργία των συστημάτων πληρωμών και την έκδοση τραπεζογραμματίων.

Παράλληλα, συνεχίστηκαν και κατά το 1998 οι οργανωτικές και τεχνικές προσαρμογές που αποσκοπούν στον εκσυγχρονισμό, στην αποτελεσματικότερη λειτουργία και στην ενίσχυση των συστημάτων ασφαλείας της Τράπεζας, καθώς και στην προετοιμασία για την εισαγωγή του ευρώ και τη συμμετοχή της Ελλάδος στην ΟΝΕ.

Με την ολοκλήρωση της εγκατάστασης της απαραίτητης υποδομής λειτουργεί από το Μάιο του 1998 η Ηλεκτρονική Δευτερογενής Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ), η οποία καλύπτει όλες τις εκτός χρηματιστηρίου συναλλαγές μεγάλου όγκου και αξίας επί τίτλων του Δημοσίου, συνδέεται με το σύστημα των άυλων τίτλων και εξασφαλίζει την αυτοματοποίηση όχι μόνο της δευτερογενούς αλλά και της πρωτογενούς αγοράς τίτλων, καθώς και τη μέγιστη δυνατή διαφάνεια. Η ΗΔΑΤ δημιούργησε τις προϋποθέσεις ώστε η αποτίμηση του χαρτοφυλακίου των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, αμοιβαίων κεφαλαίων, ασφαλιστικών εταιριών και, γενικότερα, όλων των επιχειρήσεων που υποχρεούνται από το νόμο να αποτιμούν χαρτοφυλάκια να γίνεται πιο αξιόπιστα και αντικειμενικά.

Στο πλαίσιο της δημιουργίας των προϋποθέσεων που απαιτούνται για την άσκηση της κοινής νομισματικής πολιτικής, με εξουσιοδότηση του Γενικού Συμβουλίου και ύστερα από εισήγηση του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής, υπεγράφησαν την 1.12.1998 από το Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος τρεις συμβάσεις μεταξύ της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και των εθνικών κεντρικών τραπεζών. Η πρώτη σύμβαση θέτει σε ισχύ το Εγχειρίδιο Διαδικασίας για την εφαρμογή του Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών, η δεύτερη επιτρέπει στις κεντρικές τράπεζες των χωρών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης που δεν μετέχουν προς το παρόν στη ζώνη του ευρώ να συνδεθούν με το σύστημα πληρωμών TARGET, ενώ η τρίτη αφορά τη διασυνοριακή χρήση μέσων που διασφαλίζουν τις πληρωμές μέσω του συστήματος TARGET.

Ήδη από τις αρχές του έτους λειτουργούν το Σύστημα Διακανονισμού Εντολών Πληρωμής σε ευρώ (ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ) και το Διευρωπαϊκό Σύστημα Διακανονισμού Εντολών Πληρωμής σε Συνεχή Χρόνο (TARGET), ενώ πρόκειται να λειτουργήσουν και οι άλλες μεγάλες εφαρμογές που υποστηρίζουν το Σύστημα Διακανονισμού Εντολών Πληρωμής σε Συνεχή Χρόνο σε δραχμές, τη νέα μεθοδολογία κατάρτισης του Ισοζυγίου Πληρωμών και το νέο Λογιστικό Σχέδιο της Τράπεζας. Επίσης, δημιουργήθηκαν και λειτουργούν η Μονάδα Υποστήριξης Χρηστών (Help Desk) και η Μονάδα Ασφάλειας Πληροφοριακών Συστημάτων, ενώ πρόκειται να δημιουργηθεί Εναλλακτικό Κέντρο

Πληροφορικής, σύμφωνα με τις απαιτήσεις του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών. Εξάλλου, ανατέθηκε σε εταιρία συμβούλων ο σχεδιασμός και η επίβλεψη του έργου της μηχανογράφησης των εργασιών της Διεύθυνσης Συναλλάγματος, ενώ αντιμετωπίζονται, με τη συνδρομή εξωτερικού συνεργάτη, τα προβλήματα που συνδέονται με το έτος 2000 και πριν από το τέλος του έτους θα υπάρχει απόλυτη κάλυψη για το σύνολο των εφαρμογών.

Στο πλαίσιο της ανανέωσης του μηχανολογικού εξοπλισμού του Ιδρύματος Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών (ΙΕΤΑ) και εν όψει της εκτύπωσης του ευρώ, εγκαταστάθηκε στο Ίδρυμα νέα μονάδα γαλβανοπλαστικής, η οποία βελτιώνει σημαντικά την ποιότητα των παραγόμενων τραπεζογραμματίων. Ήδη το ΙΕΤΑ με τον εξοπλισμό που διαθέτει μπορεί να εκτυπώσει τις μικρές αξίες των τραπεζογραμματίων ευρώ, ενώ η επικείμενη συμπλήρωσή του με ένα συγκρότημα μεταξοτυπίας θα του επιτρέψει να εκτυπώνει και τις υπόλοιπες αξίες. Παράλληλα, έχουν δρομολογηθεί οι διαδικασίες προμήθειας σύγχρονου εξοπλισμού που θα εξασφαλίζει την παραγωγή άριστης ποιότητας κερμάτων ευρώ.

Για την αποτελεσματική άσκηση της εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, η Τράπεζα της Ελλάδος και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς υπέγραψαν στις 15.12.1998 Πρωτόκολλο Συνεργασίας. Με το πρωτόκολλο αυτό η Τράπεζα και η Επιτροπή καθόρισαν τις αρχές και τις διαδικασίες βάσει των οποίων θα παρέχουν η μία στην άλλη κάθε αναγκαία πληροφορία και συνδρομή για την καλύτερη εκτέλεση των καθηκόντων τους.

Συνεχίστηκαν και κατά το παρελθόν έτος οι επαφές της Τράπεζας της Ελλάδος με κεντρικές τράπεζες των βαλκανικών και άλλων γειτονικών χωρών, προκειμένου να ενισχυθεί η μεταξύ τους συνεργασία. Στο πλαίσιο αυτό υπεγράφη τον Ιανουάριο του 1999 στην Αλβανία, από τους Διοικητές των κεντρικών τραπεζών Ελλάδος και Αλβανίας, Συμφωνία Συνεργασίας σχετικά με θέματα εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων και έγκαιρης ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ των δύο εποπτικών αρχών.

Η Τράπεζα, προκειμένου να προωθήσει διαδικασίες που θα επιτρέπουν την πληρέστερη και πιο αντικειμενική και δίκαιη αξιολόγηση του προσωπικού της, έπειτα από μελέτη και αφού έλαβε υπόψη τόσο την ελληνική όσο και την ξένη εμπειρία, καθιέρωσε νέα Έκθεση Αξιολόγησης του προσωπικού και νέο Κανονισμό Σύνταξης της Έκθεσης αυτής. Εξάλλου, για να εκτιμηθούν ακριβέστερα οι ανάγκες σε προσωπικό και να προγραμματιστούν ορθολογικές προσλήψεις, τοποθετήσεις και προαγωγές, ολοκληρώθηκε η περιγραφή του έργου για κάθε θέση εργασίας, σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα και ιδιαίτερα με αυτά που προτείνει το Διεθνές Γραφείο Εργασίας.

Για την αντιμετώπιση θεμάτων ασφαλείας, εκπονήθηκε σχετικός Κανονισμός με τον οποίο συνιστάται Επιτροπή Μελέτης Θεμάτων Ασφαλείας και καθορίζονται οι ειδικότερες αρμοδιότητες και τα καθήκοντα του προσωπικού του κλάδου Ασφαλείας και των αντίστοιχων διοικητικών οργάνων.

Στον τομέα της επιμόρφωσης, το 1998 εντατικοποιήθηκε η διοργάνωση και εκτέλεση προγραμμάτων που αφορούσαν την εκπαίδευση στα σύγχρονα συστήματα για μικρο-

υπολογιστές, τη σφαιρική θεώρηση και αξιολόγηση των ελληνικών και διεθνών αγορών χρήματος και κεφαλαίου και τον τρόπο λειτουργίας και χρήσης των νέων χρηματοοικονομικών εργαλείων στη διαχείριση κινδύνων που προέρχονται από νέες μορφές συναλλαγών. Επίσης, συνεχίστηκαν η λειτουργία προγραμμάτων ταχύρρυθμης διδασκαλίας ξένων γλωσσών και η αποστολή υπαλλήλων στο εξωτερικό, προκειμένου να ενημερωθούν για συγκεκριμένες μεθόδους και τεχνικές που εφαρμόζονται στο χρηματοπιστωτικό τομέα.

Το 1998 ξεκίνησε σειρά ομιλιών από σημαίνοντα στελέχη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και άλλων ευρωπαϊκών κεντρικών τραπεζών, με σκοπό την ενημέρωση στελεχών της Τράπεζας, αλλά και του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα στη χώρα μας, για θέματα που αφορούν την εισαγωγή του ευρώ, τα συστήματα πληρωμών και την άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής. Επίσης, στο πλαίσιο της ενεργού συμμετοχής της Τράπεζας μαζί με άλλες κεντρικές τράπεζες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) στα κοινοτικά προγράμματα επιμόρφωσης του προσωπικού κεντρικών τραπεζών χωρών εκτός ΕΕ, συνεχίστηκε η διοργάνωση ειδικών σεμιναρίων για την εκπαίδευση στελεχών κεντρικών τραπεζών των Βαλκανίων και της Ανατολικής Ευρώπης.

Συνεχίστηκαν και κατά το παρελθόν έτος οι εργασίες συντήρησης και αναδιαρρύθμισης των κτιρίων της Τράπεζας, με σκοπό τη βελτίωση των συνθηκών εργασίας και την ενίσχυση του βαθμού ασφαλείας των εγκαταστάσεων της Τράπεζας και των συναλλαγών. Στο Κεντρικό Κατάστημα διαμορφώθηκε ο χώρος όπου εγκαταστάθηκαν οι υπηρεσιακές μονάδες οι οποίες καταρτίζουν το Ισοζύγιο Πληρωμών και εξοπλίστηκαν οι αίθουσες πολλαπλών χρήσεων του δεύτερου ορόφου με υπερσύγχρονα οπτικοακουστικά συστήματα. Επίσης, αποκαταστάθηκαν οι όψεις του Κεντρικού Καταστήματος και πρόκειται να αποκατασταθούν και οι όψεις του κτιρίου του Υποκαταστήματος Πειραιά. Ακόμη, συνεχίστηκε η εκπόνηση μελετών για την ανέγερση κτιρίων που θα στεγάσουν τα υποκαταστήματα της Τράπεζας και αγοράστηκε πρόσφατα κατάλληλο οικόπεδο στη Θεσσαλονίκη, στο οποίο θα ανεγερθεί κτίριο για το νέο Κέντρο Διαλογής, Καταμέτρησης και Διακίνησης Χρηματικού του εκεί Υποκαταστήματος.

Η Τράπεζα κατέβαλε κατά το 1998 και συνεχίζει να καταβάλλει έντονες προσπάθειες, προκειμένου να ενισχύσει την αποτελεσματικότητά της σε όλους τους τομείς των αρμοδιοτήτων της. Ειδικότερα, συνέβαλε σημαντικά στην προσπάθεια αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού και στην προώθηση των προπαρασκευαστικών εργασιών για την εισαγωγή του ευρώ και τη συμμετοχή της χώρας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ). Παράλληλα με την αναβάθμιση των δικών της λειτουργιών, η Τράπεζα επιδιώκει την επίσπευση του εκσυγχρονισμού του χρηματοπιστωτικού συστήματος γενικότερα. Στην επιτυχία των προσπαθειών αυτών και στην πρόοδο που σημειώθηκε, σημαντικό ρόλο έπαιξε το προσωπικό της Τράπεζας, που εργάστηκε με ευσυνειδησία, ζήλο και αφοσίωση.

Στην Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων στις 30.4.1998, εξελέγησαν εννέα μέλη του Γενικού Συμβουλίου της Τράπεζας, η κα Χριστίνα Σακελλαρίδη και οι κ.κ. Ιωάννης Γοζαδίνος, Βασίλειος Δρουκόπουλος, Γεώργιος Κυριόπουλος, Παντελής Κωνσταντινίδης, Χρήστος Λιακόπουλος, Αντώνιος Μαντζαβίνος, Νικόλαος

Παλαιοκρασσάς και Ιάσων Στράτος. Η θητεία των κ.κ. Βασιλείου Δρουκόπουλου, Αντωνίου Μαντζαβίνου και Νικολάου Παλαιοκρασσά έχει καθοριστεί με το Προεδρικό Διάταγμα διορισμού των μελών του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής, ενώ η θητεία των υπολοίπων Συμβούλων καθορίστηκε, σύμφωνα με μεταβατική διάταξη του Άρθρου 21 του Καταστατικού της Τράπεζας, με κλήρωση στο πρώτο μετά την Τακτική Γενική Συνέλευση Γενικό Συμβούλιο.

Στην παρούσα 66η Τακτική Γενική Συνέλευση λήγει, σύμφωνα με το Άρθρο 21 του Καταστατικού της Τράπεζας, η θητεία των Συμβούλων κ.κ. Π. Κωνσταντινίδη και Ι. Στράτου. Επομένως, η Γενική Συνέλευση θα κληθεί να εκλέξει, στη θέση των αποχωρούντων, δύο νέους Συμβούλους για μία τριετία, δηλαδή μέχρι την Τακτική Γενική Συνέλευση του έτους 2002.

Οι εξερχόμενοι Σύμβουλοι είναι επανεκλέξιμοι.

ΙΙ. Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ, Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το 1998 ήταν έτος δυσχερειών αλλά και επιτευγμάτων για την παγκόσμια και την ελληνική οικονομία. Το διεθνές οικονομικό περιβάλλον χαρακτηρίστηκε από αλλεπάλληλες κρίσεις σε πολλά μέρη του κόσμου, καθώς και από αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές, όχι μόνο αναδυόμενων αλλά και ορισμένων προηγμένων οικονομιών. Συνέπεια της χρηματοοικονομικής αστάθειας και των συνθηκών ύφεσης που επικράτησαν σε πολλές χώρες ήταν να επιβραδυνθεί αισθητά ο ρυθμός παγκόσμιας οικονομικής ανόδου από 4,2% το 1997 σε 2,1% το 1998. Ταυτόχρονα, όμως, το 1998 σημαδεύθηκε από ένα ιστορικής σημασίας γεγονός: την επιτυχή ολοκλήρωση της μακρόχρονης διαδικασίας που οδήγησε στη δημιουργία της ευρωπαϊκής νομισματικής ένωσης και την εισαγωγή του νέου, ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος, του ευρώ.

Κατά τη διάρκεια του προηγούμενου έτους, οι εστίες των οικονομικών κρίσεων ήταν πολλές και εκδηλώθηκαν σταδιακά με έντονες και εκτεταμένες επιπτώσεις. Στις αρχές του 1998 οι οικονομικές συνθήκες στην Ασία χειροτέρευσαν και η ιαπωνική οικονομία εισήλθε σε ύφεση. Η κρίση στη Ρωσία —με την υποτίμηση του ρουβλίου και τη στάση πληρωμών— αποτέλεσε το έναυσμα νέας χρηματοοικονομικής αναταραχής και επιδείνωσης των οικονομικών συνθηκών σε πολλά μέρη του κόσμου. Η εκδηλωθείσα παγκοσμίως χρηματοοικονομική αστάθεια επηρέασε δυσμενώς το επενδυτικό κλίμα στη Λατινική Αμερική, οξύνοντας τις δημοσιονομικές ανισορροπίες ειδικότερα στη Βραζιλία, της οποίας το νόμισμα υποτιμήθηκε στις αρχές του 1999. Αποτέλεσμα της εκτεταμένης και συνεχούς επιδείνωσης των οικονομικών και χρηματοοικονομικών συνθηκών ήταν αφενός η σημαντική επιβράδυνση των ρυθμών ανόδου του διεθνούς εμπορίου και της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και αφετέρου οι έντονες διακυμάνσεις των τιμών στις αγορές κεφαλαίων των ανεπτυγμένων οικονομιών. Η επιβράδυνση της μεγέθυνσης της παγκόσμιας οικονομίας περιορίστηκε από την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας στις ΗΠΑ, η οποία συνεχίστηκε με ετήσιο ρυθμό 3,9%, όσο και το 1997, λόγω της ισχυρής εγχώριας ζήτησης που αντιστάθμισε τις επιπτώσεις των εξωτερικών πιέσεων. Ικανοποιητικός ήταν και ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης (2,9%) στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), ο οποίος μάλιστα επιταχύνθηκε ελαφρά σε σύγκριση με το 1997.

Στις χώρες της ΕΕ η σπουδαιότερη εξέλιξη ήταν αναμφισβήτητα η ολοκλήρωση της διαδικασίας μετάβασης στη νομισματική ένωση. Από τις αρχές του τρέχοντος έτους το ευρώ αποτελεί το ενιαίο νόμισμα των έντεκα κρατών που συμμετέχουν εξ αρχής στο τελικό στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ). Παράλληλα, το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) ανέλαβε την αρμοδιότητα της χάραξης και άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής. Η μετάβαση στο ευρώ υπήρξε

ομαλή και αυτό επιτεύχθηκε χάρη στον υψηλό βαθμό οικονομικής σύγκλισης που προηγήθηκε ως αποτέλεσμα της μακροοικονομικής πολιτικής που υιοθέτησαν τα κράτη-μέλη της ΕΕ επί σειράν ετών, καθώς και στις συστηματικές προπαρασκευαστικές τεχνικές εργασίες που έγιναν από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες, το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα και το ΕΣΚΤ. Η πορεία προς τη νομισματική ένωση δεν επηρεάστηκε από την παγκόσμια οικονομική αστάθεια. Το ΕΣΚΤ ασκεί την ενιαία νομισματική πολιτική σε περίοδο κατά την οποία οι ρυθμοί πληθωρισμού στα έντεκα κράτη που υιοθέτησαν το ενιαίο νόμισμα είναι ιδιαίτερα χαμηλοί και ουσιαστικά έχει επιτευχθεί σταθερότητα των τιμών. Τα επιτόκια στη ζώνη του ευρώ είναι σε ιστορικά χαμηλό επίπεδο. Οι εξελίξεις αυτές αντανακλούν την επιτυχία της αντιπληθωριστικής νομισματικής πολιτικής που ασκήθηκε κατά τα προηγούμενα έτη. Παράλληλα, όμως, διαμορφώνουν ευνοϊκές συνθήκες για την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας και απασχόλησης στην ευρωπαϊκή νομισματική ένωση.

2. Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ: ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Παρά την επιδείνωση του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος και την αστάθεια που χαρακτήρισε τις χρηματοοικονομικές αγορές, και μολονότι η Ελλάδα δεν εντάχθηκε στη ζώνη του ευρώ με την πρώτη ομάδα χωρών, η ελληνική οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται με ιδιαίτερα ικανοποιητικό ρυθμό. Παράλληλα, πραγματοποίησε περαιτέρω αξιόλογη πρόοδο προς τη σταθερότητα. Βεβαίως, κατά τη διάρκεια του έτους ορισμένα επεισόδια της διεθνούς χρηματοοικονομικής αναταραχής και άλλα μεμονωμένα γεγονότα προκάλεσαν πιέσεις στις αγορές συναλλάγματος, χρήματος και ομολόγων. Οι πιέσεις αυτές όμως αντιμετωπίστηκαν με μέτρα νομισματικής πολιτικής και στις περισσότερες περιπτώσεις οι συνθήκες στις αγορές εξομαλύνθηκαν σχετικά γρήγορα. Με τη σταδιακή ενίσχυση της εμπιστοσύνης των αγορών στις προοπτικές ένταξης της χώρας στην ΟΝΕ, οι επιπτώσεις χρηματοοικονομικών αναταράξεων στην ελληνική οικονομία ελαχιστοποιήθηκαν, όπως συνέβη μετά την πρόσφατη κρίση στη Βραζιλία στις αρχές του τρέχοντος έτους.

2.1 Νέο πλαίσιο άσκησης πολιτικής

Ιδιαίτερα σημαντικό γεγονός, το οποίο επηρέασε καθοριστικά τις οικονομικές εξελίξεις και την πολιτική που ασκήθηκε κατά το προηγούμενο έτος, ήταν η ένταξη της δραχμής στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος στις 16 Μαρτίου 1998. Η σημασία της ένταξης της δραχμής στο μηχανισμό για την πορεία και τις προοπτικές της οικονομίας είναι πολλαπλή. Πρώτον, με την ένταξη πραγματοποιήθηκε ένα ακόμη σημαντικό βήμα προς την ικανοποίηση των κριτηρίων σύγκλισης επειδή, σύμφωνα με τη Συνθήκη, η συμμετοχή στο

μηχανισμό και η σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας αποτελούν προϋποθέσεις για την είσοδο της χώρας στη νομισματική ένωση. Δεύτερον, με την ένταξη στον ΜΣΙ και την ταυτόχρονη υποτίμηση της δραχμής εκτονώθηκαν οι πιέσεις που είχαν εκδηλωθεί, κυρίως από τον Οκτώβριο του 1997, στις αγορές συναλλάγματος και ομολόγων, αλλά διετηρούντο στις αρχές του 1998, αν και σε μικρότερο βαθμό. Οι πιέσεις αυτές είχαν αρχικά προκληθεί και ύστερα συντηρηθεί από διάφορα επεισόδια χρηματοοικονομικής κρίσης σε αναδυόμενες ασιατικές οικονομίες, αλλά παράλληλα αντανακλούσαν και εκτιμήσεις της αγοράς σχετικά με την απώλεια ανταγωνιστικότητας τα τελευταία χρόνια, καθώς και προσδοκίες σχετικά με το χρόνο συμμετοχής της δραχμής στο μηχανισμό. Αν και οι πιέσεις ήταν ελεγχόμενες, είχαν ως συνέπεια τη διατήρηση των επιτοκίων σε υψηλά επίπεδα, με δυσμενείς επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα και τα δημόσια οικονομικά. Τρίτον, μετά τη συμμετοχή της δραχμής στο μηχανισμό επαναπροσδιορίστηκε το μείγμα οικονομικής πολιτικής. Η άσκηση κατάλληλης μακροοικονομικής πολιτικής στο πλαίσιο του ΜΣΙ ενισχύει την αξιοπιστία της και, επομένως, την αποτελεσματικότητα με την οποία επιτυγχάνει τους στόχους της.

Η επιτυχής ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ και η μετέπειτα ομαλή συμμετοχή της στο μηχανισμό οφείλεται σε διάφορους λόγους. Η κατανόησή τους έχει σημασία για την αξιολόγηση της μακροοικονομικής πολιτικής που ασκήθηκε και για την εφαρμογή της κατάλληλης πολιτικής στο μέλλον. Η επιτυχής εισδοχή της δραχμής στον ΜΣΙ αντανακλά κατ' αρχήν την προσεκτική προπαρασκευαστική εργασία και τις διαβουλεύσεις που προηγήθηκαν της ένταξης. Βασικό όμως στοιχείο της επιτυχίας ήταν η επιλογή της κεντρικής ισοτιμίας της δραχμής έναντι των λοιπών νομισμάτων που συμμετέχουν στο μηχανισμό. Η κεντρική ισοτιμία συμφωνήθηκε με βάση κυρίως δύο κριτήρια: πρώτον, την ανάκτηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, που είχε απολεσθεί κατά τα προηγούμενα έτη λόγω του απρόσφορου μείγματος μακροοικονομικής πολιτικής, και, δεύτερον, τον καθορισμό αμετάβλητης κεντρικής ισοτιμίας στην περίοδο έως τη συμμετοχή στη νομισματική ένωση. Συνεπώς, η κεντρική ισοτιμία έπρεπε να είναι αξιόπιστη και συνεπής με τη διατήρηση εξωτερικής ισορροπίας και την επίτευξη υψηλού ρυθμού ανάπτυξης μεσοπρόθεσμα.

Ο κυριότερος όμως παράγοντας της ομαλής συμμετοχής της δραχμής στον ΜΣΙ ήταν ότι η οικονομική και η νομισματική πολιτική που ασκήθηκαν κατά το 1998 ήταν προσανατολισμένες στη σταθερότητα και συμβατές με τις απαιτήσεις του μηχανισμού, ενώ και οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας ήταν συνεπείς με τη συγκράτηση των πληθωριστικών πιέσεων και τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας που ανακτήθηκε με την υποτίμηση της δραχμής. Ειδικότερα, αμέσως μετά την ένταξη στον ΜΣΙ, η κυβέρνηση ανακοίνωσε δέσμη μέτρων που αποσκοπούσαν στην ταχύτερη και ευρύτερη δημοσιονομική εξυγίανση και διαρθρωτική προσαρμογή, ώστε να επιταχυνθεί η πορεία προς τη σταθερότητα και να ενισχυθεί η εμπιστοσύνη των αγορών στην προοπτική ένταξης στη ζώνη του ευρώ. Παράλληλα, η νομισματική πολιτική διατήρησε αναλλοίωτη την αντιπληθωριστική της κατεύθυνση και, παρά τη μείωση των πιέσεων στη δραχμή, επέτρεψε βαθμιαία και περιορισμένη υποχώρηση των επιτοκίων, προκειμένου να μειω-

θούν και απορροφηθούν το ταχύτερο δυνατόν οι πληθωριστικές επιπτώσεις της υποτίμησης, διότι μόνο με αυτόν τον τρόπο θα διασφαλιζόταν μεσοπρόθεσμα η σταθερότητα της δραχμής και η διατήρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας που είχε ανακτηθεί

2.2 Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός, όπως μετρείται με βάση το Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ), επιταχύνθηκε αμέσως μετά την υποτίμηση της δραχμής το Μάρτιο, αλλά επανήλθε σε πτωτική τροχιά από τον Ιούνιο και τελικά διαμορφώθηκε σε 3,9%, δηλαδή σε ποσοστό χαμηλότερο κατά 0,8 της εκατοστιαίας μονάδας από εκείνο του Δεκεμβρίου του 1997. Ανάλογη ήταν και η επιβράδυνση του μέσου ετήσιου ρυθμού αύξησης του ΔΤΚ, από 5,5% το 1997 στο 4,8% το 1998. Ο "πυρήνας" του πληθωρισμού, μετρούμενος βάσει της εξέλιξης του ΔΤΚ χωρίς καύσιμα και νωπά οπωροκηπευτικά, ακολούθησε αντίστοιχη πορεία, αλλά υποχώρησε οριακά κατά τη διάρκεια του έτους (Δεκέμβριος 1998: 4,9%, Δεκέμβριος 1997: 5,1%). Οι εξελίξεις αυτές, συνδυαζόμενες με την αντίστοιχη επιβράδυνση του πληθωρισμού στην Ευρωπαϊκή Ένωση, είχαν ως αποτέλεσμα η απόκλιση μεταξύ του ρυθμού πληθωρισμού στην Ελλάδα και του μέσου όρου στη ζώνη του ευρώ (ΕΕ-11), να διαμορφωθεί στις 2,9 εκατοστιαίες μονάδες το Δεκέμβριο του 1998, όσο περίπου και το Δεκέμβριο του 1997 (βλ. Διάγραμμα ΙΙ.1 στη σελ. 26).

Η αυξητική επίδραση της υποτίμησης της δραχμής στον πληθωρισμό κατά την ένταξή της στον ΜΣΙ εκτιμάται σε 2 εκατοστιαίες μονάδες περίπου. Η επίδραση αυτή δεν περιορίστηκε μόνο στις τιμές των εισαγόμενων προϊόντων και μέσω αυτών στις τιμές των εγχωρίως παραγόμενων αγαθών και υπηρεσιών, αλλά αντανακλάται και στη διεύρυνση των περιθωρίων κέρδους των επιχειρήσεων. Η δυσμενής επίπτωση της υποτίμησης στον πληθωρισμό υπεραντισταθμίστηκε όμως από την ευνοϊκή επίδραση της οικονομικής και νομισματικής πολιτικής που ασκήθηκε και άλλων παραγόντων, με αποτέλεσμα ο μετρούμενος πληθωρισμός (με βάση τον ΔΤΚ) να επιβραδυνθεί στη διάρκεια του 1998. Στην άμβλυνση των πληθωριστικών πιέσεων συνετέλεσαν επίσης η ευνοϊκή εξέλιξη ορισμένων εξωγενών παραγόντων, όπως η μείωση των διεθνών τιμών των καυσίμων και των πρώτων υλών, τα ειδικά κυβερνητικά μέτρα κατά τους τελευταίους πέντε μήνες του έτους, όπως η μείωση της έμμεσης φορολογίας στα καύσιμα και στα επιβατικά αυτοκίνητα ιδιωτικής χρήσεως, και η προώθηση "συμφωνιών κυρίων" με τις επιχειρήσεις για τη συγκράτηση ή μείωση των τιμών.

Η επάνοδος του πληθωρισμού σε πτωτική πορεία μετά την υποτίμηση της δραχμής οφείλεται σε σημαντικό βαθμό στην επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, όχι μόνο λόγω της συγκρατημένης αύξησης των ονομαστικών αποδοχών, αλλά και λόγω της συνεχιζόμενης ανόδου της παραγωγικότητας με

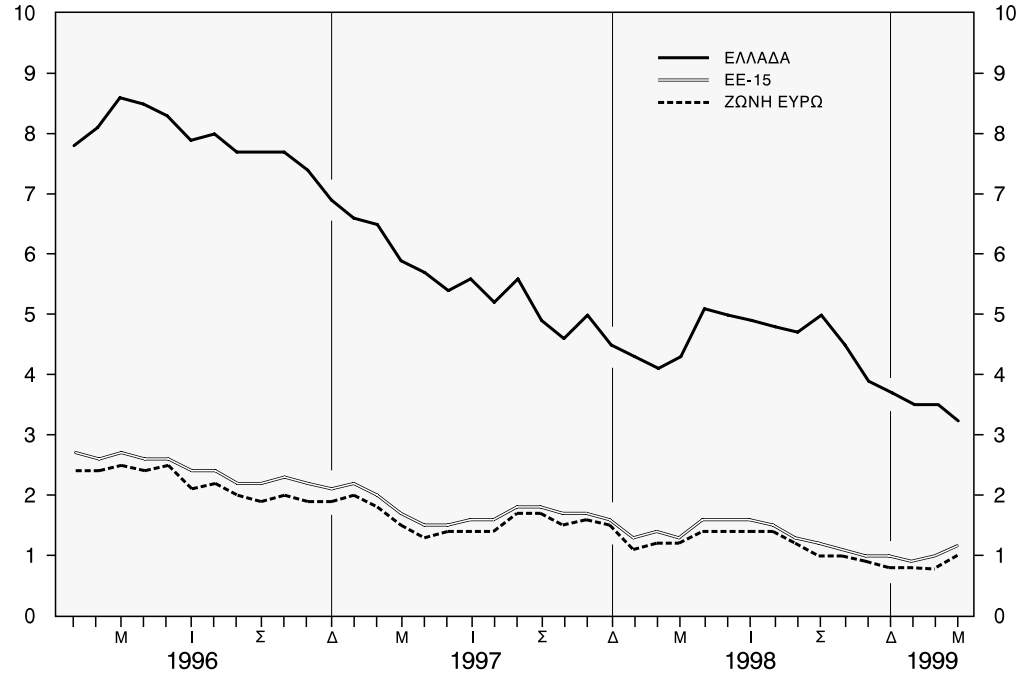
υψηλό ρυθμό. Στο σύνολο της οικονομίας, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 4,2% το 1998, έναντι 7,2% το 1997, ενώ στη μεταποίηση αυξήθηκε μόνο κατά 1,5% περίπου.

Η νομισματική πολιτική συνέβαλε στην υποχώρηση των πληθωριστικών πιέσεων και την επαναφορά του πληθωρισμού σε πτωτική τροχιά. Τα επιτόκια διατηρήθηκαν σε υψηλά επίπεδα και ελέγχθηκε αποτελεσματικά η ρευστότητα, σε περίοδο

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙ.1

ΕΝΑΡΜΟΝΙΣΜΕΝΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ ΕΛΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ

(ΕΚΑΤΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΑΝΤΙ ΤΟΥ ΙΔΙΟΥ ΜΗΝΟΣ ΤΟΥ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟΥ ΕΤΟΥΣ)



Πηγή: ΕΣΥΕ και Eurostat.

μεγάλων εισροών κεφαλαίων μετά την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ. Η αντιπληθωριστική νομισματική πολιτική είχε ως αποτέλεσμα να διατηρηθεί ισχυρή η δραχμή εντός του ΜΣΙ, να συγκρατηθεί ο ρυθμός ανόδου της συνολικής δαπάνης σε επίπεδο συμβατό με τις παραγωγικές δυνατότητες της οικονομίας και να αμβλυνθούν οι πληθωριστικές προσδοκίες. Ο σταθερός αντιπληθωριστικός προσανατολισμός της νομισματικής πολιτικής και, ειδικότερα, η επιτυχής συμμετοχή της δραχμής στον ΜΣΙ επηρέασαν ευνοϊκά τις πληθωριστικές προσδοκίες και μέσω αυτών τις συλλογικές συμβάσεις εργασίας.

Η μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης (σε εθνικολογιστική βάση) σε 2,4% του ΑΕΠ το 1998, από 3,9% το 1997, περιόρισε και αυτή τις πληθωριστικές πιέσεις. Ειδικότερα, η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των δαπανών του Δημοσίου για μισθούς και η μεγάλη άνοδος των εσόδων από την άμεση φορολογία συνετέλεσαν στη συγκράτηση της αύξησης της πραγματικής καταναλωτικής δαπάνης, όπως προκύπτει και από την εξέλιξη διαφόρων δεικτών της καταναλωτικής ζήτησης (βλ. Κεφάλαιο ΙΙΙ της παρούσας ΄Εκθεσης).

Οι ευνοϊκές επιδράσεις της πολιτικής που ασκήθηκε και των εξελίξεων στην αγορά εργασίας περιόρισαν την πληθωριστική επίπτωση της υποτίμησης και ο δωδεκάμηνος ρυθμός ανόδου του ΔΤΚ άρχισε βαθμιαία να επιβραδύνεται από τον Ιούνιο του 1998. Ωστόσο, η υποχώρηση του πληθωρισμού κατά τους επόμενους τέσσερις μήνες ήταν ιδιαίτερα βραδεία, αν ληφθεί επίσης υπόψη η ευεργετική επίδραση στον εγχώριο πληθωρισμό της μείωσης των διεθνών τιμών των καυσίμων και των πρώτων υλών. Η διαπίστωση αυτή επιβεβαιώνεται και από την εξέλιξη του "πυρήνα" του πληθωρισμού (ΔΤΚ χωρίς καύσιμα και νωπά οπωροκηπευτικά), ο οποίος επιταχύνθηκε μετά την υποτίμηση περισσότερο από το μετρούμενο πληθωρισμό (με βάση τον ΔΤΚ) και άρχισε να επιβραδύνεται από τον Αύγουστο του 1998 (βλ. Διάγραμμα ΙΙ.2 στη σελ. 28). Οι εξελίξεις αυτές σαφώς υποδηλώνουν ότι τα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων αυξήθηκαν κατά μέσον όρο στην περίοδο Απριλίου-Δεκεμβρίου 1998.

Η διεύρυνση των περιθωρίων κέρδους, δηλαδή η αύξηση των τιμών με ρυθμό υψηλότερο από ό,τι θα δικαιολογούσαν η άνοδος του δραχμικού κόστους των εισαγόμενων εισροών, η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του κόστους εργασίας και η μείωση του κόστους των κεφαλαίων, και μάλιστα σε περίοδο συγκρατημένης ανόδου της καταναλωτικής ζήτησης και υψηλού ποσοστού ανεργίας, υποδηλώνει τις ανεπαρκείς ανταγωνιστικές συνθήκες που χαρακτηρίζουν ορισμένες αγορές, ιδίως όσες δεν είναι εκτεθειμένες στο διεθνή ανταγωνισμό. Πάντως, κατά τους τελευταίους μήνες του 1998 και στις αρχές του 1999 τα περιθώρια κέρδους των εξαγωγικών επιχειρήσεων περιορίστηκαν, σε σύγκριση με το Φεβρουάριο του 1998. Στην περίπτωση όμως των βιομηχανικών επιχειρήσεων που παράγουν κυρίως για την εγχώρια αγορά, τα περιθώρια κέρδους παρέμειναν υψηλότερα από ό,τι πριν από την υποτίμηση, αν και η αύξησή τους φαίνεται ότι συγκρατήθηκε μετά τον Ιούλιο.

Η βραδεία υποχώρηση των πληθωριστικών πιέσεων οδήγησε την κυβέρνηση να λάβει ειδικά μέτρα προκειμένου να επιταχυνθεί η διαδικασία αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού. Συγκεκριμένα, η μείωση του ειδικού φόρου κατανάλωσης στη βενζίνη και το πετρέλαιο θέρμανσης, καθώς και του φόρου κατανάλωσης στα επιβατικά ιδιωτικά αυτοκίνητα εκτιμάται ότι συνέβαλε στην υποχώρηση του πληθωρισμού στη διάρκεια του 1998 κατά 0,7 της εκατοστιαίας μονάδας.[1] Εξάλλου, οι "συμφωνίες κυρίων" που προέβλεπαν τη συγκράτηση ή τη μείωση των τιμών πολλών αγαθών και υπηρεσιών συνετέλεσαν και αυτές στην επιβράδυνση του πληθωρισμού, αν και οι μειώσεις των τιμών που καταγρά-

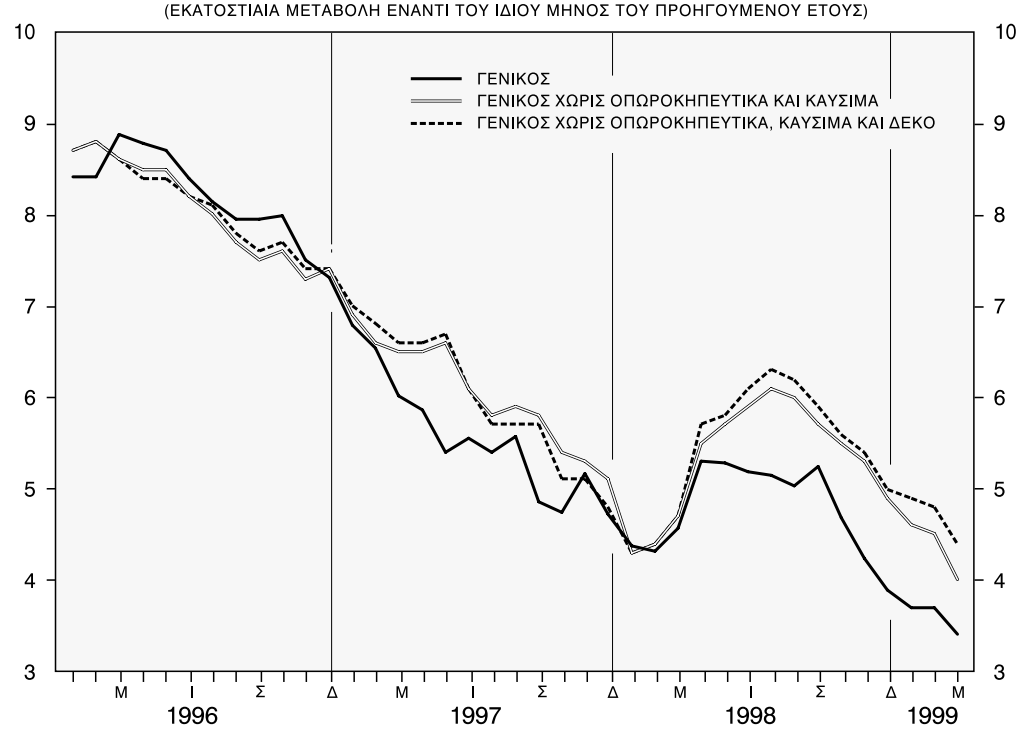
1 Χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η επίπτωση της υποχώρησης της διεθνούς τιμής του πετρελαίου.

φηκαν στην αγορά ήταν μικρότερες από αυτές που προέβλεπαν οι συμφωνίες. Είναι πάντως δύσκολο να εκτιμηθεί ο βαθμός στον οποίο οι συμφωνίες αυτές υποβοήθησαν στην υποχώρηση του πληθωρισμού ανεξάρτητα από την επίδραση των οικονομικών συνθηκών και άλλων παραγόντων, αν ληφθεί υπόψη ότι οι σχετικές συμφωνίες και προσαρμογές των τιμών έγιναν σε περίοδο ευνοϊκής εξέλιξης των παραγόντων κόστους, ανατίμησης της δραχμής, επιβράδυνσης του ρυθμού ανόδου της καταναλωτικής ζήτησης και αυξημένων περιθωρίων κέρδους.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙ.2

ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ

(ΕΚΑΤΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΑΝΤΙ ΤΟΥ ΙΔΙΟΥ ΜΗΝΟΣ ΤΟΥ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟΥ ΕΤΟΥΣ)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

Οι προοπτικές υποχώρησης και διατήρησης του πληθωρισμού σε επίπεδο που θα ικανοποιεί το κριτήριο σύγκλισης περίπου ένα χρόνο από σήμερα, είναι κατ' αρχήν ευνοϊκές, επειδή οι βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες του "πυρήνα' του πληθωρισμού θα συνεχίσουν να ασκούν ευνοϊκή επίδραση. Η νομισματική πολιτική, όπως θα αναπτυχθεί αναλυτικά στο επόμενο τμήμα, θα διατηρήσει την αντιπληθωριστική της κατεύθυνση. Ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει εφέτος σε επίπεδο κάτω του 2%

στο σύνολο της οικονομίας και στο 1% περίπου στη μεταποίηση. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, σε εθνικολογιστική βάση, προβλέπεται ότι θα υποχωρήσει περαιτέρω στο 2% του ΑΕΠ περίπου. Επιπλέον, το "πάγωμα" των τιμολογίων των ΔΕΚΟ, σε συνδυασμό με τη μείωση του ΦΠΑ στο ηλεκτρικό ρεύμα από τον Ιανουάριο, θα συμβάλει στην επιβράδυνση του πληθωρισμού, ενώ η εφαρμογή των "συμφωνιών κυρίων" που ανακοινώθηκαν τον περασμένο Νοέμβριο και αφορούν ολόκληρο το 1999 μπορεί και αυτή, εάν δεν υπάρξουν σημαντικές παραβιάσεις, να συμβάλει στην ίδια κατεύθυνση.

Από την άλλη πλευρά, υπάρχουν ορισμένοι παράγοντες οι οποίοι δυσχεραίνουν την περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, καθώς και στοιχεία αβεβαιότητας. Πρώτον, οι τιμές του αργού πετρελαίου στην παγκόσμια αγορά, ενώ είχαν υποχωρήσει σημαντικά το 1998, σημειώνουν εφέτος άνοδο μεγαλύτερη από ό,τι είχε προηγουμένως εκτιμηθεί. Στα μέσα Απριλίου, η διεθνής τιμή του πετρελαίου είχε υπερβεί τα 15 δολ. το βαρέλι, ήταν δηλαδή υψηλότερη κατά 50% περίπου από το επίπεδο του τέλους Δεκεμβρίου 1998. Πάντως, η άνοδος των διεθνών τιμών πετρελαίου, αν και επιβραδύνει την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στην Ελλάδα, εκτιμάται ότι δεν θα δυσχεράνει την ικανοποίηση του σχετικού κριτηρίου σύγκλισης, επειδή επηρεάζει αντίστοιχα τον πληθωρισμό στις χώρες της ΕΕ. Δεύτερον, από το Σεπτέμβριο του 1999 έως τον Ιανουάριο του 2000 θα εξαντληθεί σταδιακά η ευνοϊκή επίδραση που ασκούν στο δωδεκάμηνο ρυθμό μεταβολής του ΔΤΚ τα πρόσφατα μέτρα μείωσης της έμμεσης φορολογίας, με αποτέλεσμα να σημειωθεί ενδεχομένως μικρή επιτάχυνση του πληθωρισμού στο διάστημα αυτό.

Τα στοιχεία αβεβαιότητας συνδέονται κυρίως με τις προοπτικές της εγχώριας ζήτησης και της παγκόσμιας οικονομίας. Σχετικά με την εγχώρια ζήτηση, υπάρχουν ενδείξεις ότι μειώνεται το "παραγωγικό κενό" της ελληνικής οικονομίας λόγω της επίδρασης διαφόρων παραγόντων (όπως η υψηλή επέκταση της καταναλωτικής και της στεγαστικής πίστης), αν και υπάρχουν άλλοι παράγοντες που επιδρούν προς την αντίθετη κατεύθυνση. Σε ό,τι αφορά τις διεθνείς εξελίξεις, η στασιμότητα του ρυθμού ανόδου της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας, τα φαινόμενα επιβράδυνσης ή ύφεσης σε ορισμένες περιοχές του κόσμου, το ενδεχόμενο εκδήλωσης νέων διεθνών νομισματικών αναταραχών και η κρίση στα Βαλκάνια αποτελούν στοιχεία αβεβαιότητας που μπορούν να επηρεάσουν τις εγχώριες εξελίξεις και να δυσχεράνουν τη σύγκλιση του πληθωρισμού προς το επίπεδο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το μέγεθος όμως και, σε ορισμένες περιπτώσεις, η κατεύθυνση των επιπτώσεων των παραγόντων αυτών στον εγχώριο πληθωρισμό και στην ικανοποίηση του κριτηρίου σύγκλισης είναι δύσκολο να εκτιμηθούν. Επιπλέον, η εξέλιξη των τιμών των οπωροκηπευτικών αποτελεί πάντοτε αστάθμητο παράγοντα, εφόσον εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις καιρικές συνθήκες. Οι αβεβαιότητες αυτές συνεπάγονται ότι η αντιπληθωριστική πολιτική πρέπει να προβλέπει επαρκή περιθώρια ασφαλείας. Η Τράπεζα της Ελλάδος, πάντως, εκτιμά ότι ο πληθωρισμός, όπως μετρείται με τον ΔΤΚ, θα προσεγγίσει το 2% κατά τους θερινούς μήνες.

2.3 Οικονομική δραστηριότητα και απασχόληση

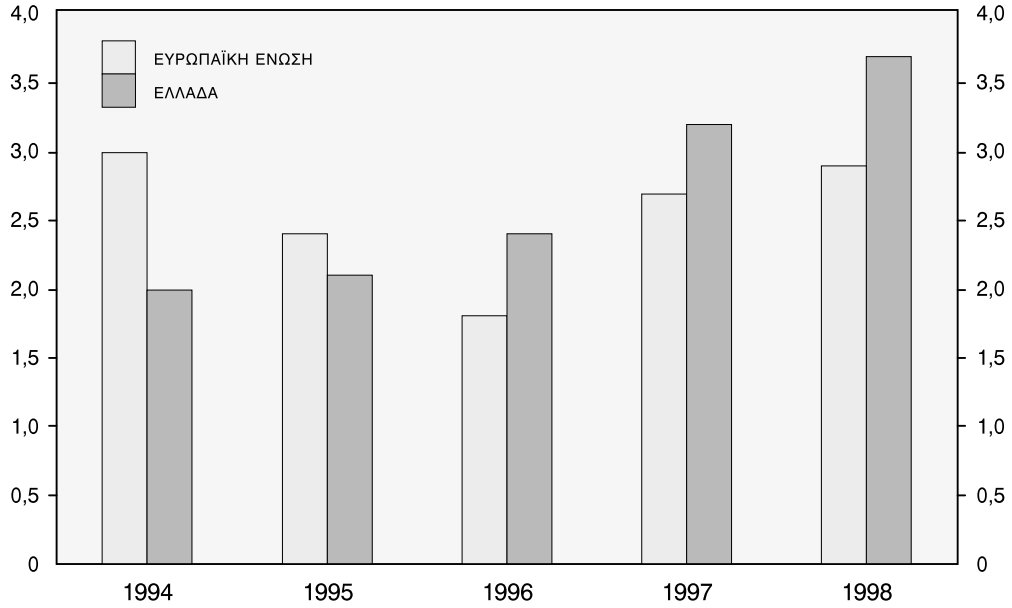
Οικονομική δραστηριότητα

Παρά την εφαρμογή σταθεροποιητικής μακροοικονομικής πολιτικής στη χώρα μας και παρά την επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της παγκόσμιας οικονομίας, η εγχώρια οικονομική δραστηριότητα αυξήθηκε με ιδιαίτερα υψηλό ρυθμό (3,7% το 1998, έναντι 3,2% το 1997). Ο ρυθμός ανόδου του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος επιταχύνθη-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙ.3

ΡΥΘΜΟΙ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ

(ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΚΑΤΟΣΤΙΑΙΕΣ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ)



Πηγή: Για την Ελλάδα, ΕΣΥΕ και ΥΠΕΘΟ. Για την Ευρωπαϊκή Ένωση, Eurostat.

κε, επειδή οι αρνητικές επιπτώσεις από την επιβράδυνση της αύξησης της εγχώριας κατανάλωσης και των ρυθμών ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας και του διεθνούς εμπορίου υπεραντισταθμίστηκαν από την επίδραση άλλων παραγόντων, οι οποίοι οδήγησαν σε ενίσχυση της συνολικής ζήτησης και έδωσαν ώθηση στην εγχώρια παραγωγή. Από την πλευρά της ζήτησης, η σημαντική άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας οφείλεται, κατά πρώτο λόγο, στην ταχεία αύξηση των επενδύσεων, δημόσιων και ιδιωτικών. Από την πλευρά της προσφοράς, η άνοδος προήλθε κυρίως από τον ταχύτερο ρυθμό αύξησης της βιομηχανικής παραγωγής και από τη διατήρηση του υψηλού ρυθμού ανόδου της συνολικής κατασκευαστικής δραστηριότητας. Ο ρυθμός αύξησης του ακαθάριστου

εγχώριου προϊόντος ήταν, για τρίτο κατά σειρά έτος, υψηλότερος από το μέσο ρυθμό ανάπτυξης στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (2,9%) (βλ. Διάγραμμα ΙΙ.3). Συνεπώς, συνεχίστηκε η πραγματική σύγκλιση της ελληνικής οικονομίας προς τις οικονομίες των άλλων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Ιδιαίτερα θετικό είναι το γεγονός ότι οι επενδύσεις αποτέλεσαν κύριο προωθητικό παράγοντα της οικονομικής μεγέθυνσης το προηγούμενο έτος. Οι συνολικές ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου αυξήθηκαν κατά 9,8% το 1998 και αντιστοιχούσαν στο 21,5% του ΑΕΠ. Η διεύρυνση των συνολικών επενδύσεων οφείλεται και στη μεγάλη άνοδο των δημόσιων επενδύσεων αλλά και στην αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων σε κεφαλαιακό εξοπλισμό και κατοικίες. Η σωρευτική αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων σε εξοπλισμό και των δημόσιων επενδύσεων (συμπεριλαμβανομένων των ΔΕΚΟ) κατά 40% και 43% αντίστοιχα, στην τετραετία 1995-98, οδήγησε σε σημαντική διεύρυνση του παραγωγικού δυναμικού και των υποδομών της οικονομίας, η οποία ενισχύει τις αναπτυξιακές προοπτικές της χώρας και συγκεκριμένα την προοπτική διατηρήσιμης ανάπτυξης συνδυασμένης με σταθερότητα των τιμών.

Η συνεχιζόμενη ταχεία άνοδος των ιδιωτικών επενδύσεων αλλά και η επιτάχυνση της βιομηχανικής παραγωγής το 1998 οφείλονται σε παράγοντες που συνδέονται με την ασκούμενη πολιτική και αντανακλούν τις ευνοϊκές προσδοκίες συμμετοχής της χώρας μας στο τελικό στάδιο της ΟΝΕ. Η ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ το Μάρτιο του 1998, η επιτυχής συμμετοχή της στο μηχανισμό, καθώς και οι προσδοκίες για την επίτευξη συνθηκών σταθερότητας και τη μετάβαση στη ζώνη του ευρώ το 2001 ενίσχυσαν την εμπιστοσύνη των αγορών. Ταυτόχρονα, υπογράμμισαν την ανάγκη περαιτέρω διεύρυνσης και αναβάθμισης του παραγωγικού δυναμικού της οικονομίας ενόψει της ένταξης στη ζώνη του ευρώ. Ένας δεύτερος σημαντικός παράγοντας ήταν η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας που σημειώθηκε το 1998, όχι μόνο λόγω της προσαρμογής της ισοτιμίας της δραχμής, αλλά και λόγω της επιβράδυνσης του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Η διεθνής ανταγωνιστικότητα, όπως εκτιμάται με βάση το σχετικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στη μεταποίηση, βελτιώθηκε κατά 4% περίπου το 1998 και επανήλθε περίπου στο επίπεδο του 1990. Επομένως, ανακτήθηκε πλήρως η σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας μεταξύ 1990 και 1997. Ένας τρίτος παράγοντας που επηρέασε ευνοϊκά την επενδυτική δαπάνη ήταν η περαιτέρω μείωση του κόστους κεφαλαίου, όχι μόνο λόγω της υποχώρησης των επιτοκίων τραπεζικών χορηγήσεων σε δραχμές (κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα) στη διάρκεια του 1998, αλλά και λόγω της αυξημένης χρηματοδότησης των επιχειρήσεων σε συνάλλαγμα με μικρότερο συνολικό κόστος (παρά την υποτίμηση της δραχμής), καθώς και της άντλησης σημαντικών κεφαλαίων από το Χρηματιστήριο με χαμηλό κόστος. Επιπλέον, η συνεχιζόμενη επέκταση της δραστηριότητας των ελληνικών επιχειρήσεων σε χώρες εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης και η υλοποίηση σημαντικών προγραμματικών συμφωνιών μεταξύ βιομηχανίας και δημόσιου τομέα, όπως στις τηλεπικοινωνίες, συνέβαλαν στην άνοδο των ιδιωτικών επενδύσεων και της βιομηχανικής παραγωγής.

Η αύξηση των δημόσιων επενδύσεων με ρυθμό (13,7%) σχεδόν διπλάσιο από ό,τι το 1997 (7%) οφείλεται στην ταχύτερη υλοποίηση του Προγράμματος Δημόσιων Επενδύσεων της γενικής κυβέρνησης, αλλά και στην πολύ μεγάλη άνοδο των επενδύσεων των δημόσιων επιχειρήσεων (28,5% σε τρέχουσες τιμές το 1998, έναντι 25,2% το 1997). Οι εκταμιεύσεις του Προγράμματος Δημόσιων Επενδύσεων αυξήθηκαν σημαντικά (17,6%) το 1998 και ο βαθμός απορρόφησης των πόρων του δεύτερου Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης (1994-1999) βελτιώθηκε εντυπωσιακά και ανήλθε για πρώτη φορά σε επίπεδο υψηλότερο από τον αντίστοιχο μέσο όρο στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η αύξηση του βαθμού απορρόφησης οφείλεται στην ταχύτερη εκτέλεση των έργων που εντάσσονται στο Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης (ΚΠΣ) και συνέβαλε στη βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών και στην ενίσχυση των υποδομών της οικονομίας με μεσοπρόθεσμα αναπτυξιακά οφέλη.

Τέλος, η ιδιωτική κατασκευαστική δραστηριότητα συνέχισε να αυξάνεται με υψηλό ρυθμό και το 1998. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά τη σημαντική μείωση των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων, καθώς και την έντονη ζήτηση κατοικιών που υποδηλώνει η μεγάλη άνοδος των τιμών των ακινήτων (κατά 15,5-19% σε πραγματικούς όρους) στη διάρκεια της διετίας 1997-1998.

Οι προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας για το τρέχον έτος είναι συνολικά θετικές. Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες προβλέψεις του ΥΠΕΘΟ (Μάρτιος 1999), πριν από την εκδήλωση της κρίσης στη Γιουγκοσλαβία, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ αναμένεται να διατηρηθεί υψηλός (3,5% έναντι 3,7% το 1998),[1] εφόσον οι κυριότερες συνιστώσες της εγχώριας ζήτησης θα αυξηθούν περίπου όσο και το 1998. Ειδικότερα, προβλέπεται ότι οι δημόσιες επενδύσεις και οι ιδιωτικές επενδύσεις θα αυξηθούν με υψηλό ρυθμό (ελαφρά χαμηλότερο από ό,τι το 1998 στην πρώτη περίπτωση και ελαφρά υψηλότερο στη δεύτερη), ενώ η άνοδος της ιδιωτικής κατανάλωσης θα είναι της τάξεως του 2%. Εξάλλου, αναμένεται μικρή μείωση της δημόσιας κατανάλωσης, λόγω της συνεχιζόμενης δημοσιονομικής προσαρμογής.

Ωστόσο, δεδομένου ότι ο ρυθμός ανάπτυξης της ευρωπαϊκής οικονομίας (ΕΕ-15) προβλέπεται να υποχωρήσει εφέτος στο 2,1% (από 2,9% το1998),[2] οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (σε εθνικολογιστική βάση) αναμένεται μεν να αυξηθούν με ικανοποιητικό ρυθμό (6,5%), αλλά σαφώς λιγότερο από ό,τι πέρυσι (9,2%). Για το λόγο αυτό, σε συνδυασμό με την εκτίμηση ότι ο ρυθμός ανόδου των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών θα σημειώσει ελάχιστη επιβράδυνση, η συμβολή του εξωτερικού τομέα (δηλαδή των καθαρών εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών) στην αύξηση του ΑΕΠ προβλέπεται εφέτος ελαφρώς αρνητική, ενώ το 1998 ήταν ελαφρώς θετική.

Εξάλλου, επισημάνθηκε ήδη ο κρίσιμος ρόλος της εισροής πόρων του δεύτερου ΚΠΣ 1994-99 για τη στήριξη των υψηλών ρυθμών ανόδου των επενδύσεων και την πρόοδο που σημειώνεται στην κατεύθυνση της πραγματικής σύγκλισης προς τις άλλες οικο-

1 Ανάλογες είναι και οι πιο πρόσφατες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Μάρτιος 1999) και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (Απρίλιος 1999) για την αύξηση του ελληνικού ΑΕΠ το 1999 (3,4% και 3,3% αντίστοιχα).

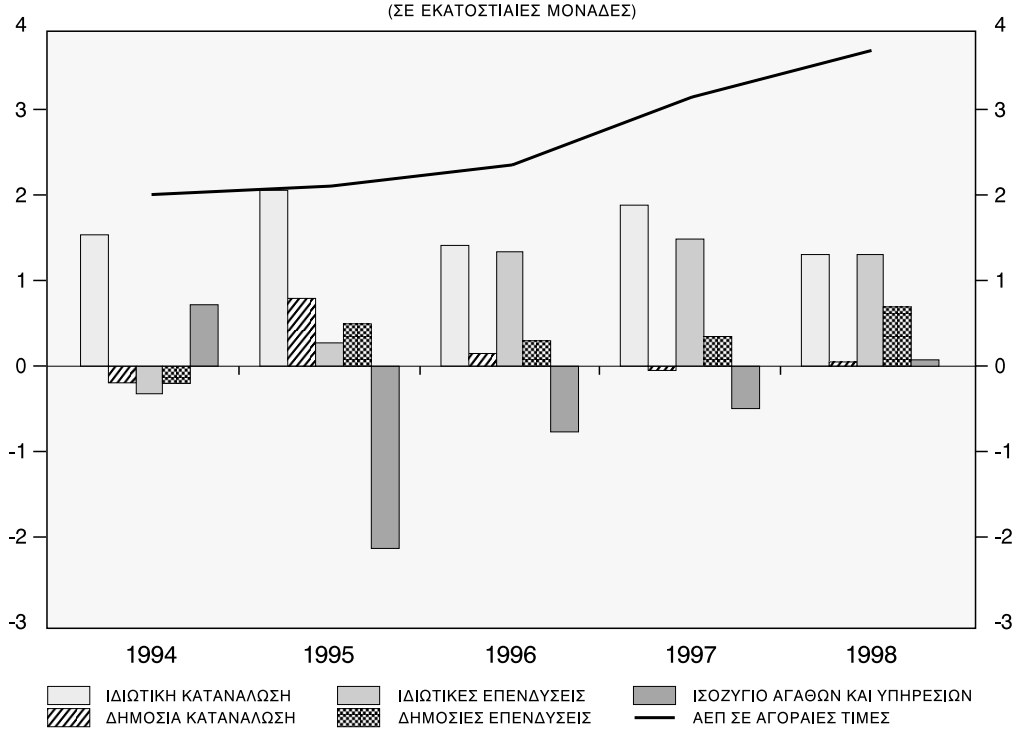
2 Προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Μάρτιος 1999).

νομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης από το 1996 μέχρι και το τρέχον έτος. Αναφέρονται χαρακτηριστικά τα εξής: πρώτον, η άνοδος του ΑΕΠ στην τετραετία 1995-98 προήλθε σχεδόν κατά τα τρία πέμπτα από την άνοδο των συνολικών επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου (βλ. Διάγραμμα ΙΙ.4) και, δεύτερον, ο βαθμός απορρόφησης των κοινοτικών πόρων του δεύτερου ΚΠΣ (βάσει πληρωμών), από 43,4% στο τέλος του 1997, έφθασε στο 61,5% στο τέλος του 1998 και επιδιώκεται να υπερβεί το 80% μέχρι το τέλος του τρέχοντος έτους.[1] Επιπλέον, ιδιαίτερα θετικές για την Ελλάδα είναι οι αποφάσεις του

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙ.4

ΣΥΜΒΟΛΗ ΣΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΟΥ ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟΥ ΕΓΧΩΡΙΟΥ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ

(ΣΕ ΕΚΑΤΟΣΤΙΑΙΕΣ ΜΟΝΑΔΕΣ)



Πηγή: ΥΠΕΘΟ.

Ευρωπαϊκού Συμβουλίου του Βερολίνου (24-25 Μαρτίου 1999), σύμφωνα με τις οποίες προβλέπεται, στην επταετία 2000-2006, εισροή κοινοτικών πόρων ύψους 25 δισεκ. ευρώ (σχεδόν 9 τρισεκ. δρχ.), δηλαδή ποσού που αντιστοιχεί (αν κατανεμηθεί κατ' έτος) περίπου στο 2,5-3% του ΑΕΠ στην ίδια περίοδο.[2]

1 Οι υπόλοιποι πόροι επιδιώκεται να δεσμευθούν στη διάρκεια του 1999 και να απορροφηθούν το 2000.

2 Εάν ληφθούν υπόψη και οι εθνικοί (δημόσιοι και ιδιωτικοί) πόροι που θα διατεθούν, το συνολικό ποσό ανέρχεται σε 4,5-5% του ΑΕΠ στο διάστημα 2000-2006.

Αν και οι προοπτικές για την ανάπτυξη κατά το τρέχον έτος είναι συνολικά θετικές, δεν απουσιάζουν, όπως και στην περίπτωση του πληθωρισμού, ορισμένα στοιχεία αβεβαιότητας. Πρώτον, η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ σημαντικών εμπορικών μας εταίρων ενδέχεται να είναι τελικά μεγαλύτερη από ό,τι σήμερα προβλέπεται. Δεύτερον, τυχόν παράταση της κρίσης στη Γιουγκοσλαβία μπορεί να έχει μη αμελητέες επιπτώσεις (αντίθετα από ό,τι έχει συμβεί έως τώρα) στις εξαγωγές αγαθών, τον τουρισμό, τις μεταφορές και τις επενδύσεις. Σε μια τέτοια υποθετική περίπτωση, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ θα διαμορφωθεί σε χαμηλότερο επίπεδο από ό,τι σήμερα προβλέπεται,[1] ενώ δεν αποκλείεται να επηρεαστούν δυσμενώς και άλλα οικονομικά μεγέθη. Στην παρούσα φάση δεν είναι εύκολο να εκτιμηθούν με ακρίβεια όλες οι επιπτώσεις, αλλά η οικονομική πολιτική —με τα κατάλληλα μέσα— μπορεί να επιδιώξει την ελαχιστοποίηση των αρνητικών παρενεργειών μιας ενδεχόμενης όξυνσης της κρίσης.

Απασχόληση

Το 1998 η αύξηση της συνολικής απασχόλησης ήταν περιορισμένη και το ποσοστό ανεργίας εκτιμάται ότι —αν και μειώθηκε ελαφρά— διατηρήθηκε κοντά στο 10%.[2] Ειδικότερα, η απασχόληση μειώθηκε στο Δημόσιο και τις δημόσιες επιχειρήσεις, καθώς και στη γεωργία, ενώ αυξήθηκε στις κατασκευές και στον ιδιωτικό τομέα των υπηρεσιών. Στη μεταποίηση, όπου ο ρυθμός ανόδου της παραγωγής επιταχύνθηκε σημαντικά, η απασχόληση μειώθηκε αισθητά λιγότερο από ό,τι το 1997.

Οι εξελίξεις το 1998 επιβεβαιώνουν τις βασικές τάσεις που παρατηρούνται την τελευταία δεκαετία, δηλαδή τη μείωση του αγροτικού πληθυσμού, τον περιορισμό της απασχόλησης στο δημόσιο τομέα λόγω της εφαρμογής προγραμμάτων σταθεροποίησης και εξυγίανσης, την υποχώρηση της απασχόλησης στη βιομηχανία λόγω των αναδιαρθρώσεων που συντελούνται και την επέκταση της απασχόλησης στον ιδιωτικό τομέα των υπηρεσιών. Πρέπει να σημειωθεί ότι μεταξύ 1988 και 1998 το ΑΕΠ αυξήθηκε σωρευτικά κατά 21%, ενώ η συνολική απασχόληση κατά 5,6%, με αποτέλεσμα να βελτιωθεί η παραγωγικότητα κατά 14,6%. Ταυτόχρονα όμως, και το ποσοστό ανεργίας σημείωσε άνοδο περίπου κατά 2,5 εκατοστιαίες μονάδες.[3] Τέλος, οι μακροχρόνια άνεργοι αποτε-

1 Αναφέρεται ενδεικτικά ότι οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (που περιλαμβάνουν και τον τουρισμό) αντιπροσώπευαν το 16,4% του ΑΕΠ το 1998. Στην περίπτωση κατά την οποία οι εξαγωγές αυτές θα αυξάνονταν εφέτος μόνο κατά 3,5% (αντί κατά 6,5%, όπως σήμερα προβλέπεται), η άμεση επίπτωση θα ήταν να επιβραδυνθεί ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ κατά 0,5 της εκατοστιαίας μονάδας (δηλαδή να διαμορφωθεί σε 3,0%, αντί 3,5%).

2 Τα στοιχεία της έρευνας εργατικού δυναμικού της ΕΣΥΕ για το 1998 δεν είναι ακόμη διαθέσιμα.

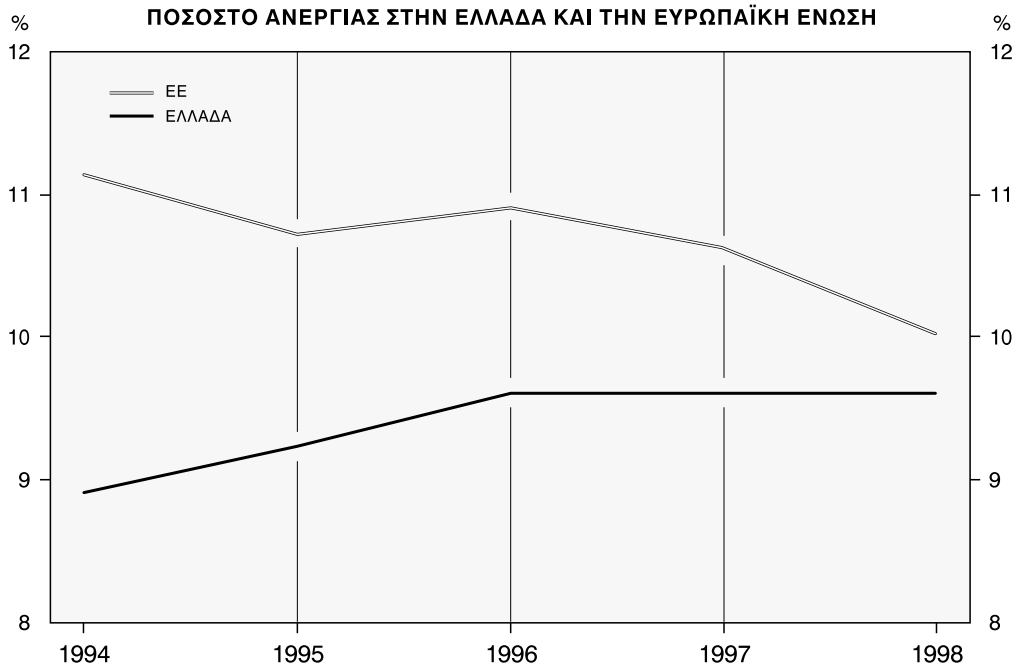
3 Βεβαίως, τα στοιχεία για τη μεταβολή της απασχόλησης πρέπει να αντιμετωπιστούν με σχετική επιφύλαξη, επειδή δεν καταγράφουν πλήρως τις εξελίξεις στην ανεπίσημη αγορά εργασίας, όπου η παρουσία των ξένων εργατών ήταν ιδιαίτερα σημαντική στην ίδια περίοδο. Εάν ληφθεί υπόψη ότι στη διάρκεια της πρώτης φάσης της διαδικασίας νομιμοποίησης των ξένων εργατών (των προερχόμενων από χώρες εκτός ΕΕ), η οποία ολοκληρώθηκε το 1998, καταγράφηκαν 373.000 άτομα, είναι φανερό ότι η αύξηση της απασχόλησης μεταξύ 1988 και 1997-98 ήταν μεγαλύτερη από ό,τι δείχνουν οι έρευνες της ΕΣΥΕ, δεδομένου ότι η εισροή μεταναστών (εργατών) διογκώθηκε μετά το 1989.

λούν σχεδόν τα τρία πέμπτα του συνόλου των ανέργων, ενώ τα ποσοστά ανεργίας των νέων και των γυναικών είναι ιδιαίτερα υψηλά, και μάλιστα υψηλότερα από τα αντίστοιχα ποσοστά στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Το συνολικό ποσοστό ανεργίας όμως, με βάση εναρμονισμένα στοιχεία, είναι ελαφρά χαμηλότερο από το μέσο όρο στην ΕΕ (βλ. Διάγραμμα ΙΙ.5).

Τα δεδομένα που παρατέθηκαν υποδηλώνουν ότι η αύξηση της ανεργίας κατά την τελευταία δεκαετία και η διατήρησή της σε υψηλά επίπεδα δεν είναι δυνατόν να εξηγηθούν αποκλειστικά με βάση την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας ή την ασκού-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙ.5

ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ



Πηγή: Εναρμονισμένα στοιχεία της έρευνας εργατικού δυναμικού της Eurostat και εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (*Οικονομικές Προβλέψεις*, Μάρτιος 1999).

μενη μακροοικονομική πολιτική. Ως προς την τελευταία, είναι χαρακτηριστικό ότι, ενώ στη δεκαετία 1989-98 η αύξηση των επενδύσεων ήταν σχεδόν ίση με την άνοδο του ΑΕΠ, ειδικότερα στην τετραετία 1995-98 υπερέβη αισθητά την άνοδο αυτή. Επομένως, η εξέλιξη της ανεργίας κατά την τελευταία δεκαετία έχει και διαρθρωτικά αίτια. Πρόκειται, όπως έχει επισημανθεί από πολλές πλευρές, για τις αδυναμίες του εκπαιδευτικού συστήματος, τις ανεπάρκειες του συστήματος επαγγελματικής κατάρτισης και των δημόσιων υπηρεσιών απασχόλησης, αλλά και ορισμένες δυσκαμψίες της αγοράς εργασίας, που αφορούσαν ή, σε ορισμένες περιπτώσεις, εξακολουθούν να αφορούν το χρόνο εργασίας,

την κινητικότητα του εργατικού δυναμικού, τη διαδικασία καθορισμού των αποδοχών, καθώς και το μη μισθολογικό κόστος εργασίας, δηλαδή τη φορολογική και κοινωνικοασφαλιστική επιβάρυνση της εργασίας.

Είναι ευοίωνο το γεγονός ότι τα τελευταία χρόνια, πέρα από τη σημαντική αύξηση των επενδύσεων που ήδη αναφέρθηκε, έχει συντελεστεί αξιόλογη πρόοδος σε όλους αυτούς τους τομείς, με αποτέλεσμα να αναμένεται, σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΥΠΕΘΟ, του ΟΟΣΑ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, μείωση του ποσοστού ανεργίας από το τρέχον έτος, η οποία θα συνεχιστεί μεσοπρόθεσμα. Συγκεκριμένα, η εισαγωγή του νέου θεσμικού πλαισίου για τις συλλογικές διαπραγματεύσεις από το 1990, σε συνδυασμό με την αυξανόμενη αξιοπιστία της μακροοικονομικής πολιτικής, συνέβαλε ώστε σταδιακά να επικρατήσει συναινετικό κλίμα στις εργασιακές σχέσεις, ιδιαίτερα στη διαδικασία καθορισμού των μισθολογικών αυξήσεων. Έτσι, επιβραδύνθηκε αισθητά ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας, με άμεσες ευνοϊκές συνέπειες για την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, αλλά και έμμεσες θετικές συνέπειες για την απασχόληση. Παράλληλα, συνεχίζονται οι προσπάθειες για τη μεταρρύθμιση του εκπαιδευτικού συστήματος, ώστε να ανταποκρίνεται αποτελεσματικότερα στις ανάγκες της οικονομίας. Επίσης, έχει προχωρήσει ο εκσυγχρονισμός του ΟΑΕΔ, ενώ έχουν επεκταθεί και βελτιωθεί τα προγράμματα επιχορήγησης της κατάρτισης και της απασχόλησης.[1] Ακόμη, στη διάρκεια του 1998, προωθήθηκαν σημαντικά νομοθετικά μέτρα που αυξάνουν την ευελιξία του χρόνου εργασίας, καθώς και των μισθών σε περιοχές υψηλής ανεργίας, και αναμένεται να οδηγήσουν σε μείωση του κόστους εργασίας. Τέλος, η νομιμοποίηση των μεταναστών εργατών από χώρες εκτός ΕΕ, η οποία ολοκληρώνεται εφέτος, ενδέχεται μεν να οδηγήσει βραχυπρόθεσμα σε αύξηση του κόστους εργασίας σε ορισμένους τομείς της οικονομίας, αλλά εκτιμάται ότι μεσοπρόθεσμα θα εξισώσει τους όρους ανταγωνισμού στην αγορά εργασίας, θα συμβάλει σε μείωση ή συγκράτηση του κόστους εργασίας (τουλάχιστον για τις μεγάλες επιχειρήσεις του "επίσημου" τομέα της οικονομίας) και θα αυξήσει τα έσοδα των φορέων κοινωνικής ασφάλισης.

Η συνολική κυβερνητική πολιτική για την τόνωση της απασχόλησης και τη μείωση της ανεργίας θα διατυπώνεται στο εφετινό Εθνικό Σχέδιο Δράσης για την Απασχόληση, το οποίο ήδη καταρτίζεται, με βάση και τις κοινοτικές κατευθυντήριες γραμμές για την πολιτική της απασχόλησης που υιοθετήθηκαν από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στη Βιέννη το Δεκέμβριο του 1998. Στην ίδια σύνοδο, αποφασίστηκε να προωθηθεί ένα Ευρωπαϊκό Σύμφωνο για την Απασχόληση, σχετικά με το οποίο αναμένεται να ληφθούν συγκεκριμένες αποφάσεις από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο που θα συνέλθει στην Κολωνία στις αρχές Ιουνίου. Όπως προβλέπουν οι προς συζήτηση προτάσεις, το Ευρωπαϊκό Σύμφωνο για την Απασχόληση πρέπει να στηρίζεται σε σφαιρική προσέγγιση, η οποία θα συνδυάζει τη μακροοικονομική πολιτική ανάπτυξης και σταθερότητας με ενεργητικές πολιτικές απασχόλησης και με διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις

1 Βλ. επίσης Κεφ. ΙΙΙ.4.

που θα αποσκοπούν στην αύξηση της ανταγωνιστικότητας και στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών αγαθών, υπηρεσιών και κεφαλαίου. Η ενεργός συμμετοχή των κοινωνικών εταίρων στη διαμόρφωση και υλοποίηση της στρατηγικής για την απασχόληση και η στήριξη από όλες τις κοινοτικές πολιτικές ενός υψηλού επιπέδου απασχόλησης με ταυτόχρονη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών αποτελούν βασικά προαπαιτούμενα, σύμφωνα με την ίδια αντίληψη. Οι προτάσεις αυτές για την αντιμετώπιση του προβλήματος της απασχόλησης σε ευρωπαϊκό επίπεδο είναι χρήσιμες και για τη χώρα μας.

2.4 Δημόσια οικονομικά

Αξιόλογη πρόοδος σημειώθηκε το 1999 και προς την κατεύθυνση της αποκατάστασης της δημοσιονομικής ισορροπίας. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, σε εθνικολογιστική βάση,[1] μειώθηκε κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα σε 2,4% του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ), επίπεδο χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς (3%) του σχετικού κριτηρίου σύγκλισης της Συνθήκης. Ο μέσος όρος του λόγου του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ στις χώρες της ΕΕ είναι 1,5% (βλ. Διάγραμμα ΙΙ.6).

Η μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης ήταν συνέπεια κυρίως της σημαντικής αύξησης των εσόδων, τα οποία υπερέβησαν την πρόβλεψη του κρατικού προϋπολογισμού, αλλά και της συγκράτησης των δαπανών, οι οποίες, αν και παρουσίασαν μικρή υπέρβαση, μειώθηκαν ως ποσοστό του ΑΕΠ έναντι του προηγούμενου έτους. Η ικανοποιητική πορεία των εσόδων εντοπίζεται αποκλειστικά στους άμεσους φόρους και ήταν αποτέλεσμα τόσο των φορολογικών μέτρων που ελήφθησαν το Φεβρουάριο του 1998 (π.χ. μεταβολή του τρόπου παρακράτησης και αύξηση της προκαταβολής του φόρου) όσο και ορισμένων εξελίξεων στην οικονομία (π.χ. μεγάλη αύξηση των πωλήσεων αυτοκινήτων και των συναλλαγών στο Χρηματιστήριο κ.λπ.).

Επιπλέον, το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε κατά 3,3 εκατοστιαίες μονάδες, και περιορίστηκε στο 106,1% του ΑΕΠ, παρά την υποτίμηση της δραχμής το Μάρτιο, η οποία επέδρασε αυξητικά στο εξωτερικό χρέος (αποτιμημένο σε δραχμές). Η μείωση του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ για δύο συνεχή έτη συνολικά κατά 6,1 εκατοστιαίες μονάδες υποδηλώνει ότι "... μειώνεται επαρκώς και πλησιάζει την τιμή αναφοράς με ικανοποιητικό ρυθμό", σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στη Συνθήκη.[2]

Η μείωση του δημόσιου χρέους, ως ποσοστού του ΑΕΠ, ήταν αποτέλεσμα της συνεχούς βελτίωσης που παρουσίασαν οι βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες της δυναμικής του χρέους, δηλαδή η βαθμιαία αποκλιμάκωση των επιτοκίων δανεισμού του Δημοσίου, η αύξηση του πρωτογενούς πλεονάσματος και η επιτάχυνση του ρυθμού οικο-

1 Σύμφωνα με τον ορισμό που προβλέπεται από τη Συνθήκη για την αξιολόγηση της δημοσιονομικής κατάστασης μιας χώρας.

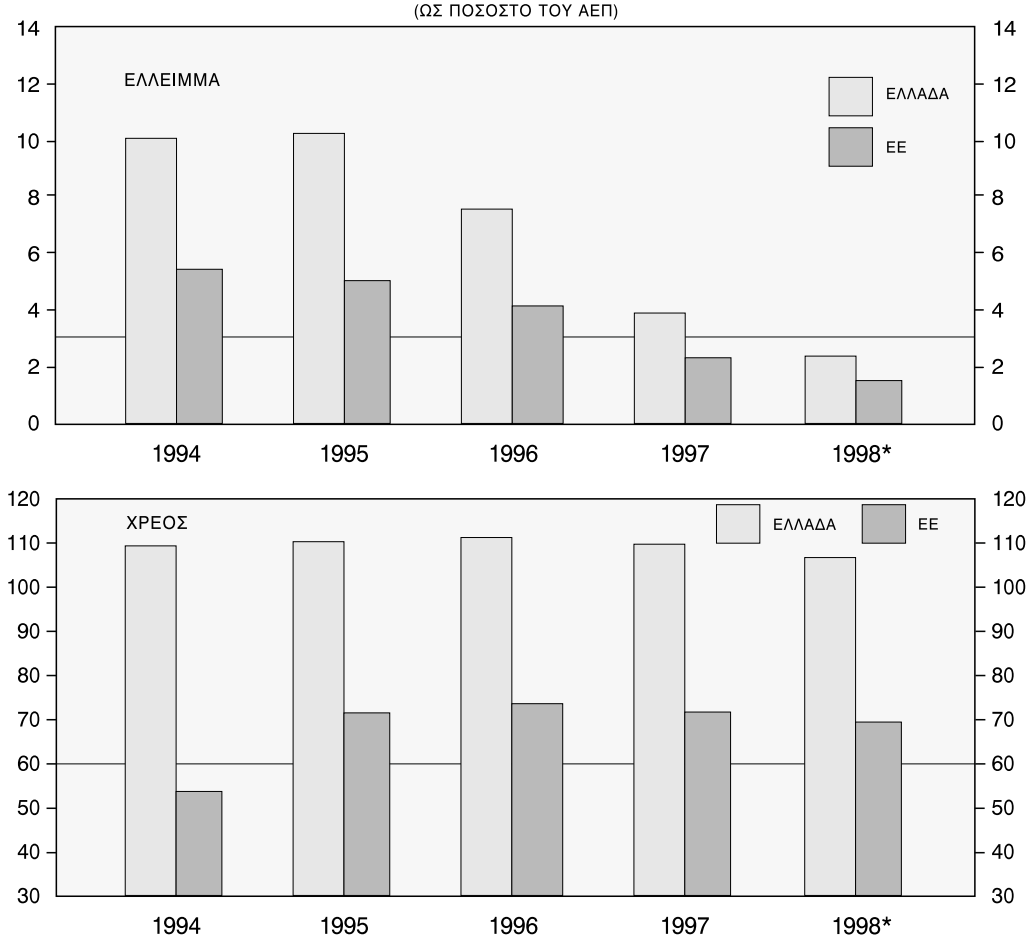
2 Άρθρο 104 Γ της Συνθήκης του Μάαστριχτ.

νομικής μεγέθυνσης. Επιπλέον, το 1998 περιορίστηκε σημαντικά και η επίδραση άλλων παραγόντων, οι οποίοι στο παρελθόν προκάλεσαν άμεση αύξηση του χρέους, όπως π.χ. οι αναλήψεις από το Δημόσιο χρεών φορέων του δημόσιου τομέα εκτός γενικής κυβέρνησης, οι καταπτώσεις εγγυήσεων, οι κεφαλαιοποιήσεις τόκων κ.λπ. Επίσης, το 1998 το

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ II.6

ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΚΑΙ ΧΡΕΟΣ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ

(ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ)



* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: European Economy, No. 66, 1998, Eurostat, news release, No. 20/99, 8 Μαρτίου 1999.

χρέος μειώθηκε κατά 667 δισεκ. δρχ. (1,9% του ΑΕΠ) με τη χρησιμοποίηση εσόδων από τις αποκρατικοποιήσεις. Αντίθετα, η υποτίμηση της δραχμής επέδρασε αυξητικά στο εξωτερικό χρέος.

Η τάση των βασικών δημοσιονομικών μεγεθών κατά τα τελευταία έτη είναι ενδεικτική της συστηματικής προσπάθειας που καταβάλλεται για την προσέγγιση των

αντίστοιχων στόχων που έχουν τεθεί στο πρόγραμμα σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας. Από το 1994 έως το 1998, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης,[1] ως ποσοστό του ΑΕΠ, μειώθηκε κατά 7,6 εκατοστιαίες μονάδες περίπου, παρουσιάζοντας τη δεύτερη σε μέγεθος μείωση στην ΕΕ. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά την αύξηση του πρωτογενούς πλεονάσματος της γενικής κυβέρνησης κατά 2,6 εκατοστιαίες μονάδες και τη μείωση των δαπανών για τόκους κατά 5 εκατοστιαίες μονάδες. Κατά την ίδια περίοδο, τα έσοδα της γενικής κυβέρνησης, ως ποσοστό του ΑΕΠ, αυξήθηκαν κατά 2,4 εκατοστιαίες μονάδες, ενώ οι πρωτογενείς δαπάνες παρέμειναν ουσιαστικά αμετάβλητες σε σχέση με το ΑΕΠ.

Παρά τη βελτίωση των βασικών δημοσιονομικών μεγεθών, σημαντικά διαρθρωτικά προβλήματα του δημόσιου τομέα δεν έχουν ακόμη αντιμετωπιστεί επαρκώς. Από την εξέταση των παραγόντων που συνέβαλαν στη μείωση του λόγου του ελλείμματος της κεντρικής κυβέρνησης[2] προς το ΑΕΠ προκύπτει π.χ. ότι η συγκράτηση των δαπανών, από το 1994 έως και το 1998, οφείλεται σχεδόν εξ ολοκλήρου στη μείωση των δαπανών για τόκους, ενώ οι πρωτογενείς δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού αυξήθηκαν οριακά ως προς το ΑΕΠ (κατά 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας, σε δημοσιονομική βάση). Ειδικότερα, οι δαπάνες προσωπικού, που αποτελούν μια σημαντική κατηγορία δαπανών, σημείωσαν αύξηση από 9,5% του ΑΕΠ το 1994 σε 10,8% το 1998. Οι εξελίξεις αυτές υποδηλώνουν ότι ορισμένες κατηγορίες δαπανών δεν συνέβαλαν όσο αναμενόταν στη συγκράτηση της συνολικής ζήτησης και την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Η συγκράτηση της δημόσιας κατανάλωσης κατά τα επόμενα έτη είναι αναγκαία, προκειμένου να επιτευχθεί διατηρήσιμη μείωση του δημόσιου ελλείμματος, όπως διαπιστώνεται και από τη διεθνή εμπειρία.

Σημαντικές προσπάθειες καταβλήθηκαν για την αύξηση των εσόδων, οι οποίες απέδωσαν ικανοποιητικά αποτελέσματα, όπως προκύπτει από την αύξηση κατά 2,2 εκατοστιαίες μονάδες του λόγου των εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού της κεντρικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ, μεταξύ 1994 και 1998. Για την ενίσχυση των εσόδων ελήφθησαν κατά την τελευταία πενταετία, όπως και σε προηγούμενα χρόνια, και διάφορα μέτρα, των οποίων οι θετικές επιδράσεις στα έσοδα περιορίζονταν σε σχετικά μικρό χρονικό ορίζοντα, επειδή πολλά από αυτά συνιστούσαν ειδικές ρυθμίσεις. Μέτρα αυτής της κατηγορίας που ελήφθησαν το 1998 ήταν η έκτακτη φορολόγηση των αφορολόγητων αποθεματικών των ανωνύμων εταιριών, καθώς και η μεταβολή του τρόπου παρακράτησης και η αύξηση της προκαταβολής του φόρου εισοδήματος. Είναι χαρακτηριστικό ότι, ενώ τα έσοδα από τους άμεσους φόρους αυξήθηκαν με ρυθμό 26,6% το 1998, ο προϋπολογισμός του 1999 προβλέπει μείωση κατά 0,8%, εάν δεν υπάρξουν μεταβολές στη φορολογική νομοθεσία. Παράλληλα, τα έσοδα από έμμεσους φόρους παρουσίασαν σημαντική υστέρηση το 1998, που δεν οφείλεται στις μειώσεις των φορολογικών

1 Σε εθνικολογιστική βάση.

2 Η ανάλυση της εξέλιξης των δαπανών και των εσόδων βασίζεται σε δημοσιονομικά στοιχεία τα οποία παρέχουν λεπτομερέστερη πληροφόρηση.

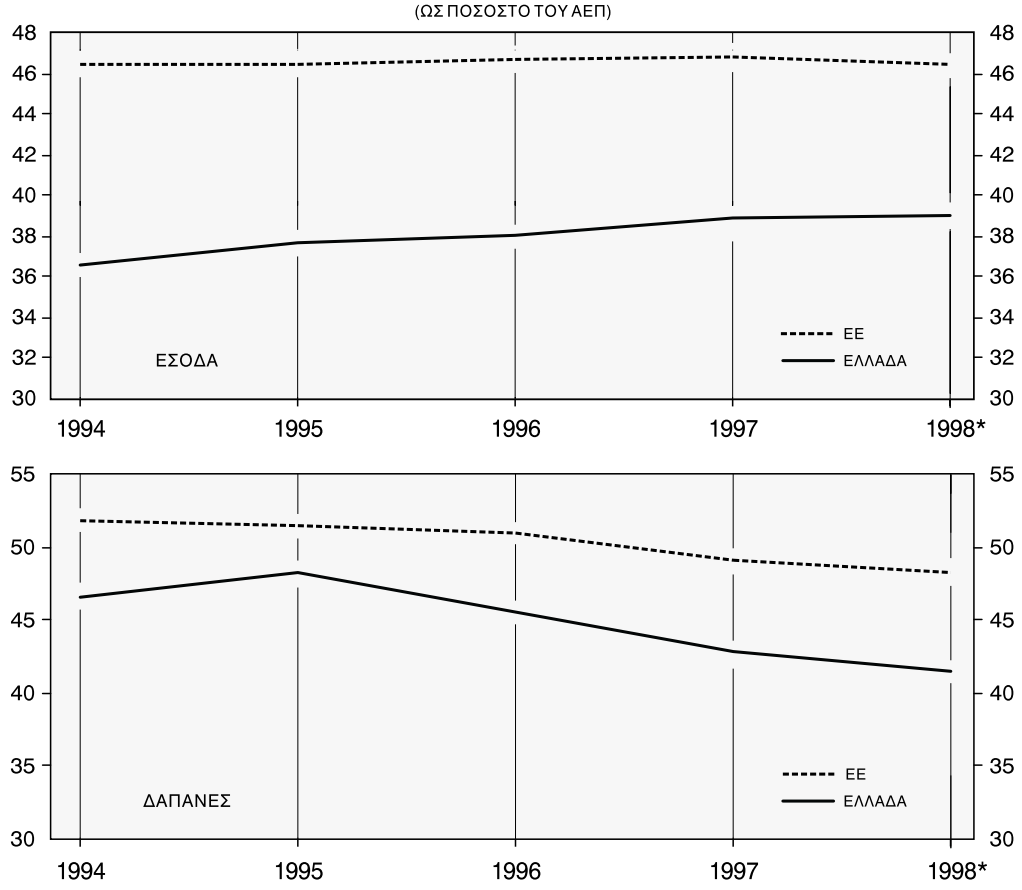
συντελεστών το φθινόπωρο, υποδηλώνοντας μείωση της μακροχρόνιας εισοδηματικής ελαστικότητας.

Η δημιουργία σταθερού φορολογικού πλαισίου είναι απαραίτητη για το μεσοπρόθεσμο προγραμματισμό και την ανάπτυξη επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, ιδιαίτε-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙ.7

ΕΣΟΔΑ ΚΑΙ ΔΑΠΑΝΕΣ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ[1]

(ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ)



1 ΕΕ-15: Εξαιρείται το Λουξεμβούργο.
* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: European Economy, No. 66, 1998.

ρα μετά την είσοδο της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, στην οποία η επιλογή εγκατάστασης των επιχειρήσεων σε συγκεκριμένη χώρα θα επηρεάζεται σε μεγαλύτερο βαθμό από το φορολογικό σύστημα της κάθε χώρας. Η αύξηση του "φορολογικού ανταγωνισμού" θα περιορίσει τη δυνατότητα επιβολής ειδικών φορολογικών ρυθμίσεων ανάλογων με αυτές που χρησιμοποιήθηκαν στην τρέχουσα δεκαετία. Πάντως, παρά τη σημαντική αύξηση

των εσόδων τα τελευταία χρόνια, τα έσοδα της γενικής κυβέρνησης σε σχέση με το ΑΕΠ εξακολουθούν να υπολείπονται του μέσου όρου στην Ευρωπαϊκή Ένωση κατά 7,5 εκατοστιαίες μονάδες περίπου (βλ. Διάγραμμα ΙΙ.7). Δεδομένου ότι, λόγω του φορολογικού ανταγωνισμού, ίσως χρειαστεί να μειωθούν ορισμένοι φορολογικοί συντελεστές, είναι πολύ θετικό ότι έχει πλέον αρχίσει να αποδίδει καρπούς το πρόγραμμα της κυβέρνησης για την πάταξη της φοροδιαφυγής.

Το ύψος του δημόσιου χρέους σε σχέση με το ΑΕΠ, παρά τη μείωσή του τα δύο τελευταία έτη, εξακολουθεί να αποτελεί εμπόδιο στην επίτευξη διατηρήσιμης δημοσιονομικής ισορροπίας και παραμένει πολύ υψηλότερο από την τιμή αναφοράς του σχετικού κριτηρίου σύγκλισης καθώς και από τον αντίστοιχο μέσο όρο (70,3%) στην Ευρωπαϊκή Ένωση (βλ. Διάγραμμα ΙΙ.6). Επιπλέον, το υψηλό δημόσιο χρέος και ο τρόπος αναχρηματοδότησής του δυσχεραίνουν και την άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Παρατηρείται σχετικά ότι, στο δωδεκάμηνο Μαρτίου 1998-Μαρτίου 1999, το μεγαλύτερο ποσοστό (80% περίπου) των δραχμικών τίτλων που εκδόθηκαν διατέθηκε σε μη κατοίκους, οι οποίοι χρηματοδότησαν τις επενδύσεις τους είτε με εισαγωγή συναλλάγματος είτε με δραχμές που απέκτησαν μέσω πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων (swaps) από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα. Είναι σαφές ότι η μεγάλη ζήτηση δραχμικών τίτλων από μη κατοίκους, ενώ αποτελεί θετική εξέλιξη που ευνοεί τη μείωση του κόστους δανεισμού του Δημοσίου και την ικανοποίηση του κριτηρίου σύγκλισης των μακροπρόθεσμων επιτοκίων, δυσχεραίνει τον έλεγχο της ρευστότητας της οικονομίας.

Ένα άλλο χαρακτηριστικό της διάρθρωσης του χρέους, που επηρεάζει σημαντικά την εξέλιξη των δημοσιονομικών μεγεθών, είναι το ποσοστό του χρέους που αποτελείται από βραχυπρόθεσμους τίτλους (έντοκα γραμμάτια) ή ομόλογα με ετησίως αναπροσαρμοζόμενο επιτόκιο. Το ποσοστό των τίτλων του Δημοσίου των οποίων το επιτόκιο αναπροσαρμόζεται μέσα σε 12 το πολύ μήνες ανερχόταν σε 66% περίπου το Δεκέμβριο του 1998. Η διάρθρωση αυτή του δημόσιου χρέους έχει δύο αντίθετες συνέπειες. Από τη μία πλευρά, συνεπάγεται ότι θα επιταχυνθεί η μείωση της δαπάνης για τόκους σε περίοδο πτώσης των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων. Από την άλλη πλευρά, τόσο το υψηλό ποσοστό του χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο όσο και η μεγάλη διακράτηση του χρέους από μη κατοίκους ενδέχεται να επιβαρύνουν το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους σε περιόδους έντασης στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Πάντως, αποτελεί θετική εξέλιξη ότι οι τελευταίες διεθνείς χρηματοοικονομικές αναταραχές είχαν περιορισμένες επιπτώσεις στις ελληνικές αγορές.

2.5 Εξωτερικές συναλλαγές

Το ισοζύγιο πληρωμών παρουσίασε σημαντική βελτίωση το 1998. Το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε κατά 1,2 δισεκ. δολ. και διαμορφώθηκε σε 3,6 δισεκ. δολ. ή 3% του ΑΕΠ, έναντι 4% το 1997. Ο περιορισμός του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται εξίσου στη μείωση του εμπορικού ελλείμματος και στην αύξηση

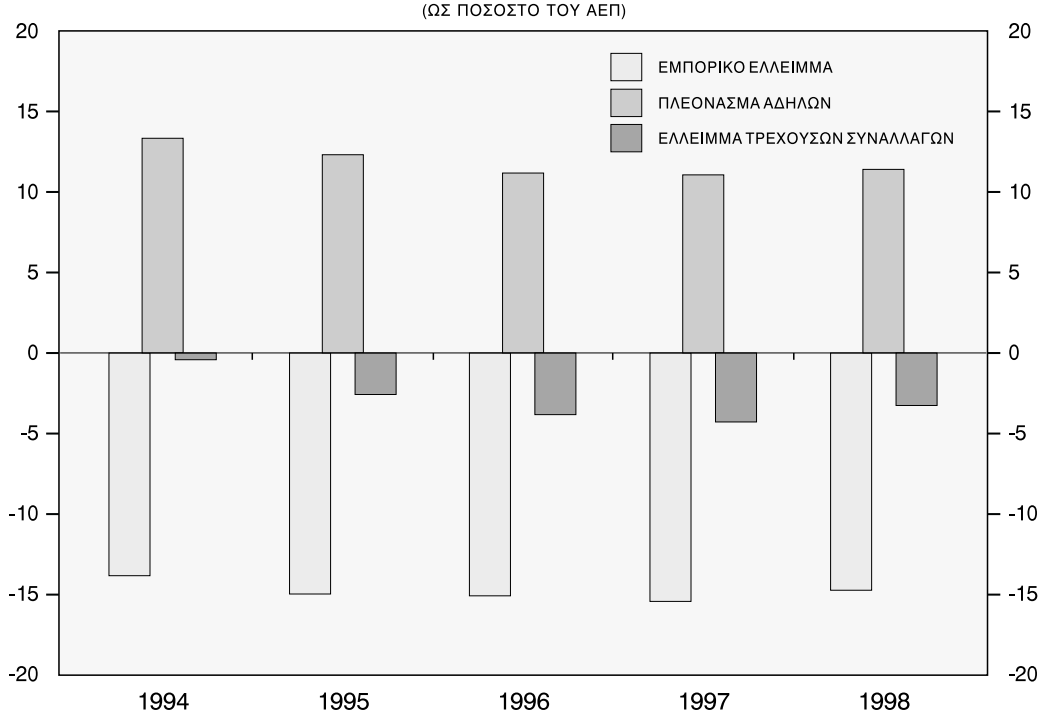
του πλεονάσματος των άδηλων συναλλαγών. Επιπλέον, η καθαρή εισροή κεφαλαίων αυξήθηκε εντυπωσιακά, μετά την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ, και έφθασε τα 8,5 δισεκ. δολ. το 1998, έναντι μόνο 112 εκατ. δολ. το 1997.

Το ισοζύγιο πληρωμών της χώρας καταρτίστηκε πέρυσι για πρώτη φορά με στοιχεία τα οποία συγκεντρώθηκαν κατά το μεγαλύτερο μέρος βάσει της νέας μεθοδολογίας, στηριζόμενης στην καταγραφή όλων των συναλλαγών μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων, ανεξάρτητα από το νόμισμα στο οποίο διενεργούνται. Η νέα μεθοδολογία

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙ.8

ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

(ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΣΥΕ, Εθνικοί Λογαριασμοί.

βελτιώνει σημαντικά την πληρότητα και την αξιοπιστία των μεγεθών του ισοζυγίου πληρωμών, ιδίως κατά κατηγορία. Επισημαίνεται όμως ότι τα στοιχεία που παρέχει η νέα μεθοδολογία διαφέρουν εννοιολογικά από εκείνα που προκύπτουν βάσει της παλαιάς. Αποτέλεσμα είναι να επηρεάζεται η διαχρονική συγκρισιμότητα των μεγεθών, ιδίως σε ορισμένες επιμέρους κατηγορίες. Το πρόβλημα αυτό περιορίζεται όταν συγκρίνονται μεγέθη ομαδοποιημένων κατηγοριών συναλλαγών, όπως το σύνολο των τρεχουσών συναλλαγών.

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών επηρεάστηκε σημαντικά από ορισμένους εξωγενείς παράγοντες συνδεόμενους με το διεθνές οικονομικό περιβάλλον, αλλά και από ενδογενείς παράγοντες που σχετίζονται με τις εγχώριες οικονομικές εξελίξεις και την ασκούμενη πολιτική. Από τους εξωγενείς παράγοντες, η μείωση των διεθνών τιμών πετρελαίου οδήγησε σε περιορισμό του ελλείμματος στο ισοζύγιο καυσίμων κατά 900 εκατ. δολ. περίπου, ποσό που αντιστοιχεί στα 3/4 της μείωσης του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών. Αντίθετα, η επιβράδυνση των ρυθμών ανόδου της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και του όγκου του διεθνούς εμπορίου επέδρασε δυσμενώς στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Μεταξύ των ενδογενών παραγόντων, η ταχεία άνοδος του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος και ιδιαίτερα των επενδύσεων συνέβαλε στη σημαντική αύξηση του όγκου των εισαγωγών κεφαλαιακών αγαθών, τα οποία όμως συντελούν στη βελτίωση της παραγωγικότητας και του ισοζυγίου πληρωμών στο μέλλον. Ωστόσο, ο όγκος των εισαγωγών καταναλωτικών βιομηχανικών προϊόντων δεν σημείωσε περαιτέρω αύξηση το 1998, ενώ ο όγκος των εισαγωγών τροφίμων μειώθηκε ελαφρά. Η εξέλιξη αυτή σχετίζεται και με την επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της εγχώριας ιδιωτικής κατανάλωσης. Ο όγκος του συνόλου των εισαγωγών αυξήθηκε, αλλά με αισθητά χαμηλότερο ρυθμό από ό,τι το 1997.

Η υποτίμηση της δραχμής κατά την ένταξή της στον ΜΣΙ, μολονότι περιορίστηκε τους επόμενους μήνες, και η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος είχαν ως αποτέλεσμα την ενίσχυση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Η εξέλιξη αυτή επηρέασε ευνοϊκά, αλλά σε σχετικά μικρό βαθμό, το ισοζύγιο πληρωμών το 1998, επειδή οι άμεσες βραχυχρόνιες επιπτώσεις της μεταβολής των σχετικών τιμών στις εξαγωγές και εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών είναι περιορισμένες. Η πορεία του δείκτη της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής, με βάση το σχετικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο μεταποιητικό τομέα, υποδηλώνει βελτίωση της ανταγωνιστικότητας κατά 4% το 1998. Άλλοι δείκτες της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής, με βάση τις σχετικές τιμές χονδρικής πώλησης και τις τιμές καταναλωτή, υποδηλώνουν ότι η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας ήταν μικρότερη, 2%-3%.

Δύο άλλοι παράγοντες που επηρέασαν θετικά τις τρέχουσες συναλλαγές, και στους οποίους οφείλεται η διεύρυνση του πλεονάσματος άδηλων συναλλαγών, είναι η μεγάλη αύξηση των καθαρών εισπράξεων από τουριστικές υπηρεσίες (κατά 40%) καθώς και η αύξηση των καθαρών μεταβιβάσεων από την ΕΕ (κατά 5,3%). Οι θεσμικές και διοικητικές παρεμβάσεις που έγιναν το 1997 και στις αρχές του 1998 για τη βελτίωση του μηχανισμού υλοποίησης του δεύτερου Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης οδήγησαν σε επιτάχυνση του ρυθμού απορρόφησης των πόρων των Διαρθρωτικών Ταμείων. Όσον αφορά τη συμβολή των καθαρών εισπράξεων από τον τουρισμό, επισημαίνεται ότι ένα σημαντικό μέρος της οφείλεται στην ακριβέστερη καταγραφή των σχετικών μεγεθών (εισπράξεων και πληρωμών) με τη νέα μεθοδολογία κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών. Από άλλους δείκτες (σχετικά με τις αφίξεις και κυρίως τις διανυκτερεύσεις τουριστών) προκύπτει ότι η άνοδος της τουριστικής κίνησης ήταν της τάξεως του 8%.

Η ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ, σε συνδυασμό με την προσαρμογή της ισοτιμίας της, επηρέασε καθοριστικά την κίνηση κεφαλαίων το 1998. Η βελτίωση αφενός των προσδοκιών σχετικά με την ένταξη της χώρας στη νομισματική ένωση και αφετέρου των εκτιμήσεων των αγορών όσον αφορά τις αποδόσεις των επενδύσεων στον ιδιωτικό τομέα, αλλά και σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, είχε ως αποτέλεσμα να σημειωθούν μεγάλες εισροές κεφαλαίων στη διάρκεια του έτους, ιδίως στην περίοδο μετά την ένταξη στον ΜΣΙ. Οι εισροές αυτές αφορούσαν αγορές μετοχών ελληνικών επιχειρήσεων, τοποθετήσεις στη διατραπεζική αγορά χρήματος και κυρίως επενδύσεις σε μακροπρόθεσμους δραχμικούς τίτλους του Δημοσίου, λόγω της αναμενόμενης σύγκλισης των αποδόσεών τους προς τις αποδόσεις αντίστοιχων τίτλων στη ζώνη του ευρώ και, επομένως, της πραγματοποίησης σημαντικών κεφαλαιακών κερδών. Η αυξημένη εισροή κεφαλαίων είχε ως συνέπεια την άνοδο των συναλλαγματικών διαθεσίμων από 13,3 δισεκ. δολ. στο τέλος του 1997 σε 18,2 δισεκ. δολ. στο τέλος του 1998 και σε 21,2 δισεκ. δολ. στο τέλος του Μαρτίου 1999.

Η εξέλιξη των βασικών μεγεθών του ισοζυγίου πληρωμών κατά το 1998, καθώς και η αναλυτικότερη εξέταση επιμέρους κατηγοριών συναλλαγών, επιβεβαιώνουν ορισμένες επισημάνσεις που έχουν γίνει και στο παρελθόν σχετικά με τις συνιστώσες που επηρεάζουν τη βραχυπρόθεσμη πορεία αλλά και τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές των εξωτερικών συναλλαγών της χώρας. Πρώτον, η εξάρτηση της οικονομίας από εισαγόμενα καύσιμα σημαίνει ότι μεγάλες μεταβολές των διεθνών τιμών πετρελαίου επηρεάζουν σημαντικά και άμεσα το εμπορικό ισοζύγιο. Δεύτερον, οι καθαρές μεταβιβάσεις από την ΕΕ, που αντιστοιχούν στο 4% περίπου του ελληνικού ΑΕΠ, αποτελούν βασικό προσδιοριστικό παράγοντα των μεσοπρόθεσμων τάσεων. Επομένως, οι αναμενόμενες αυξημένες εισροές από τα Διαρθρωτικά Ταμεία και το Ταμείο Συνοχής κατά την περίοδο 2000-2006 θα συμβάλουν άμεσα και έμμεσα, εφόσον αξιοποιηθούν για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας, στην ταχύτερη οικονομική ανάπτυξη και την εξωτερική ισορροπία. Τρίτον, κύριος συντελεστής της μεσοπρόθεσμης βελτίωσης του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών παραμένει η αύξηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας μέσα από την άνοδο της παραγωγικότητας και τη βελτίωση της ποιότητας των ελληνικών προϊόντων και υπηρεσιών. Παρά την αύξηση του μεριδίου των εξαγωγών προς τις χώρες της Βαλκανικής και της Ανατολικής Ευρώπης, το 60% περίπου των ελληνικών εξαγωγών εξακολουθεί να κατευθύνεται στις χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ, όπου τόσο η ποιότητα όσο και οι τιμές παίζουν σημαντικό ρόλο. Τέταρτον, η αύξηση της εθνικής αποταμίευσης, που θα προκύψει και από την περαιτέρω μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος, πρέπει να αποτελέσει βασική συνιστώσα της εξωτερικής ισορροπίας. Τέλος, η πλήρης απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και η μεγαλύτερη διασύνδεση των χρηματοπιστωτικών αγορών διαμορφώνουν ένα διαφορετικό πλαίσιο προσαρμογής και αξιολόγησης των εξωτερικών συναλλαγών. Συμβάλλουν στην πιο αποτελεσματική κατανομή των κεφαλαίων και στη μείωση του κόστους χρηματοδότησης, αλλά παράλληλα καθιστούν αναγκαία την άσκηση αξιόπιστης μακροοικονομικής και διαρθρωτικής πολιτικής για τη διασφάλιση εξωτερικής ισορροπίας. Ειδικότερα στην περίπτωση της Ελλάδος, για να παγιωθούν τα σημαντικά χρη-

ματοοικονομικά οφέλη που έχουν προκύψει από τις μεγάλες εισροές κεφαλαίων, θα πρέπει να συνεχιστεί η εφαρμογή κατάλληλης οικονομικής και νομισματικής πολιτικής, ώστε να ενισχυθεί περαιτέρω η εμπιστοσύνη των αγορών στις επιδόσεις και τις προοπτικές της οικονομίας.

3. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

3.1 Νομισματικές εξελίξεις και νομισματική πολιτική το 1998

Πρωταρχικός σκοπός της νομισματικής πολιτικής είναι η επίτευξη σταθερότητας του γενικού επιπέδου των τιμών μέχρι το τέλος του 1999, η οποία θεωρείται ότι πραγματοποιείται όταν η αύξηση των τιμών δεν υπερβαίνει το 2% ετησίως. Ειδικότερα, το 1998 η νομισματική πολιτική απέβλεπε στον περιορισμό των πληθωριστικών πιέσεων και στην ταχύτερη δυνατή επαναφορά του πληθωρισμού σε πτωτική τροχιά, ύστερα από την προσωρινή άνοδό του μετά την υποτίμηση της δραχμής το Μάρτιο του 1998.

Η στρατηγική της Τράπεζας της Ελλάδος περιελάμβανε, ως ενδιάμεσο στόχο, τη σχετική σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής στο πλαίσιο του Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, στον οποίο είχε ενταχθεί η δραχμή από τις 16 Μαρτίου 1998. Κατά την άσκηση της νομισματικής πολιτικής, και λόγω των συνθηκών που επικράτησαν στις αγορές αγαθών και συναλλάγματος, δόθηκε έμφαση —με τη διατήρηση των επιτοκίων σε σχετικώς υψηλά επίπεδα— στην επίτευξη του πρωταρχικού σκοπού της σταθερότητας των τιμών, με αποτέλεσμα η δραχμή να ανατιμηθεί έναντι της κεντρικής της ισοτιμίας ως προς το ECU. Επιπλέον, η Τράπεζα διατύπωσε ενδεικτικές προβλέψεις 6-9% για το ρυθμό ανόδου της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια (Μ3) και 4-6% για τη συνολική πιστωτική επέκταση, που κρίθηκαν συνεπείς μεσοπρόθεσμα με την επιδιωκόμενη αποκλιμάκωση του πληθωρισμού.

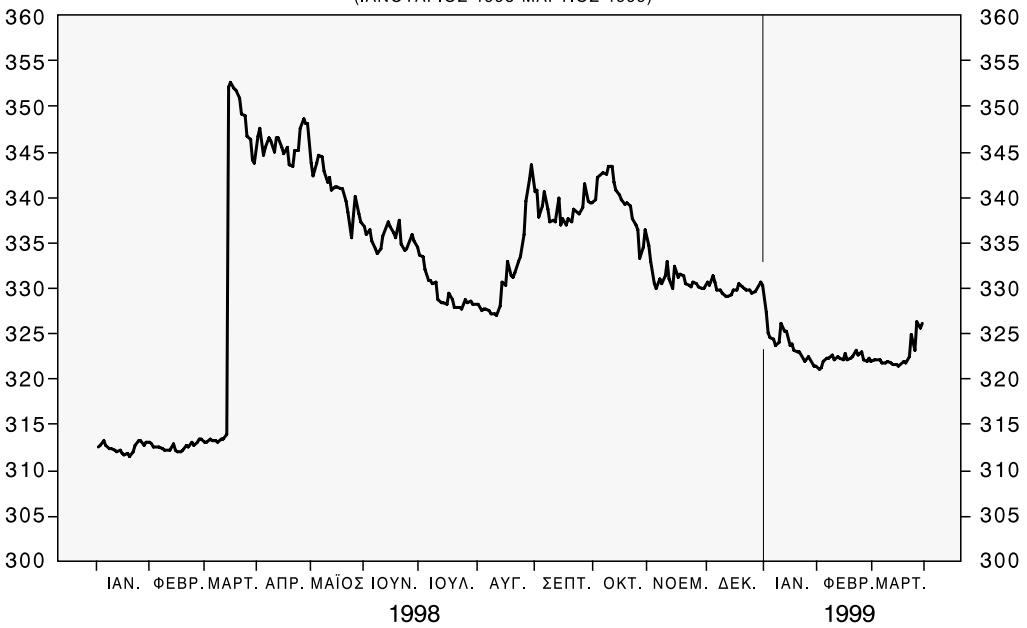
Η δραχμή διατηρήθηκε ισχυρή σε όλο το διάστημα μετά την ένταξή της στον ΜΣΙ. Ειδικότερα, αμέσως μετά την ένταξη, σημειώθηκαν σημαντικές εισροές κεφαλαίων, οι οποίες, σε συνδυασμό με την αυστηρή νομισματική πολιτική σχετικά υψηλών επιτοκίων και μη παρεμβάσεων στην αγορά συναλλάγματος που γενικά ακολούθησε η Τράπεζα, είχαν ως αποτέλεσμα τη βαθμιαία ανατίμηση της δραχμής έναντι της κεντρικής της ισοτιμίας ως προς το ECU, ανατίμηση η οποία στα μέσα Αυγούστου διαμορφώθηκε στο 8,1%. Η ανατίμηση της δραχμής περιορίστηκε στο 4% προς το τέλος Αυγούστου, εξαιτίας των συνθηκών που διαμορφώθηκαν στις αγορές με αφορμή την κρίση στη Ρωσία. Από τις αρχές Σεπτεμβρίου, όμως, σημειώθηκαν και πάλι εισροές κεφαλαίων, οι οποίες εντάθηκαν στο τελευταίο δίμηνο του έτους, με αποτέλεσμα η ανατίμηση της δραχμής να ανέλθει στο 7-8,5% στην περίοδο αυτή. Η Τράπεζα της Ελλάδος προέβη σε σημαντικές παρεμβάσεις στο τελευταίο δίμηνο του 1998, καθώς και στους πρώτους μήνες του τρέχοντος έτους, προκειμένου να περιορίσει τις ανατιμητικές τάσεις της δραχμής.

Η ποσότητα χρήματος με την ευρεία έννοια (Μ3) αυξήθηκε κατά 8,9% στη διάρκεια του 1998, εντός των ορίων πρόβλεψης (6-9%), έναντι 9,6% το 1997. Μέχρι τον Οκτώβριο του 1998, ο δωδεκάμηνος ρυθμός ανόδου του Μ3 ήταν χαμηλότερος από τα όρια πρόβλεψης, λόγω αυξημένων τοποθετήσεων του ιδιωτικού μη τραπεζικού τομέα σε ρευστά περιουσιακά στοιχεία που δεν περιλαμβάνονται στο Μ3, όπως παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα, τίτλους του Δημοσίου με διάρκεια μεγαλύτερη του έτους και καταθέσεις σε συνάλλαγμα. Στους τελευταίους δύο μήνες του έτους όμως, ο ρυθμός αύξησης του Μ3 επιταχύνθηκε, κυρίως λόγω αντίστροφης μετατόπισης κεφαλαίων,

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙ.9

ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΔΡΑΧΜΗΣ ΕΝΑΝΤΙ ECU/ΕΥΡΩ[1]

(ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 1998-ΜΑΡΤΙΟΣ 1999)*



1 Από 1.1.99 το ECU αντικαταστάθηκε από το ευρώ.

* Ημερήσια στοιχεία.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

δηλαδή από τα εκτός Μ3 ρευστά περιουσιακά στοιχεία προς τα repos, μετά την κατάργηση της φορολόγησης των αποδόσεων των τελευταίων. Συγκράτηση του ρυθμού αύξησης της ρευστότητας της οικονομίας δείχνουν και άλλα νομισματικά μεγέθη με ευρύτερη κάλυψη, όπως το Μ4.

Η συνολική πιστωτική επέκταση διαμορφώθηκε σε 9,7% στο 1998, όσο δηλαδή και το 1997, έναντι ορίου πρόβλεψης 4-6%. Σημειώνεται όμως ότι κατά το προηγούμενο έτος η πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα και, επομένως, η συνολική πιστωτική επέκταση επηρεάστηκαν από την υποτίμηση της δραχμής, εξαιτίας της οποίας αυξή-

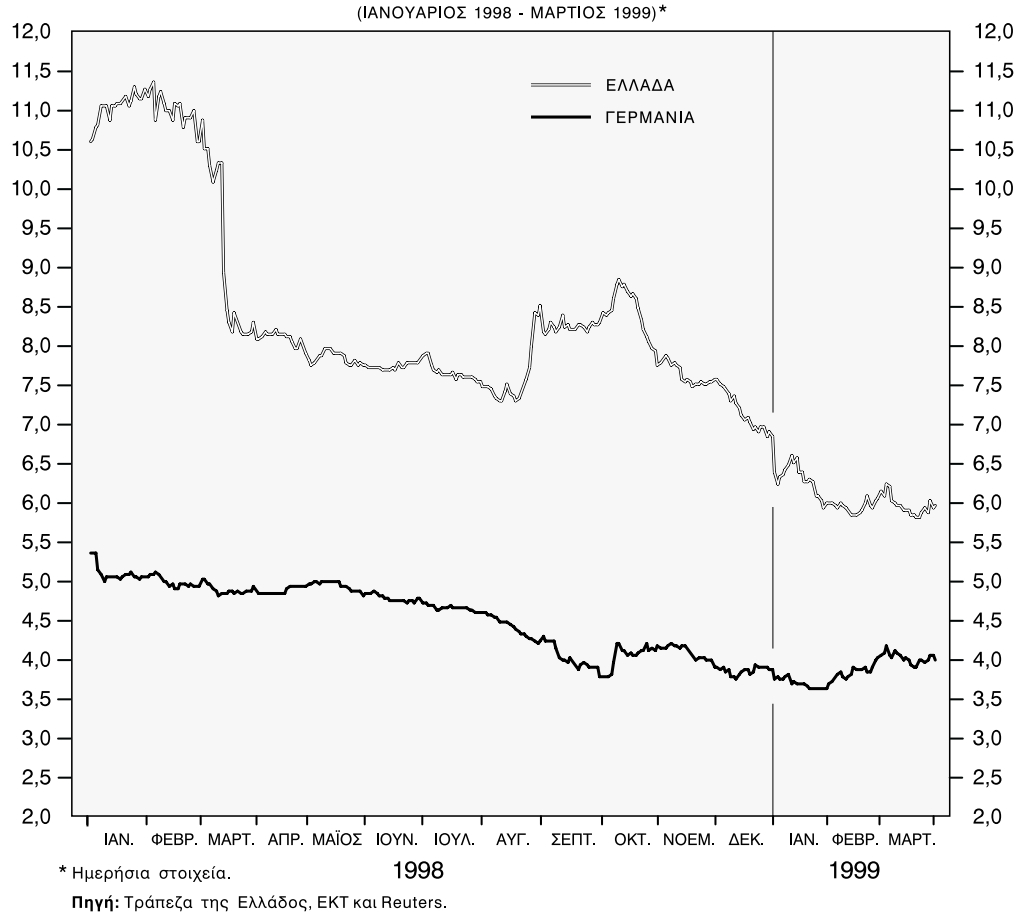
θηκαν τα υπόλοιπα των δανείων σε συνάλλαγμα, κατά την αποτίμησή τους σε δραχμές, χωρίς όμως αυτό να σημαίνει τη χορήγηση νέων δανείων.

Αναλυτικότερα, η πιστωτική επέκταση προς το δημόσιο τομέα διαμορφώθηκε στο ίδιο επίπεδο όπως το 1997 (7,1%). Παρατηρείται, ωστόσο, ότι οι δανειακές ανάγκες του δημόσιου τομέα σε ταμειακή βάση περιορίστηκαν σε 1.882 δισεκ. δρχ. το 1998, από 2.142 δισεκ. δρχ. το 1997. Η στασιμότητα της πιστωτικής επέκτασης προς το

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙ.10

ΑΠΟΔΟΣΗ ΔΕΚΑΕΤΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

(ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 1998 - ΜΑΡΤΙΟΣ 1999)*



* Ημερήσια στοιχεία.

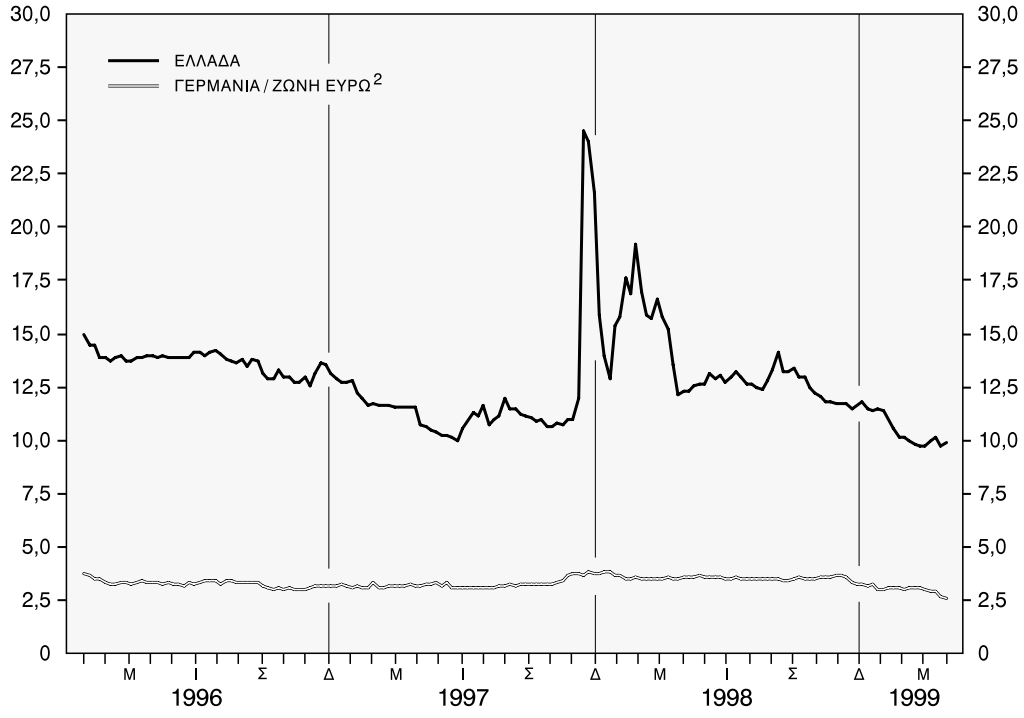
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΚΤ και Reuters.

δημόσιο τομέα, παρά τη βελτίωση του ελλείμματός του, οφείλεται στην αύξηση της συμμετοχής των μη κατοίκων στη χρηματοδότηση του ελλείμματος, με αντίστοιχη μείωση της συμμετοχής του εγχώριου ιδιωτικού μη τραπεζικού τομέα. Η μεταβολή αυτή στον τρόπο χρηματοδότησης του ελλείμματος συνέβαλε στη δημιουργία ρευστότητας στην οικονομία.

Η πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα, διορθωμένη για τις συναλλαγματικές διαφορές, παρουσίασε επιβράδυνση και διαμορφώθηκε στο τέλος του 1998 στο 13,2%, έναντι 15,3% το Δεκέμβριο του 1997. Από την ανάλυση των δανείων κατά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας προκύπτει ότι η πιστωτική επέκταση προς τη βιομηχανία, τη βιοτεχνία και τη γεωργία κυμάνθηκε γενικά σε χαμηλά επίπεδα, όπως και το 1997. Αντίθετα, με υψηλούς αλλά επιβραδυνόμενους ρυθμούς αυξήθηκαν οι πιστώσεις προς το εμπόριο και τον οικισμό, ενώ σημαντική επιτάχυνση παρατηρήθηκε στη χρηματοδότηση

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙ.11

ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΔΙΑΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ[1]



1 Επιτόκια διατραπεζικής αγοράς διάρκειας τριών μηνών.
2 Για την περίοδο 1996-1998 χρησιμοποιείται το γερμανικό επιτόκιο, ενώ για το 1999 χρησιμοποιείται το αντίστοιχο επιτόκιο της ζώνης του ευρώ.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και Reuters.

των καταναλωτών (38% το 1998, έναντι 27,5% το 1997). Το υπόλοιπο των καταναλωτικών δανείων, που διαμορφώθηκε σε 1.010 δισεκ. δρχ. στο τέλος του 1998, αντιπροσωπεύει πλέον το 7,9% των τραπεζικών δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα ή το 2,8% του ΑΕΠ.

Η Τράπεζα της Ελλάδος ακολούθησε πολιτική βραδείας μείωσης των βασικών της επιτοκίων μετά την υποτίμηση. Όμως, τα επιτόκια στη διατραπεζική αγορά και τα

επιτόκια των χορηγήσεων και των καταθέσεων υποχώρησαν περισσότερο. Ειδικότερα, κατά τη διάρκεια του 1998, τα επιτόκια για τοποθετήσεις στη διατραπεζική αγορά τρίμηνης διάρκειας υποχώρησαν κατά 3 εκατοστιαίες μονάδες και για τοποθετήσεις διάρκειας ενός μηνός κατά 6 μονάδες. Επίσης, το μέσο επιτόκιο των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών χορηγήσεων μειώθηκε στη διάρκεια του 1998 κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα (Δεκέμβριος 1998: 17,6%, Δεκέμβριος 1997: 19,1%) και το μέσο επιτόκιο των καταθέσεων ταμιευτηρίου κατά μία περίπου εκατοστιαία μονάδα (Δεκέμβριος 1998: 8,6%, Δεκέμβριος 1997: 9,5%). Η υποχώρηση του πληθωρισμού και των πληθωριστικών προσδοκιών και η ενίσχυση της εμπιστοσύνης στην προοπτική ένταξης της χώρας στη ζώνη του ευρώ συνέβαλαν στη μείωση των αποδόσεων των δεκαετών ομολόγων του Δημοσίου από 10,7% στο τέλος του 1997 σε 6,9% στο τέλος του 1998 και στη σύγκλισή τους προς τις αποδόσεις αντίστοιχων ευρωπαϊκών τίτλων.

Από τα προηγούμενα προκύπτει ότι η νομισματική πολιτική, παρά τις δυσχέρειες που αντιμετώπισε λόγω των επιπτώσεων της υποτίμησης, της αβεβαιότητας που επικράτησε κατά καιρούς στις διεθνείς αγορές και των εισροών κεφαλαίων από το εξωτερικό, πέτυχε τους βασικούς στόχους που είχαν τεθεί κατά το παρελθόν έτος, δεδομένου ότι ο πληθωρισμός επανήλθε σε πτωτική τροχιά από τον Ιούνιο του 1998 και η δραχμή διατηρήθηκε ισχυρή μετά την ένταξή της στο μηχανισμό συναλλαγματικών ισοτιμιών. Με αυτό τον τρόπο η νομισματική πολιτική συνέβαλε στην πορεία σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας για την ικανοποίηση των κριτηρίων της Συνθήκης του Μάαστριχτ σχετικά με τον πληθωρισμό, τη συναλλαγματική ισοτιμία και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια.

3.2 Στόχοι και στρατηγική της νομισματικής πολιτικής το 1999

Ο πρωταρχικός σκοπός της νομισματικής πολιτικής, δηλαδή η επίτευξη και διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών, πρέπει να επιτευχθεί εγκαίρως εντός του 1999, προκειμένου ο μέσος ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού να διαμορφωθεί σε επίπεδο που να ικανοποιεί το σχετικό κριτήριο σύγκλισης της Συνθήκης του Μάαστριχτ. Επιπλέον, ο πληθωρισμός πρέπει να παραμείνει στο ίδιο χαμηλό επίπεδο και στο μέλλον, ιδιαίτερα το έτος 2000, έτσι ώστε να διατηρηθεί η διεθνής ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας μετά την ένταξη της χώρας στη νομισματική ένωση.

Σύμφωνα με ορισμένες πρόσφατες προβλέψεις, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός στις χώρες της ζώνης του ευρώ θα υποχωρήσει και η τιμή αναφοράς του κριτηρίου σύγκλισης (για το μέσο ετήσιο πληθωρισμό) με βάση το διαθέσιμο φάσμα προβλέψεων ενδέχεται να διαμορφωθεί σε 2,0-2,5%, εφόσον υπολογιστεί με την ίδια μέθοδο που χρησιμοποιήθηκε για την αξιολόγηση των πρώτων έντεκα χωρών. Οι αβεβαιότητες όσον αφορά την εξέλιξη του πληθωρισμού στην ΕΕ συνεπάγονται ότι, σε κάθε περίπτωση, η

αντιπληθωριστική πολιτική πρέπει να προβλέπει επαρκή περιθώρια ασφαλείας. Η Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμά ότι ο πληθωρισμός (όπως μετρείται με τον ΔΤΚ) θα προσεγγίσει το 2% κατά τους θερινούς μήνες.

Το πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής κατά το τρέχον έτος προσδιορίζεται από τη συμμετοχή της δραχμής στον ΜΣΙ ΙΙ. Επειδή η νομισματική πολιτική δίνει προτεραιότητα στην επίτευξη του στόχου για τον πληθωρισμό, η δραχμή μπορεί να διατηρηθεί για ένα χρονικό διάστημα ανατιμημένη σε σχέση με την κεντρική της ισοτιμία, έναντι του ευρώ. Μεσοπρόθεσμα όμως, με την υποχώρηση του πληθωρισμού και των επιτοκίων, η ισοτιμία της δραχμής έναντι του ευρώ θα τείνει προς την κεντρική της ισοτιμία, συγκλίνοντας σταδιακά προς αυτήν έως το τέλος του 2000, χωρίς να είναι δυνατόν να προσδιοριστεί εκ των προτέρων με ακρίβεια η πορεία αυτής της προσέγγισης.

Για την αξιολόγηση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής, η Τράπεζα της Ελλάδος βασίζεται σε μια σειρά δεικτών, οι οποίοι παρέχουν πληροφόρηση σχετικά με τους παράγοντες που επηρεάζουν άμεσα ή έμμεσα την εξέλιξη του πληθωρισμού, ειδικότερα του "πυρήνα" του πληθωρισμού. Μεταξύ αυτών περιλαμβάνονται και δείκτες της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια, της ρευστότητας της οικονομίας και των τραπεζικών πιστώσεων. Η Τράπεζα της Ελλάδος προσδιόρισε πρόσφατα ένα νέο μέγεθος ρευστότητας, το M4N, το οποίο θεωρεί ως πιο κατάλληλο δείκτη των νομισματικών συνθηκών και της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής, επειδή έχει σταθερότερη σχέση με το ΑΕΠ. Το M4N περιλαμβάνει το παλαιό μέγεθος M4 (το νόμισμα σε κυκλοφορία, τις καταθέσεις κατοίκων σε δραχμές, τα repos, τα τραπεζικά ομόλογα και τα έντοκα γραμμάτια), καθώς και τις καταθέσεις κατοίκων σε συνάλλαγμα και τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων.

Αυτός ο διευρυμένος δείκτης ρευστότητας (M4N) προβλέπεται ότι θα αυξηθεί το 1999 μεταξύ 7% και 9%. Επίσης προβλέπεται ότι με τον ίδιο ρυθμό, 7-9%, θα αυξηθεί και το σύνολο των τραπεζικών πιστώσεων προς το δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας. Εκτιμάται ότι η προβλεπόμενη επιβράδυνση, κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες έναντι του 1998, των ρυθμών αύξησης των δύο αυτών μεγεθών είναι συνεπής μεσοπρόθεσμα με την επιδιωκόμενη αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Επισημαίνεται ότι οι ανωτέρω εκτιμήσεις για τους ρυθμούς ανόδου του M4N και των τραπεζικών πιστώσεων δεν αποτελούν ενδιάμεσους στόχους της νομισματικής πολιτικής, αλλά ενδεικτικές προβλέψεις, που βασίζονται σε ορισμένες υποθέσεις. Συνεπώς, η Τράπεζα της Ελλάδος δεν θα προσαρμόζει αυτόματα τα μέσα άσκησης πολιτικής όταν παρατηρούνται αποκλίσεις του ρυθμού ανόδου των ανωτέρω νομισματικών και πιστωτικών μεγεθών από τις ενδεικτικές προβλέψεις. Η Τράπεζα θα αναλύει προσεκτικά τα αίτια και τη φύση αυτών των αποκλίσεων και θα αξιολογεί τις συνέπειές τους για την εξέλιξη του πληθωρισμού μεσοπρόθεσμα, εξετάζοντας παράλληλα, όπως και κατά το παρελθόν, και άλλους δείκτες που παρέχουν πληροφόρηση σχετικά με τις συνθήκες στην αγορά εργασίας, το βαθμό χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού και τη διαμόρφωση της συνολικής προσφοράς και ζήτησης.

Τα στοιχεία αβεβαιότητας που προαναφέρθηκαν όσον αφορά την εξέλιξη των τιμών δεν ανατρέπουν τις γενικά θετικές προοπτικές επίτευξης του στόχου για τον πληθωρισμό. Οι προοπτικές αυτές στηρίζονται στις ευνοϊκές επιδράσεις βασικών προσδιοριστικών παραγόντων του πληθωρισμού, ιδίως της αυστηρής νομισματικής πολιτικής και της μείωσης του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Επειδή όμως δεν μπορεί να αποκλειστεί το ενδεχόμενο να επιβραδυνθεί η αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων, απαιτείται συνεχής επαγρύπνηση, καθώς και προσεκτική και συνεπής εφαρμογή της οικονομικής και της νομισματικής πολιτικής, προκειμένου να επιτευχθεί η σταθερότητα των τιμών εντός του 1999.

Προς το σκοπό αυτό, η νομισματική πολιτική θα διατηρήσει αναλλοίωτη την αντιπληθωριστική της κατεύθυνση. Ειδικότερα, η πολιτική των επιτοκίων θα συνεχίσει να ασκείται με ιδιαίτερη προσοχή, ώστε να συντελέσει, μέσω των επιδράσεων που έχει στη συνολική ζήτηση, τη συναλλαγματική ισοτιμία και τις πληθωριστικές προσδοκίες, στην ταχύτερη και μονιμότερη υποχώρηση του πληθωρισμού. Μεταξύ των παραγόντων οι οποίοι θα λαμβάνονται υπόψη κατά τη διαμόρφωση της πολιτικής επιτοκίων είναι και η πρόοδος που θα σημειώνεται στη συγκράτηση της πιστωτικής επέκτασης. Μόνο όταν διασφαλιστεί η σταθερότητα των τιμών, θα υπάρχουν περιθώρια βαθμιαίας χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής.

Η άσκηση της νομισματικής πολιτικής κατά το τρέχον έτος αντιμετωπίζει δυσχέρειες και περιορισμούς ανάλογους, σε κάποιο βαθμό, με αυτούς που αντιμετώπισε και στο παρελθόν. Οι περιορισμοί αυτοί συνδέονται εν μέρει με τη διαδικασία σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας και την προβλεπόμενη ένταξή της στη ζώνη του ευρώ, καθώς και με την αναδιάρθρωση και τον εντεινόμενο ανταγωνισμό στο τραπεζικό σύστημα. Συνδέονται επίσης με το πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής που προσδιορίζεται από τη συμμετοχή της δραχμής στον ΜΣΙ ΙΙ.

Η θετική προοπτική σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας προς τις οικονομίες των χωρών της ζώνης του ευρώ, σε συνδυασμό με την άσκηση αντιπληθωριστικής νομισματικής πολιτικής, οδηγεί σε σημαντικές εισροές κεφαλαίων, κυρίως για επενδύσεις σε κρατικά ομόλογα και βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις στη διατραπεζική αγορά. Οι εισροές κεφαλαίων και η αυξανόμενη συμμετοχή των ξένων επενδυτών στη χρηματοδότηση του δημόσιου ελλείμματος και χρέους έχουν ως αποτέλεσμα τη δημιουργία δραχμικής ρευστότητας και καθιστούν αναγκαία τη συνεχή απορρόφησή της από την Τράπεζα της Ελλάδος, προκειμένου να συγκρατηθεί η νομισματική και πιστωτική επέκταση σε ρυθμούς συμβατούς με την επιδιωκόμενη αποκλιμάκωση του πληθωρισμού.

Ο έντονος ανταγωνισμός στο τραπεζικό σύστημα, για την αύξηση των μεριδίων αγοράς, καθώς και οι προσδοκίες για ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ και, επομένως, για σημαντική μείωση των επιτοκίων έως το τέλος του 2000, επηρεάζουν τις συνθήκες στην αγορά τραπεζικών πιστώσεων και δυσχεραίνουν τον έλεγχο της πιστωτικής επέκτασης από την Τράπεζα της Ελλάδος. Από την πλευρά της προσφοράς, οι τράπεζες, ενεργώντας υπό την πίεση του ανταγωνισμού και προεξοφλώντας μελλοντικές μειώσεις των επιτοκίων της κεντρικής τράπεζας, έχουν προβεί τους τελευταίους μήνες σε προ-

σαρμογές των επιτοκίων χορηγήσεων μεγαλύτερες από τις μειώσεις των βασικών επιτοκίων της Τράπεζας της Ελλάδος. Από την πλευρά της ζήτησης, οι προσδοκίες για σύγκλιση των ελληνικών επιτοκίων προς το επίπεδο των επιτοκίων της ζώνης του ευρώ συμβάλλουν στην αύξηση της ζήτησης για πιστώσεις σε δραχμές, δυσχεραίνοντας τη συγκράτηση της πιστωτικής επέκτασης μέσω της διατήρησης των πραγματικών επιτοκίων σε υψηλό επίπεδο. Παράλληλα, η συμμετοχή της δραχμής στον ΜΣΙ ΙΙ και η ανατίμησή της έναντι της κεντρικής της ισοτιμίας, λόγω των εισροών κεφαλαίων που προαναφέρθηκαν, περιορίζουν επίσης τις δυνατότητες χρησιμοποίησης των επιτοκίων για τον έλεγχο της πιστωτικής επέκτασης.

Για τους ανωτέρω λόγους, αλλά και επειδή ο στόχος για τον πληθωρισμό πρέπει να επιτευχθεί μέσα σε συγκεκριμένο και σύντομο χρονικό διάστημα, η Τράπεζα της Ελλάδος έκρινε αναγκαίο να χρησιμοποιήσει, εκτός των επιτοκίων, και εναλλακτικά μέσα ελέγχου της πιστωτικής και νομισματικής επέκτασης, προκειμένου να διασφαλιστεί η επίτευξη της σταθερότητας των τιμών.

Στα μέσα Απριλίου, το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής αποφάσισε τη λήψη μέτρων για τον περιορισμό της πιστωτικής επέκτασης των τραπεζών κατά τη διάρκεια του τρέχοντος έτους. Συγκεκριμένα, όσες τράπεζες αυξάνουν τις πιστώσεις τους προς τον ιδιωτικό τομέα και τις ΔΕΚΟ με ρυθμό που υπερβαίνει το 12% ετησίως είναι υποχρεωμένες να τηρούν στην Τράπεζα της Ελλάδος άτοκες καταθέσεις ίσες με το ποσό της υπέρβασης για περίοδο έξι μηνών. Ο ρυθμός αυτός αφορά την αύξηση τόσο των καταναλωτικών δανείων όσο και των λοιπών κατηγοριών δανείων. Εφόσον η αύξηση των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα και τις ΔΕΚΟ συγκρατηθεί στο προβλεπόμενο όριο, η συνολική πιστωτική επέκταση (που περιλαμβάνει και τις πιστώσεις προς την κεντρική κυβέρνηση) θα συγκρατηθεί στα όρια (7-9%) που θεωρούνται συνεπή με την εκτιμώμενη για το τρέχον έτος άνοδο του πραγματικού ΑΕΠ (3,5%) και την επιδιωκόμενη υποχώρηση του ρυθμού αύξησης των τιμών κάτω του 2% εντός του έτους. Επιπλέον, για να διατηρηθεί ο αντιπληθωριστικός χαρακτήρας της νομισματικής πολιτικής και να μην περιοριστεί η αποτελεσματικότητα των μέτρων, έχει συμφωνηθεί οι τράπεζες να μη μετακυλίσουν στους καταθέτες ενδεχόμενη επιβάρυνση από την εφαρμογή των μέτρων, μειώνοντας τα επιτόκια καταθέσεων. Τα μέτρα αυτά, τα οποία έχουν προσωρινό χαρακτήρα, κρίθηκαν αναγκαία, προκειμένου να ελαχιστοποιηθούν οι πληθωριστικοί κίνδυνοι από την ταχεία άνοδο των πιστώσεων, ιδίως της καταναλωτικής πίστης, αλλά και επειδή η διαδικασία σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας και ο εντεινόμενος ανταγωνισμός στο τραπεζικό σύστημα έχουν περιορίσει, για τους λόγους που προαναφέρθηκαν, την αποτελεσματικότητα του επιτοκίου ως μέσου συγκράτησης της πιστωτικής επέκτασης.

Παράλληλα με την εφαρμογή αυστηρής νομισματικής πολιτικής, είναι απολύτως αναγκαίο να συνεχιστεί η στήριξη της αντιπληθωριστικής προσπάθειας κατά το τρέχον και το επόμενο έτος μέσω κατάλληλης δημοσιονομικής και διαρθρωτικής πολιτικής, καθώς και με την υιοθέτηση ορθολογικής πολιτικής τιμών και αμοιβής εργασίας. Η επίτευξη της νομισματικής σταθερότητας προϋποθέτει ότι δεν θα υπάρ-

ξει η παραμικρή χαλάρωση της αντιπληθωριστικής προσπάθειας όλων των οικονομικών φορέων.

4. ΑΓΟΡΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η ανάπτυξη οργανωμένης αγοράς τίτλων σταθερού εισοδήματος, ειδικότερα τίτλων του Δημοσίου, όχι μόνο συμβάλλει ουσιαστικά στη μείωση του κόστους χρηματοδότησης του Δημοσίου και στην αποτελεσματική διαχείριση του χρέους του, αλλά ταυτόχρονα επηρεάζει θετικά τη λειτουργία ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού τομέα της οικονομίας και ενισχύει την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής. Τα τελευταία χρόνια βελτιώθηκαν ουσιαστικά οι διαδικασίες και οι μέθοδοι διάθεσης τίτλων του Δημοσίου. Σειρά μέτρων ελήφθη τους τελευταίους 15 μήνες προς αυτήν την κατεύθυνση, όπως η συστηματική διάθεση των τίτλων με τη μέθοδο της δημοπρασίας με ανταγωνιστικές προσφορές, η αποϋλοποίηση των τίτλων και η εισαγωγή του θεσμού των Βασικών Διαπραγματευτών Αγοράς. Καθοριστική σημασία όμως είχε η ίδρυση της Ηλεκτρονικής Δευτερογενούς Αγοράς Τίτλων (ΗΔΑΤ), χάρη στην οποία λειτουργεί στην Ελλάδα μια από τις πλέον σύγχρονες οργανωμένες αγορές τίτλων. Παράλληλα, με την έναρξη λειτουργίας του θεσμού των Βασικών Διαπραγματευτών Αγοράς, έχει βελτιωθεί σημαντικά η λειτουργία και αποτελεσματικότητα και της πρωτογενούς αγοράς τίτλων του Δημοσίου. Το Φεβρουάριο του 1999 ο αριθμός των Βασικών Διαπραγματευτών Αγοράς αυξήθηκε σε 14 και περιλαμβάνει 8 ελληνικές και 6 ξένες τράπεζες. Η ΗΔΑΤ, της οποίας η εγκατάσταση στην Τράπεζα της Ελλάδος ολοκληρώθηκε το Μάιο του 1998, είναι ένα πλήρως αυτοματοποιημένο σύστημα συναλλαγών που καλύπτει την εκτός χρηματιστηρίου δευτερογενή αγορά τίτλων του Δημοσίου, προσδίδει διαφάνεια και ασφάλεια στις συναλλαγές και ενισχύει τη ρευστότητα της αγοράς. Τα χαρακτηριστικά αυτά οδηγούν στη διαμόρφωση αξιόπιστων και αντιπροσωπευτικών τιμών των τίτλων του Δημοσίου. Εξάλλου, το Δημόσιο έχει προχωρήσει στη σύσταση του Οργανισμού Δημοσίου Χρέους (με βάση το Ν. 2628/98), του οποίου η λειτουργία προβλέπεται να αρχίσει μέσα στο 1999.

Η διάθεση τίτλων του Δημοσίου στην πρωτογενή αγορά διαμορφώθηκε σε επίπεδο ελαφρώς χαμηλότερο από εκείνο του 1997. Συγκεκριμένα, το 1998 εκδόθηκαν τίτλοι του Δημοσίου συνολικής ονομαστικής αξίας 10.032 δισεκ. δρχ., έναντι 10.419 δισεκ. δρχ. που είχαν εκδοθεί το 1997. Ειδικότερα, η ονομαστική αξία των έντοκων γραμματίων που εκδόθηκαν το 1998 ανήλθε σε 4.665 δισεκ. δρχ. από 4.458 δισεκ. δρχ. το 1997, ενώ η ονομαστική αξία των ομολογιακών τίτλων διάρκειας μεγαλύτερης του έτους διαμορφώθηκε σε 5.367 δισεκ. δρχ., έναντι 5.961 δισεκ. δρχ. το 1997. Πάντως, η μεγαλύτερη διάθεση μακροπρόθεσμων τίτλων διάρκειας μεγαλύτερης των 7 ετών το 1998 είχε ως αποτέλεσμα την επιμήκυνση της μέσης διάρκειας του συνόλου των τίτλων του Δημοσίου σε σύγκριση με το 1997.

Οι συναλλαγές στη δευτερογενή αγορά τίτλων παρουσίασαν σημαντική αύξηση το 1998, κυρίως λόγω της λειτουργίας της ΗΔΑΤ από το Μάιο του 1998. Συγκεκριμένα, η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών στην ΗΔΑΤ κατά την περίοδο Μαΐου-Δεκεμβρίου 1998 διαμορφώθηκε στα 33 δισεκ. δρχ., ενώ στο πρώτο τρίμηνο του 1999 παρουσίασε εντυπωσιακή άνοδο και έφθασε τα 143 δισεκ. δραχμές. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν σε μεγάλο βαθμό οι συναλλαγές σε μακροπρόθεσμους τίτλους, δηλαδή σε επταετή, δεκαετή και δεκαπενταετή ομόλογα, το ποσοστό των οποίων στο σύνολο των συναλλαγών ανήλθε σε 86%.

Αξιόλογη αύξηση εμφάνισαν, εξάλλου, όλα τα μεγέθη της χρηματιστηριακής αγοράς μετοχών το 1998. Οι τιμές των μετοχών αυξήθηκαν κατά 85% μεταξύ τέλους Δεκεμβρίου 1997 και τέλους Δεκεμβρίου 1998 και η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών ανήλθε σε 56 δισεκ. δρχ. το 1998 από 23 δισεκ. δρχ. το 1997. Οι ευνοϊκές συνθήκες που επικράτησαν στη χρηματιστηριακή αγορά το 1998 ώθησαν πολλές επιχειρήσεις, από διάφορους κλάδους της οικονομίας, να αντλήσουν μέσω του Χρηματιστηρίου κεφάλαια σημαντικού ύψους, προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τις επενδύσεις τους. Συγκεκριμένα, τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν μέσω του Χρηματιστηρίου έφθασαν τα 827 δισεκ. δρχ. το 1998 από 535 δισεκ. δρχ. το 1997. Ειδικότερα, τα κεφάλαια που άντλησαν οι τράπεζες ανήλθαν σε 210 δισεκ. δρχ. το 1998, δηλαδή όσο περίπου και το 1997. Την τελευταία διετία η προσφυγή των τραπεζών στη χρηματιστηριακή αγορά, σε συνδυασμό με τα αυξημένα κέρδη τους, οδήγησε σε σημαντική βελτίωση της κεφαλαιακής τους βάσης. Οι εξελίξεις στην αγορά μετοχών κατά τη διάρκεια του 1998 επηρεάστηκαν θετικά, κυρίως από την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ το Μάρτιο του 1998, τη βαθμιαία αποκλιμάκωση των ονομαστικών επιτοκίων και την άνοδο των κερδών των περισσότερων επιχειρήσεων με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο.

Η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών διαμορφώθηκε σε 22.839 δισεκ. δρχ. ή 64% του ΑΕΠ στο τέλος του 1998, έναντι 9.811 δισεκ. δρχ. ή 30% του ΑΕΠ στο τέλος του 1997, με αποτέλεσμα να υπερβεί ελαφρά τη διακρατούμενη από τον ιδιωτικό μη τραπεζικό τομέα ποσότητα χρήματος με την ευρεία έννοια, Μ3 (Δεκέμβριος 1998: 22.689 δισεκ. δραχμές).

Η ανάπτυξη της χρηματιστηριακής αγοράς κατά τα τελευταία έτη αποτελεί θετική εξέλιξη, επειδή συμβάλλει στη βελτίωση της κατανομής των χρηματοοικονομικών πόρων και στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων. Οι ελληνικές επιχειρήσεις, ανεξάρτητα από το αντικείμενο της οικονομικής τους δραστηριότητας, έχουν σήμερα περισσότερες δυνατότητες για άντληση μη δανειακών κεφαλαίων με χαμηλό κόστος, με προφανείς ευνοϊκές επιπτώσεις στην επενδυτική τους δραστηριότητα και ανάπτυξη. Ταυτόχρονα, έχουν διευρυνθεί και οι ευκαιρίες των αποταμιευτών να βελτιώσουν τις συνολικές αποδόσεις τους, εντάσσοντας στο χαρτοφυλάκιό τους περιουσιακά στοιχεία με σχετικά υψηλές μεσοπρόθεσμες αποδόσεις, όπως οι μετοχές. Παρά τη μεγάλη αύξηση που σημείωσαν οι τιμές των μετοχών το 1998, ο λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετο-

χή (P/E) των επιχειρήσεων της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς διαμορφώθηκε στο τέλος του 1998 στα ίδια περίπου επίπεδα με εκείνα των χωρών της ζώνης του ευρώ, ιδίως των μεσογειακών ευρωπαϊκών χωρών (Ιταλίας, Ισπανίας και Πορτογαλίας). Πρέπει όμως να σημειωθεί ότι, επειδή οι χρηματιστηριακές αγορές χαρακτηρίζονται από σχετικά έντονες βραχυχρόνιες διακυμάνσεις των τιμών των μετοχών, οι επενδυτικές αποφάσεις για αγορά μετοχικών τίτλων πρέπει να εντάσσονται σε μεσομακροπρόθεσμες επενδυτικές στρατηγικές.

5. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΕΙΑ

Το ελληνικό πιστωτικό σύστημα λειτουργεί σήμερα σε ένα απελευθερωμένο περιβάλλον και δέχεται επιδράσεις από το διεθνή ανταγωνισμό και από τις εξελίξεις στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές. Η περαιτέρω προσαρμογή του θεσμικού πλαισίου λειτουργίας έχει δώσει στις ελληνικές τράπεζες τη δυνατότητα να αντιμετωπίζουν επιτυχώς τις νέες συνθήκες που διαμορφώνονται λόγω της ευρωπαϊκής ενοποίησης, της παγκοσμιοποίησης των αγορών και της εντυπωσιακής προόδου στους τομείς της πληροφορικής και των επικοινωνιών. Οι εξελίξεις αυτές έχουν μεταβάλει σημαντικά τις συνθήκες λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών αγορών και έχουν ενισχύσει τον ανταγωνισμό, σε σημείο που να γίνεται αισθητός και σε εκείνες τις εργασίες που προηγουμένως εθεωρείτο ότι έχουν έντονο τοπικό χαρακτήρα. Στην εγχώρια αγορά, η σχέση των τραπεζών και της πελατείας τους έχει αρχίσει και αυτή σταδιακά να διαφοροποιείται. Οι πλέον αξιόπιστοι πελάτες τους στρέφονται ολοένα και περισσότερο στο Χρηματιστήριο για άντληση κεφαλαίων με μικρό κόστος. Παράλληλα, η προσφορά μιας διαρκώς διευρυνόμενης ποικιλίας χρηματοοικονομικών προϊόντων με διάφορα χαρακτηριστικά και αποδόσεις, τόσο από το Δημόσιο όσο και από μη τραπεζικούς χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, π.χ. τα αμοιβαία κεφάλαια, έχει επεκτείνει τις επιλογές των αποταμιευτών και έχει οδηγήσει σε σημαντική αύξηση των τοποθετήσεών τους εκτός του τραπεζικού συστήματος, περιορίζοντας περαιτέρω την τραπεζική διαμεσολάβηση. Η Οικονομική και Νομισματική Ένωση προβλέπεται ότι θα ενισχύσει τις ήδη επικρατούσες τάσεις. Ειδικότερα, εκτιμάται ότι η ΟΝΕ θα οδηγήσει σε αύξηση του ανταγωνισμού, θα επισπεύσει τη διαδικασία αποδιαμεσολάβησης, θα ενισχύσει τη διεθνοποίηση και τη γεωγραφική διασπορά των εργασιών, θα συμπιέσει την κερδοφορία των τραπεζών, θα αυξήσει τις εξαγορές και συγχωνεύσεις και θα συμβάλει στη δημιουργία ισχυρών χρηματοοικονομικών ομίλων. Επιπτώσεις θα υπάρξουν και στο φάσμα των παρεχόμενων τραπεζικών υπηρεσιών, με πλέον άμεση τη μείωση των εργασιών σε συνάλλαγμα, αλλά και την αύξηση άλλων εργασιών που ευνοούνται από την εισαγωγή του ευρώ και τη μακροοικονομική σταθερότητα.

Οι ελληνικές τράπεζες αξιοποίησαν σε σημαντικό βαθμό τις δυνατότητες που τους πρόσφερε η απελευθέρωση και σημείωσαν ικανοποιητικές επιδόσεις τα τελευταία χρόνια. Ειδικότερα, διεύρυναν τις εργασίες τους και αναδιάρθρωσαν το χαρτοφυλάκιό τους, με αποτέλεσμα να αυξήσουν την κερδοφορία τους και να ενισχύσουν σημαντικά την κεφαλαιακή τους βάση. Είναι απαραίτητο όμως οι προσπάθειες εκσυγχρονισμού και προσαρμογής στις νέες συνθήκες να συνεχιστούν και να ενταθούν, δεδομένου ότι, όπως προαναφέρθηκε, οι ανταγωνιστικές πιέσεις αναμένεται να αυξηθούν και να συμπιέσουν τα κέρδη, ιδιαίτερα από τις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες. Κατά συνέπεια, οι τράπεζες είναι υποχρεωμένες να αναζητήσουν εναλλακτικές πηγές εσόδων και να επεκτείνουν τις εργασίες τους, επωφελούμενες από την αυξημένη ζήτηση για χρηματοοικονομικές υπηρεσίες στο πλαίσιο της ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς, αλλά και από τις δυνατότητες που παρέχουν οι αγορές άλλων χωρών. Αναγκαία όμως προϋπόθεση προς τούτο αποτελεί η περαιτέρω ενίσχυση της ανταγωνιστικότητάς τους.

Ειδικότερα, οι τράπεζες θα πρέπει να βελτιώσουν ακόμη περισσότερο την ποιότητα των προϊόντων και υπηρεσιών που προσφέρουν, αξιοποιώντας σε μεγαλύτερο βαθμό το προσωπικό τους και ενισχύοντας την υποδομή τους με τις αναγκαίες επενδύσεις, κυρίως σε τεχνολογικό εξοπλισμό. Θα πρέπει ταυτόχρονα να περιορίσουν τα λειτουργικά τους έξοδα, ιδίως τις δαπάνες προσωπικού, οι οποίες, στην περίπτωση των ελληνικών τραπεζών, είναι αισθητά υψηλότερες από τις αντίστοιχες δαπάνες τραπεζών σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Όσον αφορά τις επενδύσεις των τραπεζών σε τεχνολογικό εξοπλισμό, σημειώνεται ότι οι σύγχρονες εξελίξεις έχουν καταστήσει αναγκαία τόσο την αναβάθμιση των συστημάτων πληροφορικής των πιστωτικών ιδρυμάτων όσο και την ύπαρξη ενός εκτεταμένου και αποτελεσματικού δικτύου διανομής των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Το υψηλό όμως κόστος αυτών των επενδύσεων προϋποθέτει έναν ελάχιστο όγκο εργασιών, ώστε οι επενδύσεις να συμβάλουν στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Πράγματι, το μέγεθος αυτών των επενδύσεων αποτελεί έναν από τους πιο σημαντικούς παράγοντες που ερμηνεύουν την τάση για συγχωνεύσεις και εξαγορές, η οποία παρατηρείται σε διεθνές επίπεδο. Στη διάρκεια του τελευταίου έτους πραγματοποιήθηκαν και στην ελληνική χρηματοπιστωτική αγορά αρκετές και σημαντικές εξαγορές και συγχωνεύσεις, αλλά και στρατηγικές συμμαχίες με πιστωτικά ιδρύματα του εξωτερικού.

Η απελευθέρωση και η διεθνοποίηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, σε συνδυασμό με την παράλληλη αύξηση του ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζών, είχαν ως αποτέλεσμα και την αύξηση των αναλαμβανόμενων από αυτές κινδύνων, λόγω της επέκτασής τους σε νέες και, ορισμένες φορές, περισσότερο επισφαλείς δραστηριότητες, προκειμένου να διατηρήσουν ή να ενισχύσουν την κερδοφορία τους. Η αποτελεσματική διαχείριση αυτών των κινδύνων εκ μέρους των τραπεζών αποτελεί βασική επιδίωξη της Τράπεζας της Ελλάδος, η οποία κατά το τελευταίο έτος έλαβε και πρόσθετα μέτρα ενδυνάμωσης της προληπτικής εποπτείας του πιστωτικού συστήματος.

Συγκεκριμένα, η Τράπεζα έθεσε γενικά κριτήρια και αρχές που θα πρέπει να διέπουν τα Συστήματα Εσωτερικού Ελέγχου των τραπεζών, ώστε να διασφαλίζεται η αποτελεσματικότητά τους, και υπέδειξε στις τράπεζες να λάβουν τα απαραίτητα μέτρα γι' αυτό το σκοπό, όπως η σύσταση Επιτροπής Ελέγχου και ανεξάρτητης Μονάδας Διαχείρισης Κινδύνων, η υποχρέωση σύνταξης ετήσιων εκθέσεων αξιολόγησης της επάρκειας των διαδικασιών πιστοδοτήσεων κ.λπ. Επιπλέον, με σκοπό τη βελτίωση της ποιότητας και την ταχύτερη εξυγίανση του χαρτοφυλακίου πιστοδοτήσεων των τραπεζών, η Τράπεζα καθόρισε ένα γενικό πλαίσιο ελάχιστων ποσοτικών κριτηρίων για την αξιολόγηση της επάρκειας των σχηματισμένων από τις τράπεζες προβλέψεων έναντι των απαιτήσεών τους από πιστοδοτήσεις. Οι ελάχιστες προβλέψεις που πρέπει να σχηματίζουν οι τράπεζες, για εποπτικούς λόγους, καθορίζονται ως ποσοστά επί των υπολοίπων των δανείων και οι σχετικοί συντελεστές κυμαίνονται από 1% έως και 50%, ανάλογα με το μέγιστο χρόνο καθυστέρησης στην εξυπηρέτηση των δανείων. Η κεντρική τράπεζα ενημερώνεται πλέον συχνότερα και πληρέστερα για την εξέλιξη των σχετικών μεγεθών και έχει, επομένως, τη δυνατότητα να αξιολογεί καλύτερα την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών είναι γενικά ικανοποιητική, καθώς ο μέσος όρος του συντελεστή φερεγγυότητας είναι πολύ υψηλότερος από 8% και μάλιστα εμφανίζει ανοδική πορεία.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα είναι σήμερα σημαντικώς ενισχυμένα και μπορούν να αντιμετωπίσουν από αισθητά καλύτερη θέση, σε σύγκριση με εκείνη στην οποία βρίσκονταν λίγα χρόνια νωρίτερα, τον εντεινόμενο ανταγωνισμό και τις νέες συνθήκες που διαμορφώνονται. Θα πρέπει ωστόσο να συνεχίσουν την προσπάθειά τους για περαιτέρω βελτίωση της αποτελεσματικότητας και της ανταγωνιστικότητάς τους.

6. ΠΡΟΕΤΟΙΜΑΣΙΑ ΓΙΑ ΤΗ ΜΕΤΑΒΑΣΗ ΣΤΟ ΕΥΡΩ

Η αποτελεσματική λειτουργία της Τράπεζας της Ελλάδος, στο πλαίσιο της συμμετοχής της στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), προϋποθέτει πλήρη οργανωτική και λειτουργική ετοιμότητα, ώστε να είναι σε θέση να ανταπεξέλθει στις απαιτήσεις της άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής. Όπως είναι γνωστό, το Άρθρο 12.1 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ ορίζει ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) είναι υπεύθυνη για τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής, αλλά παράλληλα, με βάση την αρχή της επικουρικότητας, ζητεί από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες να αναλαμβάνουν οι ίδιες την υλοποίηση των λαμβανόμενων αποφάσεων. Προκειμένου οι πράξεις εφαρμογής της ενιαίας νομισματικής πολιτικής να εκτελούνται με τους ίδιους όρους και προϋποθέσεις σε όλα τα συμμετέχοντα κράτη-μέλη, απαι-

τήθηκε επαρκής προετοιμασία και ολοκλήρωση της προσαρμογής των μεθόδων των εθνικών κεντρικών τραπεζών της ζώνης του ευρώ προς το πλαίσιο άσκησης της κοινής νομισματικής πολιτικής του ΕΣΚΤ.

Κατά τα τελευταία δύο χρόνια, η Τράπεζα της Ελλάδος προώθησε σε πολύ ικανοποιητικό βαθμό τις προπαρασκευαστικές εργασίες που απαιτούνται για να έχει ενεργό συμμετοχή και παρουσία στις λειτουργίες του ΕΣΚΤ αμέσως μετά την ένταξη της χώρας στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ. Οι προπαρασκευαστικές αυτές εργασίες έγιναν σύμφωνα με τις αποφάσεις του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος (ΕΝΙ) και μετέπειτα της ΕΚΤ, εντάσσονται δε στη γενικότερη προετοιμασία που έγινε από τα κράτη-μέλη της ΕΕ ενόψει της έναρξης του Τρίτου Σταδίου και της δημιουργίας του ΕΣΚΤ. Μεγάλο μέρος των δραστηριοτήτων που αφορούν την προετοιμασία για τη μετάβαση στο ευρώ σχεδιάστηκε από τις ομάδες εργασίας και τις επιτροπές που λειτουργούσαν στο ΕΝΙ και στις οποίες συμμετείχαν εκπρόσωποι της Τράπεζας της Ελλάδος, όπως και όλων των άλλων κεντρικών τραπεζών των κρατών-μελών της ΕΕ.

Οι προπαρασκευαστικές εργασίες, αυτές που ολοκληρώθηκαν και αυτές που συνεχίζονται, περιλαμβάνουν τομείς που καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων και αφορούν τόσο λειτουργίες στις οποίες συμμετέχουν ως αντισυμβαλλόμενοι τα πιστωτικά ιδρύματα και οι λοιποί χρηματοπιστωτικοί φορείς όσο και καθαρά εσωτερικές λειτουργίες της Τράπεζας της Ελλάδος. Προκειμένου να αξιολογηθούν οι προσαρμογές που έγιναν και να ελεγχθεί ο βαθμός ετοιμότητας και η δυνατότητα ανταπόκρισης στις λειτουργικές απαιτήσεις του ΕΣΚΤ, η Τράπεζα της Ελλάδος συμμετείχε σε ένα πολύ μεγάλο μέρος των γενικών δοκιμών που πραγματοποιήθηκαν σε ευρωπαϊκό επίπεδο στο δεύτερο εξάμηνο του 1998. Η συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος στις γενικές δοκιμές του ΕΣΚΤ υπήρξε απόλυτα επιτυχής με βάση τα κριτήρια και τα πρότυπα που είχαν τεθεί.

Οι κυριότερες προσαρμογές που έγιναν στην Τράπεζα της Ελλάδος με σκοπό την εναρμόνιση προς τις απαιτήσεις του ΕΣΚΤ αφορούσαν τη λειτουργία και το θεσμικό πλαίσιο της εγχώριας αγοράς συναλλάγματος, τα μέσα άσκησης της νομισματικής πολιτικής, τα στατιστικά στοιχεία και πρότυπα καθώς και τα συστήματα πληρωμών. Παράλληλα, προχώρησαν και οι προπαρασκευαστικές εργασίες για την παραγωγή τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ.

Η Τράπεζα της Ελλάδος τροποποίησε ήδη το θεσμικό πλαίσιο της εγχώριας αγοράς συναλλάγματος, προσαρμόζοντας τους όρους λειτουργίας της στα νέα δεδομένα και τις προδιαγραφές που προέκυψαν από την εισαγωγή του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος στην εγχώρια αγορά, και διατύπωσε έγκαιρα λεπτομερείς οδηγίες προς τις τράπεζες για την ομαλή διεξαγωγή των συναλλαγών στο νέο νόμισμα. Δεδομένου, επίσης, ότι η άσκηση της συναλλαγματικής πολιτικής και το πλαίσιο διαχείρισης των διαθεσίμων της ΕΚΤ διέπονται από την αρχή της επικουρικότητας, η Τράπεζα της Ελλάδος προχωρεί στην εισαγωγή και εγκατάσταση εξειδικευμένης μηχανογραφικής υποστήριξης, που θα συμβάλει στην πλήρη αυτοματοποίηση των πράξεων επί συναλλάγματος και

της διαχείρισης των συναλλαγματικών διαθεσίμων, συμβατής με τις αντίστοιχες εφαρμογές της ΕΚΤ.

Επιπλέον, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει σχεδόν ολοκληρώσει την προσαρμογή του πλαισίου άσκησης της νομισματικής πολιτικής στο πρότυπο του ΕΣΚΤ. Οι σχετικές μεταβολές αφορούν και τις τρεις κατηγορίες μέσων που χρησιμοποιεί το ΕΣΚΤ και ειδικότερα (α) τα μέσα πολιτικής ανοικτής αγοράς, (β) τις πάγιες διευκολύνσεις της οριακής χρηματοδότησης και της αποδοχής καταθέσεων και (γ) το σύστημα υποχρεωτικών καταθέσεων των τραπεζών στην Τράπεζα της Ελλάδος. Για την πλήρη προσαρμογή των μέσων αυτών στα πρότυπα του ΕΣΚΤ απομένει η τροποποίηση ορισμένων παραμέτρων τεχνικού χαρακτήρα και η λήψη μέτρων που θα επιφέρουν περαιτέρω βελτίωση της τεχνικής υποδομής.

Η άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής απαιτεί την έγκαιρη και έγκυρη πληροφόρηση της ΕΚΤ με βάση εναρμονισμένα στατιστικά στοιχεία από όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Για το λόγο αυτό, έγινε ευρεία αναθεώρηση του συστήματος συλλογής νομισματικών και τραπεζικών στοιχείων που παρέχουν τα πιστωτικά ιδρύματα και οι λοιποί χρηματοδοτικοί οργανισμοί. Επιπλέον, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει προωθήσει την πλήρη αναδιάρθρωση της όλης μεθοδολογίας συλλογής στοιχείων εξωτερικών συναλλαγών. Η μεθοδολογία αυτή βασίζεται στο εννοιολογικό πλαίσιο του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), ενώ παράλληλα είναι εναρμονισμένη με τις ειδικές απαιτήσεις της ΕΚΤ και της Στατιστικής Υπηρεσίας της ΕΕ (Eurostat).

Η αποτελεσματική άσκηση της νομισματικής πολιτικής συνδέεται επίσης αναπόσπαστα και με την ομαλή λειτουργία αξιόπιστων και ασφαλών συστημάτων πληρωμών. Εξάλλου, η προώθηση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών προβλέπεται από τη Συνθήκη του Μάαστριχτ ως ένα από τα βασικά καθήκοντα του ΕΣΚΤ. Στο πλαίσιο της λειτουργίας του διευρωπαϊκού συστήματος πληρωμών TARGET, τέθηκε σε λειτουργία στη χώρα μας το σύστημα πληρωμών ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ από 4.1.1999. Παράλληλα με την ανάπτυξη του ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ, κατά το 1998 προχώρησαν οι εργασίες για την ολοκλήρωση του συστήματος πληρωμών μέσω του οποίου θα διακανονίζονται σε συνεχή χρόνο οι εγχώριες εντολές πληρωμών σε δραχμές (σύστημα πληρωμών ΕΡΜΗΣ) και εγκρίθηκε ο κανονισμός λειτουργίας του. Με τη λειτουργία του συστήματος ΕΡΜΗΣ εντός του τρέχοντος έτους, τα πιστωτικά ιδρύματα θα εκτελούν σε συνεχή χρόνο τις πληρωμές τους σε δραχμές, χωρίς τον κίνδυνο διακανονισμού, και θα καταστεί αποτελεσματικότερη η λειτουργία της αγοράς χρήματος ενόψει της συμμετοχής της χώρας στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ.

Πέραν όμως της αποτελεσματικής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών, για την άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής κατά το Τρίτο Στάδιο απαιτείται η καλή οργάνωση και λειτουργία συστήματος διακανονισμού χρεογράφων. Για το σκοπό αυτό, η Τράπεζα της Ελλάδος προέβη στο σχεδιασμό και την ανάπτυξη των εφαρμογών που εξασφαλίζουν την αυτοματοποίηση του συστήματος διακανονισμού χρεογράφων με λογιστική μορφή και την ίδρυση αποθετηρίου τίτλων.

Το ευρώ προβλέπεται να εισαχθεί στην Ελλάδα σε φυσική μορφή το 2002, δηλαδή ταυτόχρονα με τα υπόλοιπα κράτη-μέλη της νομισματικής ένωσης. Στα πλαίσια αυτά, το Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών συμμετείχε, όπως και τα νομισματοκοπεία των υπόλοιπων κεντρικών τραπεζών της ΕΕ, στη διαδικασία δοκιμαστικής παραγωγής τραπεζογραμματίων ευρώ, τυπώνοντας τραπεζογραμμάτια των 20 ευρώ, τα οποία υποβλήθηκαν με επιτυχία στον ποιοτικό έλεγχο που έγινε από αρμόδια ομάδα της ΕΚΤ. Όσον αφορά τα κέρματα ευρώ, η πρόταση σχετικά με την παράσταση εθνικού περιεχομένου, την οποία θα φέρουν στη μία όψη, έχει ήδη γίνει από τη Γνωμοδοτική Επιτροπή Επιλογής Εικαστικών Θεμάτων. Με βάση το έργο της Επιτροπής, έχουν ήδη εγκριθεί οι παραστάσεις που θα απεικονίζονται στην εθνική όψη των κερμάτων ευρώ όλων των αξιών.

7. ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Μετά από πολύχρονη, επίμονη και επίπονη προσπάθεια σταθεροποίησης, οι οικονομικές επιδόσεις της χώρας έχουν βελτιωθεί ουσιαστικά. Η νομισματική σταθερότητα επιτυγχάνεται, καθώς ο πληθωρισμός προβλέπεται να προσεγγίσει το 2% τους επόμενους μήνες. Η υιοθέτηση του ευρώ ως εθνικού νομίσματος είναι πλέον ρεαλιστική προοπτική. Είναι σαφές ότι ο στόχος της ένταξης της χώρας στη νομισματική ένωση το 2001 έδρασε ως καταλύτης που επιτάχυνε τη διαδικασία δημοσιονομικής εξυγίανσης και διαρθρωτικής προσαρμογής, ιδίως τα τελευταία χρόνια, με θετικές επιπτώσεις στη διαμόρφωση συνθηκών σταθερότητας, συνδυαζόμενης με ταχύτερη ανάπτυξη.

Ωστόσο, η οικονομική και η νομισματική πολιτική εξακολουθούν να αντιμετωπίζουν σημαντικές προκλήσεις: πρώτον, την ολοκλήρωση της προσπάθειας για την επίτευξη της επιδιωκόμενης ονομαστικής σύγκλισης το 1999, δεύτερον, τη διαμόρφωση κατάλληλων οικονομικών συνθηκών το έτος 2000 για ομαλή μετάβαση στη νομισματική ένωση και τρίτον, την αποτελεσματική λειτουργία της οικονομίας μέσα στη ζώνη του ευρώ, προκειμένου να επιτευχθεί υψηλός και διατηρήσιμος ρυθμός ανάπτυξης και μείωση της ανεργίας.

Η ικανοποίηση, το 1999, των προϋποθέσεων για την υιοθέτηση του ευρώ το 2001 είναι εφικτή και πολύ πιθανή, αλλά δεν πρέπει να θεωρείται δεδομένη. Πράγματι, οι στόχοι προσεγγίζονται με την εφαρμογή της ασκούμενης πολιτικής, αλλά ορισμένοι εξωγενείς παράγοντες δυσχεραίνουν τη διαδικασία σύγκλισης, ενώ υπάρχουν και στοιχεία αβεβαιότητας που ενδέχεται να επηρεάσουν δυσμενώς την πορεία της οικονομίας. Επιπλέον, οι προσδοκίες του κοινού, των τραπεζών και των αγορών σχετικά με τις γενικώς ευνοϊκές προοπτικές εισόδου στη ζώνη του ευρώ και ενδεχόμενη χαλάρωση της μακροοικονομικής πολιτικής μπορεί να επηρεάσουν τις αγορές αγαθών και κεφαλαίων, με αποτέλεσμα να δυσχερανθεί η επίτευξη της σύγκλισης. Οι αβεβαιότητες και τα

εμπόδια στην πορεία του πληθωρισμού καθώς και οι πιθανές επιπτώσεις του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος αναφέρθηκαν αναλυτικά προηγουμένως. Σήμερα, όμως, η οικονομία αντιμετωπίζει και νέες αβεβαιότητες, οφειλόμενες στην κρίση που ξέσπασε στη Γιουγκοσλαβία.

΄Εως τώρα οι επιπτώσεις της γιουγκοσλαβικής κρίσης στην ελληνική οικονομία και, ειδικότερα, στις αγορές ομολόγων, συναλλάγματος και χρήματος ήταν ουσιαστικά αμελητέες. Οι τιμές των ομολόγων και η ισοτιμία της δραχμής σημείωσαν περιορισμένες διακυμάνσεις μέσα σε φυσιολογικά όρια. Μόνο οι τιμές των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών παρουσίασαν εντονότερες διακυμάνσεις που, σε ορισμένες περιπτώσεις, αφορούσαν διορθώσεις από τα υψηλά επίπεδα στα οποία είχαν φθάσει προηγουμένως. Τυχόν παράταση της κρίσης θα έχει επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα, το μέγεθος των οποίων δεν είναι δυνατό να προβλεφθεί με ακρίβεια, διότι εξαρτάται από το βαθμό στον οποίο θα επηρεάσει τον τουρισμό, τις μεταφορές και το εμπόριο. Η συνεχιζόμενη πρόοδος στη χώρα μας προς τη σταθερότητα, η ασκούμενη μακροοικονομική πολιτική και η επίσπευση των διαρθρωτικών μεταβολών που ενισχύουν τις προοπτικές ένταξης στη νομισματική ένωση είναι οι καθοριστικοί παράγοντες που διαμορφώνουν τις οικονομικές εξελίξεις, με αποτέλεσμα να ελαχιστοποιούνται οι επιπτώσεις της κρίσης στις χρηματοοικονομικές αγορές.

Τα στοιχεία αβεβαιότητας και οι λοιποί παράγοντες που δυσχεραίνουν τη σύγκλιση, καθώς και το περιορισμένο χρονικό διάστημα που απομένει για να ολοκληρωθεί η σχετική διαδικασία, επιβάλλουν την ενίσχυση της αντιπληθωριστικής πολιτικής. Η Τράπεζα της Ελλάδος ήδη έλαβε σειρά μέτρων για τον αποτελεσματικότερο έλεγχο της πιστωτικής και νομισματικής επέκτασης, ώστε να επιτευχθεί η επιδιωκόμενη σταθερότητα των τιμών. Είναι όμως αναγκαίο η αντιπληθωριστική προσπάθεια να στηριχθεί με μέτρα δημοσιονομικής και διαρθρωτικής πολιτικής, όχι μόνο λόγω των δυσχερειών και αβεβαιοτήτων που αντιμετωπίζονται εφέτος, αλλά και για να εδραιωθούν συνθήκες σταθερότητας κατά τη μετάβαση στη ζώνη του ευρώ το έτος 2000 και μεσοπρόθεσμα. Η διασφάλιση νομισματικής σταθερότητας και η εκπλήρωση των άλλων κριτηρίων σύγκλισης δεν πρέπει να αντιμετωπίζονται ως συμβατική υποχρέωση, αλλά αποτελούν ουσιαστική προϋπόθεση για την ομαλή ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ και την αποτελεσματική λειτουργία και ανάπτυξη της οικονομίας μέσα στη νομισματική ένωση. Βεβαίως, κατά την αξιολόγηση κατά πόσον η χώρα πληροί τις οικονομικές προϋποθέσεις για την υιοθέτηση του ευρώ, αναμένεται ότι θα ληφθεί υπόψη, όπως άλλωστε αναφέρεται στη Συνθήκη, ο βαθμός στον οποίο απρόβλεπτοι, εξωγενείς και ειδικοί παράγοντες επηρέασαν δυσμενώς τις οικονομικές επιδόσεις.

Η διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών το 1999 και τα επόμενα έτη εξαρτάται επίσης από τη συμπεριφορά των κοινωνικών εταίρων. Οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας, όσον αφορά τις ονομαστικές αμοιβές και την παραγωγικότητα, έχουν συμβάλει αποφασιστικά στην αποδυνάμωση των πληθωριστικών πιέσεων. Η συμβολή των

εργαζομένων, πέρυσι και εφέτος, στην προσπάθεια σταθεροποίησης των τιμών είναι σημαντική και δεδομένη. Η εξέλιξη όμως των τιμών, τουλάχιστον σε ορισμένες αγορές, δεν είναι αντιστοίχως ικανοποιητική. Οι επιχειρήσεις οφείλουν να προσαρμόσουν τη συμπεριφορά τους και την τιμολογιακή πολιτική τους στα νέα ευνοϊκότερα δεδομένα που έχουν διαμορφωθεί στις αγορές εργασίας και κεφαλαίου, ιδίως εν όψει της εισόδου της χώρας στο ανταγωνιστικότερο οικονομικό περιβάλλον του ενιαίου νομίσματος. Καλούνται να συνειδητοποιήσουν ότι, στις περισσότερες περιπτώσεις, οι αυξήσεις των τιμών με την αξιοποίηση μη ανταγωνιστικών συνθηκών αποφέρουν μόνο προσωρινά οφέλη. Αντίθετα, στη σημερινή συγκυρία, η σταθερότητα ή και μείωση των τιμών όχι μόνο θα συμβάλει στην επίτευξη του εθνικού στόχου υιοθέτησης του ευρώ, που συνεπάγεται νέες επιχειρηματικές ευκαιρίες και μακροπρόθεσμα πλεονεκτήματα, αλλά και θα αποφέρει άμεσα και ουσιώδη χρηματοοικονομικά οφέλη. Το γενικότερο εθνικό συμφέρον συμβαδίζει με το ειδικότερο επιχειρηματικό συμφέρον. Οι επιχειρήσεις και οι επαγγελματίες ορθώς προσδοκούν μείωση των επιτοκίων, διότι θα ελαφρύνει άμεσα και σημαντικά τις χρηματοοικονομικές τους δαπάνες και, επιπλέον, θα ενισχύσει έμμεσα τον όγκο των εργασιών και τα κέρδη τους. Η προσδοκία όμως αυτή πρέπει να συνοδεύεται από την κατανόηση μιας πραγματικότητας: όσο πιο άμεση και ουσιαστική αποδειχθεί η συμβολή τους στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και τη διατήρησή του σε χαμηλό επίπεδο, τόσο ταχύτερα θα είναι δυνατόν να προχωρήσει η επιθυμητή μείωση των επιτοκίων. Διότι μόνο όταν επιτευχθεί και διασφαλιστεί η σταθερότητα των τιμών, η Τράπεζα της Ελλάδος θα επιτρέψει ουσιαστική μείωση των επιτοκίων. Επομένως, η πραγματοποίηση της προσδοκίας για φθηνότερη χρηματοδότηση εξαρτάται σε πολύ μεγάλο βαθμό από τη συμπεριφορά εκείνων που την προσδοκούν. Η τήρηση των συμφωνιών κυρίων που έχουν ήδη καταγραφεί, όσο και οι νέες προσπάθειες που καταβάλλονται προς την ίδια κατεύθυνση από την κυβέρνηση, το εμπόριο και τη βιομηχανία, πρέπει να εξετάζονται από αυτήν ακριβώς τη σκοπιά.

Αναμφίβολα, το 1999 είναι το έτος της μέγιστης προσπάθειας, εφόσον η επιτυχία του όλου εγχειρήματος της ένταξης θα κριθεί με βάση κυρίως τις φετεινές οικονομικές επιδόσεις, οι οποίες όμως πρέπει να είναι και διατηρήσιμες. Κατά την τελική φάση της μετάβασης στη ζώνη του ευρώ, δηλαδή το έτος 2000, η οικονομική και η νομισματική πολιτική θα πρέπει να ασκηθούν μέσα σε ένα περιβάλλον που θα χαρακτηρίζεται από ορισμένες ιδιαιτερότητες συνδεδεμένες άμεσα με την υιοθέτηση του ευρώ και την εφαρμογή στη χώρα μας της κοινής ευρωπαϊκής νομισματικής πολιτικής. Είναι απόλυτα αναγκαίο να συνειδητοποιηθούν πλήρως και εγκαίρως οι νέες αυτές προκλήσεις για την οικονομική πολιτική, ώστε να αντιμετωπιστούν με επιτυχία.

Από τα μέσα του 2000, όταν πλέον θα πλησιάζει η ημερομηνία ένταξης της Ελλάδος στη νομισματική ένωση, θα σημειωθεί βαθμιαία χαλάρωση των νομισματικών συνθηκών, καθώς τα επιτόκια στην Ελλάδα θα συγκλίνουν προς τα επίπεδα των αντίστοιχων επιτοκίων της ζώνης του ευρώ και η ισοτιμία της δραχμής έναντι του ευρώ θα τείνει προς την κεντρική της ισοτιμία. Η μεταβολή των νομισματικών συνθη-

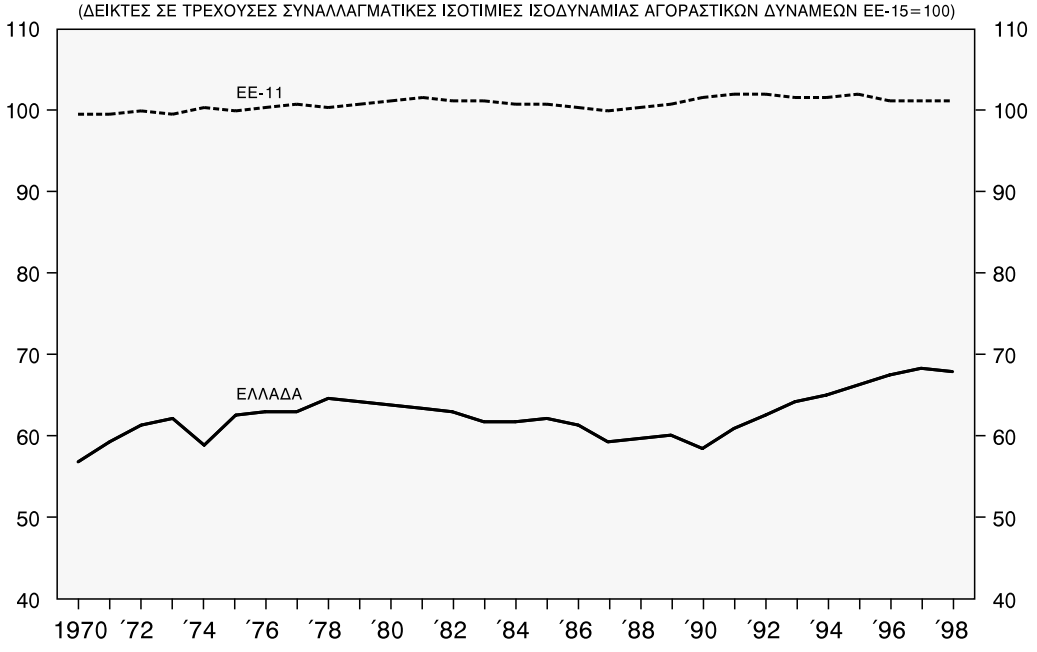
κών είναι αναπόφευκτη συνέπεια της διαδικασίας ένταξης στη νομισματική ένωση και της εφαρμογής της ενιαίας νομισματικής πολιτικής από τον Ιανουάριο του 2001. Επομένως, κατά την τελική φάση της μεταβατικής περιόδου, θα περιορίζεται βαθμαία η δυνατότητα να ασκείται αυτόνομη εθνική νομισματική πολιτική.

Η αναμενόμενη σύγκλιση των επιτοκίων εκτιμάται ότι θα έχει γενικά θετικές επιδράσεις στη δαπάνη της οικονομίας, ιδιαίτερα στις επενδύσεις, αν και δεν πρέπει να υποεκτιμάται το ότι θα περιορίσει τα εισοδήματα από τόκους καταθέσεων και άλλων περιουσιακών στοιχείων. Ανεξάρτητα όμως από το μέγεθος της τελικής

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ II.12

ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΚΑΤΑ ΚΕΦΑΛΗΝ ΑΕΠ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ

(ΔΕΙΚΤΕΣ ΣΕ ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ ΙΣΟΔΥΝΑΜΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣΤΙΚΩΝ ΔΥΝΑΜΕΩΝ ΕΕ-15=100)



Πηγή: European Economy.

επίδρασης στη συνολική ζήτηση από τη σύγκλιση των ελληνικών επιτοκίων, η δημοσιονομική και η διαρθρωτική πολιτική πρέπει να λάβουν υπόψη τις οικονομικές επιπτώσεις από τη μεταβολή των νομισματικών συνθηκών, ώστε να περιοριστούν οι πληθωριστικές πιέσεις και να διατηρηθεί η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας πριν και μετά την είσοδο στη ζώνη του ευρώ. Το πρόβλημα γίνεται δυσκολότερο στο βαθμό που η νομισματική πολιτική, εφέτος και στις αρχές του επόμενου έτους, επιδιώκοντας να εξασφαλίσει επαρκή περιθώρια ασφαλείας στην πορεία προς τη

σταθερότητα των τιμών, αναλαμβάνει σχετικά μεγαλύτερο μέρος της αντιπληθωριστικής προσπάθειας. Οι προβληματισμοί αυτοί ενισχύουν την άποψη ότι πρέπει να ενταθεί η προσπάθεια αυτή τόσο εφέτος όσο και το 2000, με μέτρα δημοσιονομικής και διαρθρωτικής πολιτικής.

Η μεγαλύτερη όμως πρόκληση για την οικονομική πολιτική τα επόμενα έτη είναι η επίτευξη της πραγματικής σύγκλισης του βιοτικού επιπέδου της χώρας προς το μέσο όρο στην Ευρωπαϊκή Ένωση και η αντιμετώπιση του προβλήματος της ανεργίας. Παρά την πρόοδο που έχει σημειωθεί από τις αρχές της δεκαετίας του 1990, το κατά κεφαλήν εισόδημα στην Ελλάδα εξακολουθεί να υπολείπεται κατά 30% περίπου του αντίστοιχου εισοδήματος στην Ευρωπαϊκή Ένωση (βλ. Διάγραμμα Π.12 στη σελ. 63). Μετά την ένταξη στη ζώνη του ευρώ, η πραγματική σύγκλιση θα πρέπει να επιδιωχθεί και να επιτευχθεί στο πλαίσιο της ενιαίας νομισματικής πολιτικής, η οποία θα χαράσσεται και θα ασκείται με βάση τις νομισματικές και οικονομικές συνθήκες που επικρατούν, όχι στις επιμέρους χώρες, αλλά στη ζώνη του ευρώ γενικότερα. Επιπλέον, η δημοσιονομική πολιτική θα υπόκειται στους περιορισμούς του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, κυρίως όμως στους ουσιαστικούς περιορισμούς που απορρέουν από το υψηλό δημόσιο χρέος, τις υποχρεώσεις των βασικών ταμείων κοινωνικής ασφάλισης, καθώς και τις υποχρεώσεις δημόσιων επιχειρήσεων και άλλων φορέων εκτός του κυβερνητικού τομέα.

Οι κύριες συνιστώσες της κατάλληλης στρατηγικής για την πραγματική σύγκλιση της οικονομίας έχουν αναπτυχθεί στο παρελθόν και έχουν γίνει αποδεκτές οι γενικές αρχές και τα βασικά μέσα υλοποίησής της. Κεντρικός άξονας της στρατηγικής αυτής είναι η ενίσχυση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας, η οποία μπορεί και πρέπει να επιτευχθεί με την ολοκλήρωση της δημοσιονομικής εξυγίανσης και την εφαρμογή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που αποσκοπούν στη βελτίωση της παραγωγικότητας και την αποτελεσματικότερη λειτουργία των αγορών, συμπεριλαμβανόμενης και της αγοράς εργασίας.

Κατά την ένταξη της χώρας στη νομισματική ένωση, η δημοσιονομική και, γενικότερα, η οικονομική πολιτική θα διαθέτουν δύο σημαντικότατα πλεονεκτήματα: πρώτον, τα χρηματοοικονομικά οφέλη από την εξοικονόμηση δαπανών για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους και, δεύτερον, τους πόρους των Διαρθρωτικών Ταμείων και του Ταμείου Συνοχής. Τα δύο αυτά πλεονεκτήματα πρέπει να αξιοποιηθούν για να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας. Η αύξηση των δαπανών για την παιδεία, την επαγγελματική κατάρτιση και την ενίσχυση της επιχειρηματικής δράσης αποτελεί βασικό μέσο για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας. Παράλληλα, η αναβάθμιση της υποδομής και η επίσπευση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που αποσκοπούν στην καλύτερη λειτουργία των αγορών και της δημόσιας διοίκησης θα συμβάλουν προς την ίδια κατεύθυνση. Η αποτελεσματική υλοποίηση αυτής της στρατηγικής θα συντελέσει στην επίτευξη υψηλού και διατηρήσιμου ρυθμού ανάπτυξης, που αποτελεί το κύριο μέσον για τη μείωση της ανεργίας.

Στη σφαίρα των αρμοδιοτήτων της, η Τράπεζα της Ελλάδος θα συνεχίσει να εφαρμόζει νομισματική πολιτική που αποσκοπεί πρωταρχικά στην επίτευξη και διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών. Η Τράπεζα θα χρησιμοποιήσει με αποφασιστικότητα τα διαθέσιμα μέσα πολιτικής για την επίτευξη νομισματικής σταθερότητας, η οποία αποτελεί και καταστατική της υποχρέωση μετά τη θεσμοθέτηση της αυτονομίας της. Παράλληλα, θα συνεχίσει να προωθεί τη σταθερότητα και τον εκσυγχρονισμό του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο πλαίσιο των εποπτικών της αρμοδιοτήτων. Επιπλέον, θα επιταχύνει, σε συνεργασία με τις τράπεζες και άλλους χρηματοοικονομικούς φορείς, τις απαιτούμενες προπαρασκευαστικές εργασίες για την ομαλή μετάβαση στο ενιαίο νόμισμα. Με αυτόν τον τρόπο, η Τράπεζα θα συμβάλει στην ταχύρρυθμη και διατηρήσιμη ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας.

III. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ

1. ΔΑΠΑΝΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΕΘΝΙΚΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑ

1.1 Γενικές εξελίξεις

Επιτάχυνση για τέταρτη συνεχή χρονιά παρουσίασε το 1998 ο ρυθμός ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας, φθάνοντας το 3,7%, έναντι 3,2% το 1997. Η εξέλιξη αυτή προήλθε κυρίως από τη διατήρηση πολύ υψηλών ρυθμών επενδυτικής ανάπτυξης,[1] η συμβολή της οποίας στην άνοδο του ΑΕΠ έφθασε τις 2 εκατοστιαίες μονάδες. Ταυτόχρονα, οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν πολύ ταχύτερα από τις εισαγωγές,[2] με αποτέλεσμα η συμβολή του ισοζυγίου αγαθών και υπηρεσιών στη μεταβολή του ΑΕΠ να είναι θετική (+0,1%), ενώ επιβραδύνθηκε ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά περίπου μισή εκατοστιαία μονάδα (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.1).

Υπογραμμίζεται ότι η μεγέθυνση της επενδυτικής δαπάνης της οικονομίας εις βάρος της καταναλωτικής δαπάνης συνδυάστηκε με τη συνέχιση της αντιπληθωριστικής προσπάθειας. Η επίτευξη υψηλού μη πληθωριστικού ρυθμού ανάπτυξης φαίνεται ότι συνδέεται με το σύνολο των διαρθρωτικών μεταβολών που έλαβαν χώρα τα τελευταία χρόνια στην ελληνική οικονομία (δημιουργία υποδομών, ανάπτυξη δικτύων, παρεμβάσεις στην αγορά εργασίας, ιδιωτικοποιήσεις κ.λπ.), όπως αυτές αντανακλώνται στις βελτιωμένες επιδόσεις της μεταποίησης, στην άνοδο της παραγωγής ηλεκτρισμού, στην ανάκαμψη της τουριστικής κίνησης, καθώς και στη συνεχιζόμενη ανάπτυξη της συνολικής κατασκευαστικής δραστηριότητας (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.2).

1.2 Εξελίξεις κατά κατηγορία δαπάνης

Η ιδιωτική κατανάλωση, σε σταθερές τιμές του προηγούμενου έτους, αυξήθηκε το 1998 με αρκετά βραδύτερο ρυθμό συγκρινόμενη με το 1997 (1,8% έναντι 2,5%), σύμφωνα με τις προσωρινές εθνικολογιστικές εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ και του ΥΠΕΘΟ. Το γεγονός αυτό, με δεδομένο ότι το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα του "ιδιωτικού τομέα",[3] σύμφω-

---

1 Το σύνολο των ακαθάριστων επενδύσεων της οικονομίας αυξήθηκε με ρυθμό 9,8%, έναντι 9,6% το 1997. Σημειώνεται η μεγάλη επιτάχυνση που παρουσίασε ο ρυθμός αύξησης των δημόσιων επενδύσεων (έφθασε το 13,7% το 1998, από 7,0% το 1997), λόγω της αντίστοιχης επιτάχυνσης που παρατηρήθηκε στην υλοποίηση των μεγάλων έργων.

2 Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν με ρυθμό 9,2%, έναντι 5,3% το 1997, ενώ οι αντίστοιχες εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 5,7%, έναντι 5,4% το 1997. Ωστόσο, εάν ληφθούν υπόψη μόνο τα αγαθά, η διαφορά των ρυθμών ανόδου εξαγωγών και εισαγωγών ήταν αμελητέα.

3 Ελλείψει αναλυτικών στοιχείων, στις εθνικολογιστικές εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ και του ΥΠΕΘΟ για τα τελευταία χρόνια εμφανίζεται το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα για το σύνολο του ιδιωτικού τομέα, ο οποίος στη συγκεκριμένη περίπτωση νοείται ότι περιλαμβάνει τα νοικοκυριά καθώς και τις ιδιωτικές και δημόσιες επιχειρήσεις και τους αυτοαπασχολουμένους. Επομένως, το μέγεθος αυτό περιλαμβάνει τα εισοδήματα από τη μισθωτή εργασία και από την αυτοαπασχόληση (αστική και αγροτική), τις συντάξεις, τις προσόδους περιουσίας (ενοίκια, μερίσματα κ.λπ.) των νοικοκυριών, καθώς και τα μη διανεμόμενα κέρδη των επιχειρήσεων.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙΙ.1

ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΗ ΔΑΠΑΝΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΠΡΟΪΟΝ

(Σε σταθερές αγοραίες τιμές του προηγούμενου έτους)

	Αξία σε δισεκ. δρχ.[1]	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές								
	1988	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
1. Κατανάλωση	7.813,0	2,3	2,1	1,5	–0,3	1,5	3,2	1,8	2,1	1,6
Ιδιωτική	6.502,0	2,6	2,8	2,4	–0,8	2,0	2,7	1,9	2,5	1,8
Δημόσια	1.311,0	0,6	–1,5	–3,0	2,6	–1,1	5,6	1,0	–0,4	0,4
2. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	1.966,7	5,0	4,8	–3,2	–3,5	–2,8	4,2	8,8	9,6	9,8
Κατά είδος: Κατασκευές	1.326,0	3,2	3,2	–8,3	–6,0	–4,3	1,7	7,1	9,8	10,2
Εξοπλισμός	640,7	8,4	7,9	6,7	0,6	–0,3	8,4	11,5	9,3	9,1
Κατά φορέα: Ιδιωτικές	1.542,6	8,7	2,0	–6,3	–5,0	–2,1	2,0	9,9	10,5	8,4
Δημόσιες	424,0	–8,3	16,9	8,2	1,1	–4,7	10,9	5,9	7,0	13,7
3. Μεταβολή αποθεμάτων και στατιστικές διαφορές (% ΑΕΠ)	53,5	–0,2	0,9	–0,3	–0,3	0,1	0,7	0,1	0,0	0,3
4. Ακαθάριστη δαπάνη της οικονομίας	9.833,2	2,9	3,7	–0,6	–0,9	1,2	3,9	2,9	3,4	3,3
5. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (Εξαγωγές αγαθών)	1.696,4 (1.111,6)	–4,1 (–7,2)	3,7 (5,8)	10,5 (11,6)	–3,2 (–6,9)	6,6 (4,6)	0,5 (3,7)	3,0 (4,1)	5,3 (5,1)	9,2 (5,0)
6. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (Εισαγωγές αγαθών)	2.360,6 (2.157,9)	8,7 (9,0)	6,0 (6,8)	1,4 (1,7)	0,2 (0,2)	1,3 (0,7)	9,2 (9,9)	4,9 (5,8)	5,4 (5,4)	5,7 (4,8)
7. Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών	–664,2	. . .	. . .	. . .	. . .	. . .	. . .	. . .	. . .	. . .
8. ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές	9.169,0	0,0	3,1	0,7	–1,6	2,0	2,1	2,4	3,2	3,7
		Συμβολή στη μεταβολή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος								
1. Κατανάλωση		2,0	1,8	1,3	–0,2	1,4	2,8	1,6	1,8	1,4
Ιδιωτική		1,9	2,1	1,8	–0,6	1,5	2,1	1,4	1,9	1,3
Δημόσια		0,1	–0,2	–0,4	0,4	–0,2	0,8	0,2	–0,1	0,1
2. Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου		1,1	1,1	–0,7	–0,7	–0,6	0,8	1,6	1,8	2,0
Κατά είδος: Κατασκευές		0,5	0,5	–1,2	–0,8	–0,5	0,2	0,8	1,2	1,3
Εξοπλισμός		0,7	0,6	0,5	0,0	0,0	0,6	0,8	0,7	0,7
Κατά φορέα: Ιδιωτικές		1,5	0,4	–1,1	–0,8	–0,3	0,3	1,3	1,5	1,3
Δημόσιες		–0,4	0,7	0,4	0,1	–0,2	0,5	0,3	0,4	0,7
3. Μεταβολή αποθεμάτων και στατιστικές διαφορές		0,1	1,2	–1,3	0,0	0,5	0,6	–0,1	0,0	0,3
4. Ακαθάριστη δαπάνη της οικονομίας		3,2	4,2	–0,6	–1,0	1,3	4,2	3,1	3,7	3,6
5. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (Εξαγωγές αγαθών)		–0,7 (–0,9)	0,6 (0,6)	1,7 (1,3)	–0,5 (–0,8)	1,0 (0,5)	0,1 (0,4)	0,5 (0,4)	0,8 (0,5)	1,5 (0,5)
6. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (Εισαγωγές αγαθών)		–2,4 (–2,3)	–1,7 (–1,7)	–0,4 (–0,4)	–0,1 (0,0)	–0,3 (–0,2)	–2,2 (–2,2)	–1,2 (–1,3)	–1,3 (–1,2)	–1,4 (–1,1)
7. Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών		–3,1	–1,1	1,3	–0,6	0,7	–2,1	–0,8	–0,5	0,1
8. ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές		0,0	3,1	0,7	–1,6	2,0	2,1	2,4	3,2	3,7

1 Σε τιμές 1988.

Πηγή: 1988-95: ΕΣΥΕ/Εθνικοί Λογαριασμοί (Σεπτέμβριος 1998). Οριστικά στοιχεία με βάση το Ευρωπαϊκό Σύστημα Ολοκληρωμένων Οικονομικών Λογαριασμών (ΕΣΟΛ/ESA).

1996-97: ΕΣΥΕ/Εθνικοί Λογαριασμοί (Σεπτέμβριος 1998). Προσωρινές εκτιμήσεις.

1998: ΥΠΕΘΟ/Διεύθυνση Μακροοικονομικής Ανάλυσης (Μάρτιος 1999). Προσωρινές εκτιμήσεις.

να με τις ίδιες προσωρινές εθνικολογιστικές εκτιμήσεις, παρουσίασε αύξηση της τάξεως του 2,8% το 1998, ενώ είχε σημειώσει πτώση κατά 0,5% το 1997, είχε ως αποτέλεσμα την ανάκαμψη της μέσης ροπής προς αποταμίευση στο 12,4%, μετά από συνεχή καθοδική πορεία μεταξύ 1989 (21,3%) και 1997 (11,6%). Πρέπει όμως να σημειωθεί ότι η ανάκαμψη του πραγματικού ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος του "ιδιωτικού τομέα" οφειλόταν κυρίως στη σημαντική επιτάχυνση του ονομαστικού ρυθμού αύξησης των καθαρών εισοδημάτων εκτός εργασίας (κερδών κ.λπ.), ενώ αντίθετα η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των μισθωτών[1] ήταν σαφής και περιόρισε σε σημαντικό βαθμό την αύξηση της κατανάλωσης. Ταυτόχρονα όμως, θετικά συνέβαλε στην καταναλωτική δαπάνη η μεγάλη επέκταση της καταναλωτικής πίστης (το υπόλοιπο της τραπεζικής χρηματοδότησης της κατανάλωσης αυξήθηκε στη διάρκεια του 1998 κατά 38,1%), η οποία εν μέρει συνδεόταν με τον εντεινόμενο ανταγωνισμό των εμπορικών τραπεζών.

Η επιβράδυνση της αύξησης της κατανάλωσης επιβεβαιώνεται από τους διαθέσιμους βραχυχρόνιους δείκτες (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.1). Όσον αφορά την καταναλωτική ζήτηση αγαθών, παρατηρείται ότι ο όγκος των λιανικών πωλήσεων αυξήθηκε κατά 2,4% το 1998 (ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός ήταν σχεδόν διπλάσιος το προηγούμενο έτος). Η εξέλιξη αυτή προήλθε κυρίως από τις κατηγορίες επίπλων-οικιακού εξοπλισμού (μείωση 0,6% το 1998, έναντι αύξησης 8,4% το 1997) και λοιπών ειδών (1998: +3,3%, 1997: +6,4%). Αντίθετα, η ζήτηση ειδών διατροφής σημείωσε άνοδο κατά 2,7% (όσο ακριβώς και πέρυσι) και κατευθύνθηκε κυρίως στην εγχώρια παραγωγή (που αυξήθηκε), ενώ ανέκαμψε και η ζήτηση ειδών ένδυσης-υπόδησης (1998: +1,9%, 1997: –0,1%). Παράλληλα, ο αριθμός των νέων επιβατικών αυτοκινήτων ιδιωτικής χρήσεως που τέθηκαν σε κυκλοφορία συνέχισε να αυξάνεται με υψηλό ρυθμό (10,8%), αλλά χαμηλότερο από ό,τι το προηγούμενο έτος. Σημαντική επίσης ήταν και η αύξηση της καταναλωτικής ζήτησης υπηρεσιών, κυρίως στους τομείς του τουρισμού και των τηλεπικοινωνιών, όπως προκύπτει από τους σχετικούς δείκτες.

Το 1998 οι συνολικές ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου, σε σταθερές τιμές του 1997, συνέχισαν την ανοδική πορεία των τριών προηγούμενων ετών και αυξήθηκαν με τον ίδιο περίπου υψηλό ρυθμό όπως και το 1997. Στην άνοδο του συνόλου των επενδύσεων κατά 9,8% συνέβαλαν κατά 6,3 εκατοστιαίες μονάδες οι ιδιωτικές επενδύσεις, οι οποίες αυξήθηκαν με ρυθμό 8,4%, και κατά 3,5 εκατοστιαίες μονάδες οι δημόσιες, οι οποίες αυξήθηκαν με υπερδιπλάσιο ρυθμό από ό,τι την προηγούμενη διετία (1998: 13,7%, 1997: 7%, 1996: 5,9%). Η εξέλιξη αυτή είχε ως αποτέλεσμα τη διεύρυνση του μεριδίου τους (σε 36,2% από 19,1% το 1997) στο σύνολο των επενδύσεων. Εξάλλου, με βάση την κατά είδος διάκριση των επενδύσεων, διαπιστώνεται ότι ο ρυθμός ανόδου των επενδύσεων σε κατασκευές παρουσίασε μικρή επιτάχυνση (10,2%) σε σχέση με το 1997 (9,8%), συμβάλλοντας σχεδόν κατά τα 2/3 στην αύξηση των συνολικών ακαθάριστων επενδύσεων. Αύξηση με τον ίδιο σχεδόν υψηλό ρυθμό όπως και το προηγούμενο έτος παρουσίασαν και οι επενδύσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό.

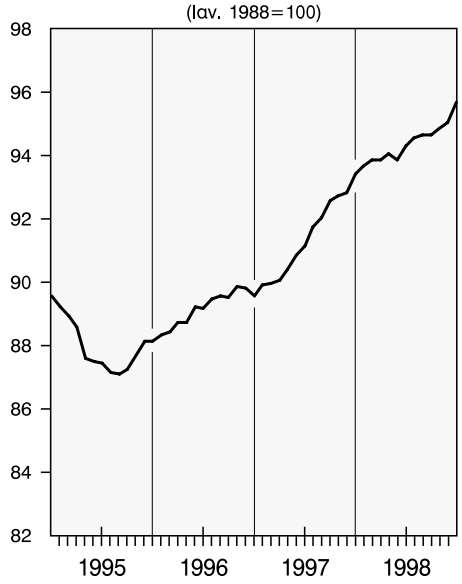
1 Βλ. Κεφάλαιο IV.2.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙΙ.1

ΔΕΙΚΤΕΣ ΙΔΙΩΤΙΚΗΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΣΗΣ [1]

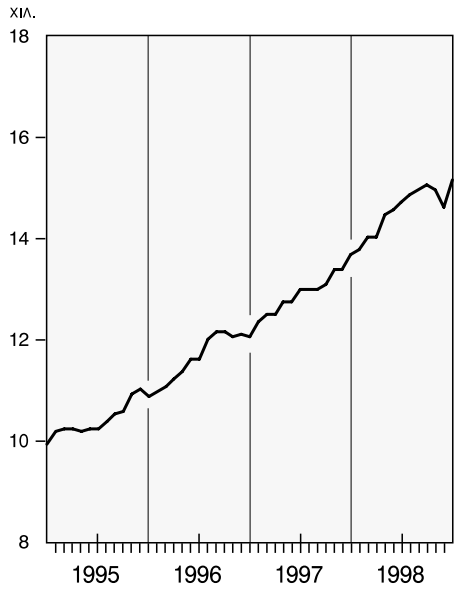
ΟΓΚΟΣ ΛΙΑΝΙΚΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

(Ιαν. 1988=100)



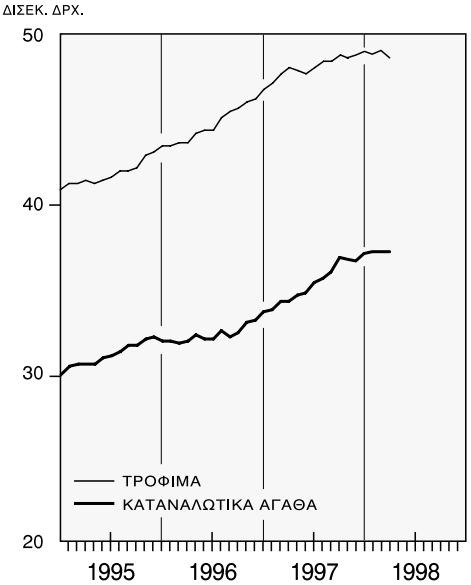
ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΑ [2]

ΧΙΛ.



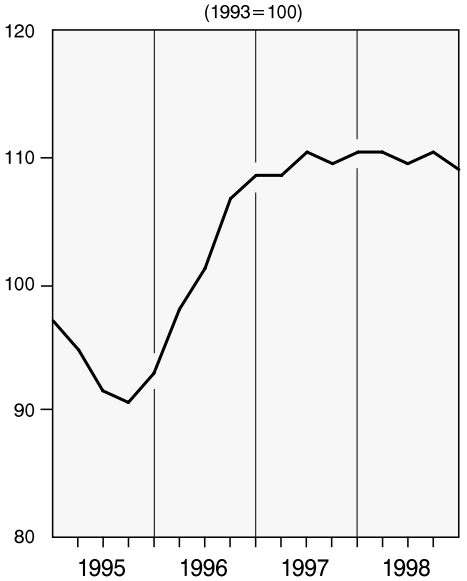
ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΩΝ ΑΓΑΘΩΝ [3]

ΔΙΣΕΚ. ΔΡΧ.



ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΠΡΟΣΔΟΚΙΩΝ ΣΤΟ ΛΙΑΝΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

(1993=100)



1 Κινητός μέσος 12 μηνών στον τελευταίο μήνα της περιόδου.

2 Αριθμός επιβατικών αυτοκινήτων ιδιωτικής χρήσεως που μπαίνουν στην κυκλοφορία για πρώτη φορά.

3 Στοιχεία συναλλαγματικής στατιστικής, σε σταθερές τιμές 1988 (αποπληθωρισμένα με τον αντίστοιχο δείκτη τιμών χονδρικής).

Πηγή: ΕΣΥΕ, ΙΟΒΕ και Τράπεζα της Ελλάδος.

Σε εθνικολογιστική βάση, περισσότερο από το ήμισυ της έντονης ανόδου των δημόσιων επενδύσεων προήλθε από την αύξηση κατά 21,1% (σε σταθερές τιμές) των επενδύσεων των δημόσιων επιχειρήσεων, αλλά και των επενδύσεων της γενικής κυβέρνησης κατά 9,7%. Εξάλλου, σύμφωνα με προσωρινά στοιχεία, οι εκταμιεύσεις του Προϋπολογισμού Δημόσιων Επενδύσεων (ΠΔΕ)[1] σε τρέχουσες τιμές αυξήθηκαν το 1998 κατά 17,6%, έναντι

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙΙ.2

ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΠΡΟΪΟΝ ΣΕ ΤΙΜΕΣ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ

(Σε αγοραίες τιμές του προηγούμενου έτους)

	Αξία σε δισεκ. δρχ.[1]	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές								
	1988	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
1. Πρωτογενής τομέας (Γεωργία)	1.034,5	–13,4	14,9	0,0	–0,3	5,9	4,2	–8,0	1,7	1,0
2. Δευτερογενής τομέας	2.264,5	–0,9	3,0	–2,6	–1,4	–0,9	0,3	4,0	3,4	5,8
Ορυχεία-Λατομεία	89,3	–4,9	–3,3	0,4	1,2	0,2	–1,1	5,3	3,1	–4,0
Μεταποίηση	1.308,7	–2,0	3,7	–3,5	–3,1	2,0	0,1	3,6	0,1	3,0
Ηλεκτρισμός – Φωταέριο – Ύδρευση	214,1	2,5	3,3	8,1	–3,8	9,6	3,1	6,0	2,3	12,0
Κατασκευές	652,4	0,8	2,3	–4,4	2,7	–9,1	–0,2	4,0	10,3	10,0
3. Τριτογενής τομέας	5.243,5	1,6	0,4	2,4	–2,7	4,3	3,1	2,8	3,3	3,6
Μεταφορές – Επικοινωνίες	556,8	–2,7	0,6	11,4	3,2	–0,7	7,6	1,7	10,1	6,0
Εμπόριο	1.261,8	1,7	0,4	7,6	–0,4	3,0	2,8	5,3	3,2	1,5
Τράπεζες – Ασφάλειες	295,8	–0,9	14,8	9,6	–26,4	12,8	6,1	4,9	8,7	8,0
Κατοικίες	979,3	2,6	3,0	–4,4	–2,9	2,1	1,2	1,6	1,0	1,2
Δημόσια Διοίκηση – Ασφάλεια	596,2	1,1	–6,7	–4,7	–0,7	0,6	8,6	7,4	–7,6	–2,0
Υγεία – Εκπαίδευση	682,7	5,7	0,6	0,2	–2,9	11,6	–0,2	–5,9	2,2	1,5
Διαφορες υπηρεσίες	870,9	0,3	–1,9	3,6	0,3	4,8	2,1	5,2	7,7	10,0
4. Στατιστική διαφορά [2]	–224,2	. . .	. . .	. . .	. . .	. . .	. . .	. . .	. . .	. . .
5 ΑΕΠ σε τιμές συντελεστών παραγωγής	8.318,3	–0,9	2,6	0,8	–1,7	2,8	2,2	1,9	3,0	3,7

1 Σε τιμές 1988.

2 Καθαρό εισόδημα όλων των κλάδων από τόκους (μη κατανεμόμενο).

Πηγή: 1988-95: ΕΣΥΕ/Εθνικοί Λογαριασμοί (Σεπτέμβριος 1998). Οριστικά στοιχεία με βάση το Ευρωπαϊκό Σύστημα Ολοκληρωμένων Οικονομικών Λογαριασμών (ΕΣΟΛ/ESA).

1996-97: ΕΣΥΕ/Εθνικοί Λογαριασμοί (Σεπτέμβριος 1998). Προσωρινές εκτιμήσεις.

1998: ΥΠΕΘΟ/Διεύθυνση Μακροοικονομικής Ανάλυσης (Μάρτιος 1999). Προσωρινές εκτιμήσεις.

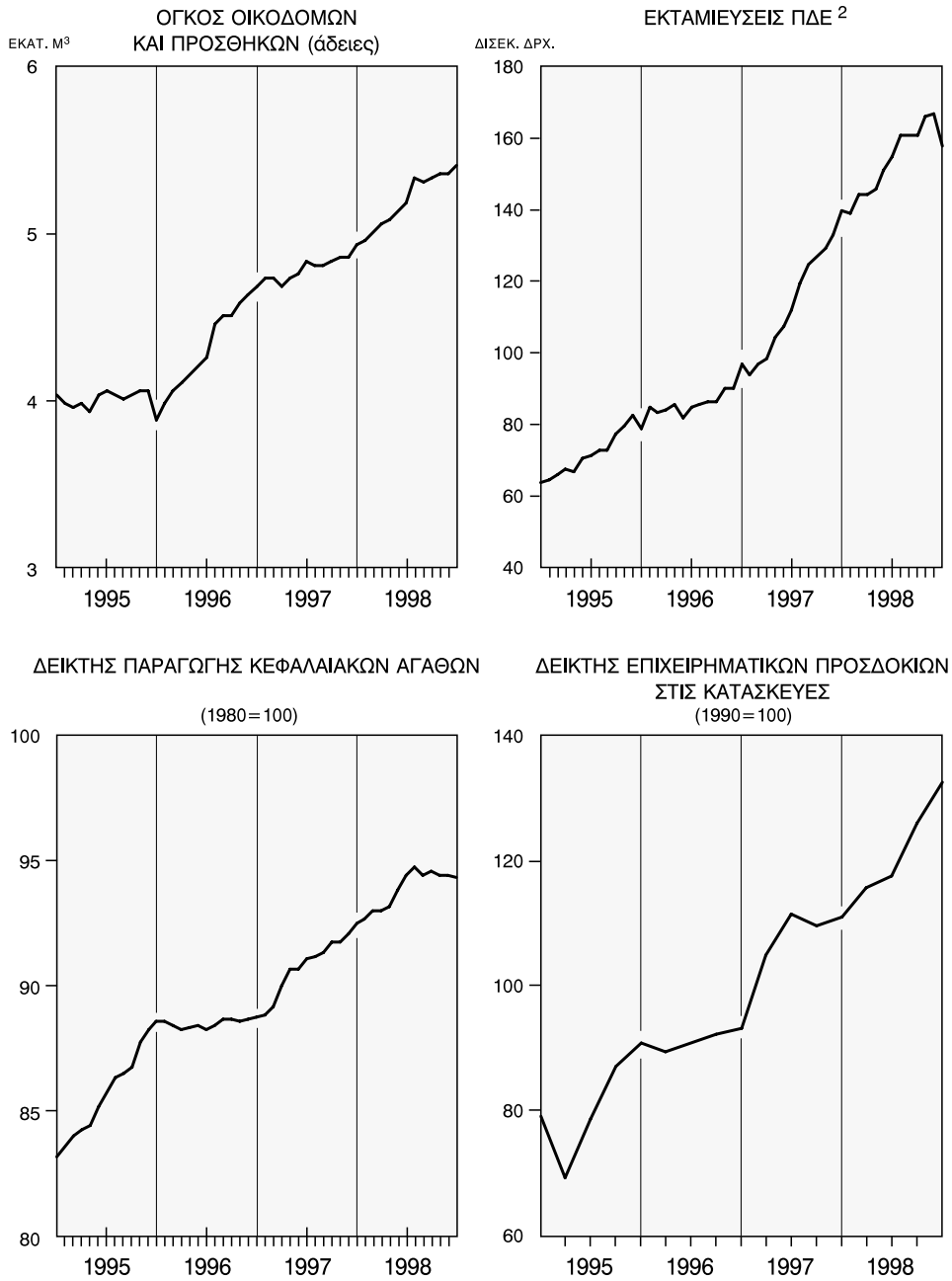
38,4% το 1997 (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.2), ενώ ειδικά οι δαπάνες για τα συγχρηματοδοτούμενα έργα του 2ου Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης (ΚΠΣ) σημείωσαν άνοδο κατά 27,4%. Η άνοδος των επενδύσεων του Δημοσίου αντανακλά την ταχύτερη απορρόφηση των πόρων του 2ου ΚΠΣ της περιόδου 1994-99 που επιτεύχθηκε το 1998,[2] ενώ ιδιαίτερα σημαντική εισροή

1 Στοιχεία Τράπεζας της Ελλάδος.

2 Σύμφωνα με στοιχεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ο βαθμός απορρόφησης των κοινοτικών πόρων του 2ου ΚΠΣ από όλα τα Διαρθρωτικά Ταμεία έφθασε στο τέλος του 1998 το 61,5%, έναντι 43,4% στο τέλος του 1997, με βάση τις πληρωμές, ενώ με βάση τις δεσμεύσεις πιστώσεων έφθασε το 82,2%, έναντι 59% το 1997. Με την επίδοση αυτή η χώρα μας κατατάσσεται στην 5η θέση μεταξύ των δικαιούχων κρατών-μελών της ΕΕ, υπερβαίνοντας τον κοινοτικό μέσο όρο (79,8% για τις δεσμεύσεις και 61% για τις πληρωμές). Σημειώνεται ότι ο στόχος για το τρέχον έτος είναι ο βαθμός απορρόφησης να φθάσει σε επίπεδο υψηλότερο του 80% με βάση τις πληρωμές και βεβαίως να επιτευχθεί πλήρης απορρόφηση με βάση τις δεσμεύσεις.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙΙ.2

ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ[1]



1 Κινητός μέσος 12 μηνών στον τελευταίο μήνα της περιόδου.

2 Εκταμιεύσεις για τη χρηματοδοτηση του προγράμματος δημόσιων επενδύσεων (ταμειακή βάση, τρέχουσες τιμές).

Πηγή: ΕΣΥΕ, ΙΟΒΕ και Τράπεζα της Ελλάδος.

κοινοτικών πόρων αναμένεται και κατά τα επόμενα έτη, μετά τη συμφωνία στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Βερολίνου.[1] Οι επενδύσεις των δημόσιων επιχειρήσεων, σύμφωνα με τα στοιχεία της Εισηγητικής Έκθεσης του Προϋπολογισμού, αυξήθηκαν σε τρέχουσες τιμές κατά 28,5%, έναντι 25,2% το 1997, και εξακολουθούν να επικεντρώνονται (όπως και κατά τα προηγούμενα έτη) στους τομείς των τηλεπικοινωνιών, της ενέργειας και των μεταφορών.[2]

Η επιτάχυνση της ανοδικής πορείας των κατασκευών το 1998 προήλθε τόσο από τη μεγάλη αύξηση της κατασκευαστικής δραστηριότητας του Δημοσίου κατά 14% (δηλαδή με ρυθμό διπλάσιο από αυτόν του 1997) όσο και από τη συνέχιση της ανόδου των ιδιωτικών επενδύσεων σε κατοικίες (8,5%). Με τις εξελίξεις αυτές συμβαδίζει και η αύξηση της παραγωγής ορισμένων κλάδων της μεταποίησης που συνδέονται με τον κατασκευαστικό τομέα. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΣΥΕ, η παραγωγή προϊόντων από μη μεταλλικά ορυκτά αυξήθηκε το 1998 κατά 2,5%, ενώ η παραγωγή έτοιμου σκυροδέματος παρουσίασε αύξηση κατά 16,7% και η παραγωγή τσιμέντου (μη συμπεριλαμβανομένης της παραγωγής τσιμέντου τύπου clinker) κατά 2,5%. Την ανοδική πορεία των κατασκευών επιβεβαιώνουν και τα αποτελέσματα της σχετικής έρευνας συγκυρίας του ΙΟΒΕ, βάσει της οποίας ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών των κατασκευαστικών επιχειρήσεων[3] συνέχισε να αυξάνεται το 1998 με ιδιαίτερα υψηλό ρυθμό (19,3%). Σύμφωνα με την έρευνα, σημειώθηκε βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος που αφορά τις κατηγορίες τόσο των κατασκευών λοιπών κτιρίων όσο και την εκτέλεση δημόσιων έργων,[4] ενώ αντίθετα οι προβλέψεις των επιχειρήσεων στον τομέα της κατασκευής κατοικιών ήταν αρνητικές.

Οι ιδιωτικές επενδύσεις σε κατοικίες, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΥΠΕΘΟ, το 1998 συνέχισαν την ανοδική πορεία των δύο προηγούμενων ετών (1998: 8,5%, 1997: 11,1%, 1996: 8,3%). Η εξέλιξη αυτή προκύπτει από την πορεία του όγκου των νέων οικοδομών με βάση τις άδειες, ο οποίος αυξήθηκε με επιταχυνόμενο ρυθμό (9,4%, έναντι 5,7% το 1997 και 20,7% το 1996). Η άνοδος της δραστηριότητας στον τομέα της κατασκευής κατοικιών συνδέεται κυρίως με την επέκταση της στεγαστικής πίστης τα τελευταία χρόνια, ως αποτέλεσμα της αποκλιμάκωσης των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων (λόγω πτώσης του πληθωρισμού, αλλά και λόγω του εντεινόμενου ανταγωνισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων που οδηγεί στην προσφορά νέων τραπεζικών προϊόντων). Έτσι,

---

1 Στο Συμβούλιο (24/25.3.1999) επιτεύχθηκε συμφωνία, βάσει της οποίας προβλέπεται για την Ελλάδα ποσό 24,88 δισεκ. ευρώ για την επταετία 2000-2006, έναντι 21,9 δισεκ. ευρώ για την περίοδο 1993-99.

2 Σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού, το 1998 οι επενδύσεις της ΔΕΗ ανήλθαν σε 309,3 δισεκ. δρχ. και αφορούσαν κυρίως την κατασκευή νέων σταθμών, της ΔΕΠΑ σε 105,3 δισεκ. δρχ. και αφορούσαν την ολοκλήρωση της υποδομής και του δικτύου του φυσικού αερίου, ενώ του ΟΤΕ ανήλθαν σε 349,0 δισεκ. δρχ., του ΟΣΕ σε 220 δισεκ. δρχ. και του Ταμείου Εθνικής Οδοποιίας σε 295,3 δισεκ. δρχ. και αφορούσαν κυρίως τον εκσυγχρονισμό και την ανάπτυξη του τηλεπικοινωνιακού, του σιδηροδρομικού και του οδικού δικτύου αντίστοιχα. Για το 1999 το επενδυτικό πρόγραμμα των δημόσιων επιχειρήσεων προβλέπεται να φθάσει τα 2,1 τρισεκ. δραχμές. Από το ποσό αυτό, 1,7 τρισεκ. δρχ. αφορούν έργα του ΚΠΣ και 0,5 τρισεκ. δρχ. έργα που θα χρηματοδοτηθούν αποκλειστικά με εθνικούς πόρους.

3 Ωστόσο, σύμφωνα με τα στοιχεία των ισολογισμών 32 κατασκευαστικών εταιριών, των οποίων οι μετοχές έχουν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, ενώ ο κύκλος εργασιών παρουσίασε αύξηση κατά 18% το 1998 έναντι 7,1% το 1997, τα καθαρά τους κέρδη παρουσίασαν μικρότερη αύξηση (7%), κυρίως λόγω των συνθηκών κόστους, αλλά και του μεγάλου ανταγωνισμού που ωθεί τις επιχειρήσεις να λειτουργούν με χαμηλό περιθώριο κέρδους.

4 Σημειώνεται ότι μεγάλη κινητικότητα παρατηρείται στον κατασκευαστικό κλάδο σε ό,τι αφορά τις συγχωνεύσεις, ενόψει νέου νόμου, ο οποίος θα προβλέπει την παροχή κινήτρων σε όσες εταιρίες συγχωνεύονται ή δημιουργούν κοινό φορέα. Έτσι, με τη ισχυροποίηση της κεφαλαιακής τους θέσης, οι ελληνικές κατασκευαστικές εταιρίες θα διευκολυνθούν στη διεκδίκηση των μεγάλων έργων (αυτοχρηματοδοτούμενων ή μη – Ολυμπιακοί Αγώνες 2004, 3ο ΚΠΣ κ.λπ.).

σύμφωνα με προσωρινά στοιχεία, το υπόλοιπο της συνολικής τραπεζικής χρηματοδότησης του οικισμού αυξήθηκε το 1998 κατά 20,6%, έναντι 23,8% το 1997 και 27,5% το 1996.[1] Αντίθετα, η εισροή κεφαλαίων για αγορά ακινήτων, σε δολάρια, εξακολούθησε να παρουσιάζει μείωση (11μηνο 1998: –7,4%, 11μηνο 1997: –4,9%).

2. ΠΡΩΤΟΓΕΝΗΣ ΚΑΙ ΔΕΥΤΕΡΟΓΕΝΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗ

2.1 Σύνοψη

Ανοδικά κινήθηκε η δραστηριότητα τόσο του πρωτογενούς όσο και του δευτερογενούς τομέα της οικονομίας κατά την διάρκεια του 1998. Σύμφωνα με προσωρινές εκτι-

ΠΙΝΑΚΑΣ III.3
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΠΑΡΑΓΩΓΗ (1980=100)

	Συντελεστές στάθμισης έτους 1980		Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές μέσου επιπέδου δεικτών					Επίπεδο 1998 (1980=100)
			1994	1995	1996	1997	1998	
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	100,0		1,3	1,8	1,2	1,1	7,7	119,0
1. Ορυχεία - Μεταλλεία - Λατομεία	5,8	100,0	–1,3	–3,2	3,3	3,6	–4,4	147,3
Λιγνίτης		26,9	4,6	0,1	3,5	–1,8	2,3	229,9
Βωξίτης		10,3	0,4	–6,0	9,0	–17,5	–4,3	58,3
Μεταλλεύματα σιδήρου και νικελίου		2,5	56,0	8,3	4,4	4,2	–11,8	139,1
Μεταλλεύματα χρωμίου και μαγγανίου		1,0	–22,7	14,6	15,9	2,3	–29,4	6,3
Πηγές πετρελαίου & εξαγωγή φυσ. αερίου		13,0	–9,4	–15,3	13,3	–8,7	–31,3	159,1
Λατομικές και οικοδομικές ύλες		22,4	–0,5	7,8	3,2	18,8	2,3	190,7
Θειούχα μικτά και βαρυτίνη		10,9	–22,0	–27,7	–45,3	125,3	14,2	69,9
Λευκόλιθος		13,0	4,2	5,2	–12,9	4,8	3,0	34,8
2. Μεταποίηση	87,8	100,0	1,0	2,1	0,6	1,0	3,4	105,4
Κατηγορίες προϊόντων								
Καταναλωτικά[1]		60,5	2,5	0,5	0,7	–0,6	2,8	110,1
Διαρκή καταναλωτικά		5,5	–0,2	–1,5	2,4	6,7	24,2	118,3
Κεφαλαιακά		34,0	–1,5	6,5	0,1	4,3	2,0	94,4
3. Ηλεκτρισμός - Φωταέριο	6,4	100,0	5,1	3,5	3,8	0,4	48,0	280,5
Ηλεκτρισμός		99,2	5,8	3,3	3,8	0,4	6,8	198,7
Φωταέριο		0,8	–16,0	10,2	1,8	–0,5	1.587,1	10.961,2

1 Περιλαμβάνονται μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά και ενδιάμεσα προϊόντα.
Πηγή: ΕΣΥΕ.

μήσεις της ΕΣΥΕ και του ΥΠΕΘΟ, η αύξηση του ΑΕΠ του δευτερογενούς τομέα ανήλθε σε 5,8%, έναντι 3,4% το 1997, οφειλόμενη στην αύξηση του προϊόντος της μεταποίησης, αλλά και στους υψηλούς ρυθμούς ανόδου της παραγωγής στις κατασκευές και τους

1 Σημειώνεται εξάλλου ότι, με τροποποίηση της προηγούμενης νομοθεσίας (περιλήφθηκε στο Ν. 2682/99) που ψηφίστηκε το Φεβρουάριο του 1999, επεκτείνεται ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) και στην απόκτηση ακινήτων. Η εφαρμογή του leasing αποτελεί ουσιαστικά παροχή δανείου στους επαγγελματίες, οι οποίοι θα το "εξοφλούν" σταδιακά μέσω του μισθώματος.

κλάδους ηλεκτρισμού-φυσικού αερίου-ύδρευσης. Η εξέλιξη αυτή επιβεβαιώνεται και από τα στοιχεία της ΕΣΥΕ (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.3), σύμφωνα με τα οποία η συνολική βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε κατά 7,7% το 1998 έναντι 1,1% το 1997, χάρη στη μεγάλη αύξηση της παραγωγής ηλεκτρισμού-φυσικού αερίου,[1] καθώς και στην επιτάχυνση της ανόδου του δείκτη της μεταποιητικής παραγωγής (3,4% το 1998 έναντι 1,0% το 1997). Αντίθετα, πτωτικά κινήθηκε η παραγωγή των ορυχείων-μεταλλείων-λατομείων (–4,4% το 1998, έναντι 3,6% το 1997).

2.2 Αγροτική παραγωγή

Ελαφρώς ανοδικά κινήθηκε το προϊόν του αγροτικού τομέα, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΥΠΕΘΟ (1,0% το 1998 έναντι 1,7% το 1997). Πάντως, με βάση τα προσωρι-

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙΙ.4
ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΤΩΝ ΚΥΡΙΟΤΕΡΩΝ ΑΓΡΟΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ
(Σε χιλ. τόνους)

Προϊόν	1989/90[1]	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998[2]	Μέση ετήσια εκατοστιαία μεταβολή μεταξύ διετιών 1989/90 και 1997/98
Σιτάρι μαλακό	840	978	879	819	838	758	630	654	612	–3,5
Σιτάρι σκληρό	1.085	2.240	1.423	1.192	1.581	1.384	1.132	1.407	1.300	3,0
Αραβόσιτος	1.770	2.328	1.977	1.936	1.814	1.520	1.800	2.000	2.000	1,6
Μηδική	1.491	1.495	1.479	1.489	1.428	1.396	1.266	1.237	1.232	–2,3
Καπνός	124	154	188	136	129	120	126	121	126	0,0
Βαμβάκι	712	880	818	986	1.180	1.250	962	1.100	1.170	6,0
Τομάτες βιομηχ.	1.184	1.177	966	850	1.100	1.130	1.162	1.167	1.226	0,1
Ζαχαρότευτλα	3.097	2.730	3.059	2.718	2.420	2.600	2.352	3.095	1.970	–2,5
Ελαιόλαδο	244	330	304	268	330	330	337	400	386	6,2
Λεμόνια	179	173	176	137	141	140	161	153	152	–2,0
Πορτοκάλια	876	762	987	897	875	820	979	965	769	–0,1
Μήλα	309	186	385	331	321	323	335	292	332	0,2
Ροδάκινα	706	719	1.122	1.083	1.173	745	897	246	483	–7,9
Κρέας, σύνολο	521	528	545	528	522	510	525	522	493	–0,3
Γάλα, σύνολο	1.791	1.783	1.803	1.828	1.853	1.834	1.786	1.768	1.848	0,1

1 Μέσος όρος διετίας.
2 Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: Υπουργείο Γεωργίας.

νά στοιχεία αγροτικής παραγωγής του Υπουργείου Γεωργίας, σταθεροποιημένη εμφανίζεται η φυτική παραγωγή (–0,03%), ενώ υποχώρησε (–1,65%) η παραγωγή του κτηνοτροφικού τομέα.[2] Οι απολαμβανόμενες τιμές παρουσίασαν πολύ μικρή άνοδο (0,5%)

1 Ο ρυθμός ανόδου της συνολικής βιομηχανικής παραγωγής επηρεάστηκε σημαντικά από την έναρξη (το Φεβρουάριο του 1998) και την επέκταση της διανομής φυσικού αερίου, ο δείκτης του οποίου προηγουμένως περιλάμβανε μόνο την παραγωγή και διανομή φωταερίου.

2 Η παραγωγή των κυριότερων αγροτικών προϊόντων εμφανίζεται στον Πίνακα ΙΙΙ.4.

ΠΙΝΑΚΑΣ III.5

ΑΠΟΛΑΜΒΑΝΟΜΕΝΕΣ ΚΑΙ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΤΙΜΕΣ ΑΓΡΟΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ(1990=100)

Προϊόντα	Συντελεστές στάθμισης	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
		Εκατοστιαίες μεταβολές στους δείκτες τιμών που απολαμβάνουν οι παραγωγοί							
Δημητριακά και ρύζι	9,75	9,0	6,6	3,5	4,3	4,5	0,8	0,9	0,6
Βολβοί και ριζώματα	3,66	37,8	–4,3	16,4	27,2	6,6	3,7	6,2	5,5
Νωπά λαχανικά	13,19	20,6	6,0	4,5	18,7	22,3	10,2	10,7	0,8
Νωπές οπώρες	7,43	34,0	–17,4	9,7	33,8	16,5	11,7	23,8	–0,2
Εσπεριδοειδή	2,28	27,7	0,8	–3,5	19,2	15,6	7,0	–14,9	3,0
Ξηροί καρποί	3,86	21,2	4,9	12,0	13,3	9,7	1,8	6,7	2,7
Οίνος	2,80	25,2	12,6	–2,1	11,3	12,4	5,2	0,2	7,6
Σπόροι	0,26	13,0	5,0	–2,7	3,8	8,1	2,2	–0,2	–2,3
Όσπρια	0,63	8,0	13,2	5,0	11,1	15,6	5,5	–0,2	2,5
Ελαιοκομικά	11,49	40,1	–12,8	6,7	17,5	13,4	19,8	–15,0	–7,4
Βιομηχανικά φυτά	13,13	20,3	9,5	0,9	9,1	4,0	12,0	4,5	–4,3
Κτηνοτροφικά φυτά	1,28	5,8	13,5	19,9	9,5	3,1	15,9	–5,4	–1,4
Άνθη	1,26	46,3	36,1	4,4	19,1	8,6	–13,8	4,6	9,1
ΦΥΤΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	71,02	24,9	0,9	5,2	16,0	11,9	9,4	3,4	–0,6
Κρέατα	12,54	12,9	15,1	3,0	6,2	4,4	9,9	2,3	–1,0
Πουλερικά	2,99	15,1	7,7	6,2	1,0	4,9	1,4	2,1	2,6
Γάλα	9,87	4,3	11,0	21,2	25,8	2,0	–13,5	3,4	8,7
Αυγά	2,33	32,9	0,1	3,8	7,0	6,3	12,8	8,9	6,7
Λοιπά κτηνοτροφικά	1,25	–10,1	15,6	8,8	22,2	13,2	7,0	3,2	1,8
ΚΤΗΝΟΤΡΟΦΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	28,98	10,8	11,6	9,4	13,2	4,0	0,2	3,3	3,4
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ	100,00	20,8	3,7	6,4	15,2	9,6	6,9	3,4	0,5
Ομάδες	Συντελεστές στάθμισης	Εκατοστιαίες μεταβολές στους δείκτες τιμών αναλώσιμων μέσων αγροτικής παραγωγής							
Σπόροι	5,17	21,4	13,1	3,5	2,8	11,1	8,8	2,6	2,3
Ζώα για πάχυνση/αναπαραγωγή	2,41	11,2	8,5	9,3	3,4	8,6	2,8	0,5	–0,3
Ενέργεια - λιπαντικά	26,34	39,3	23,0	21,6	2,2	2,0	12,9	0,4	–5,8
Λιπάσματα	8,81	31,0	30,6	0,0	12,5	10,1	3,3	7,7	2,1
Γεωργικά φάρμακα	8,38	11,8	2,3	3,5	10,4	10,6	9,0	3,2	5,7
Ζωοτροφές	27,90	20,4	5,3	12,9	8,2	2,9	8,3	1,2	1,9
Γεωργικά εργαλεία - εφόδια	4,52	13,7	10,6	6,6	8,5	14,1	5,9	3,6	7,3
Συντήρηση - επισκ. μηχανημάτων	8,42	16,5	12,4	11,5	13,4	9,6	10,1	4,0	6,9
Συντήρηση - επισκ. κτιρ. εγκ/σεων	2,65	17,3	11,0	10,5	9,3	9,1	5,4	5,1	5,2
Λοιπά έξοδα	5,40	18,8	11,3	4,4	10,8	8,3	3,4	10,8	–7,3
ΣΥΝΟΛΟ ΑΝΑΛΩΣΙΜΩΝ	100,00	24,6	14,4	12,3	6,9	5,7	9,0	2,6	0,0

Πηγή: ΕΣΥΕ.

αφού, για πρώτη φορά στη δεκαετία του 1990, ο δείκτης απολαμβανόμενων τιμών στη φυτική παραγωγή σημείωσε πτώση κατά 0,6% περίπου. Οι καταβαλλόμενες από τους παραγωγούς τιμές μειώθηκαν ανεπαίσθητα, κυρίως λόγω της πτώσης του δείκτη ενέργειας-λιπαντικών (–5,8%), που ακολούθησε τη γενικότερη μείωση των τιμών των καυσίμων (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.5).

Παρά το γεγονός ότι οι εξελίξεις στο θέμα του προϋπολογισμού των Διαρθρωτικών Ταμείων και των επιδοτήσεων της ΚΑΠ ήταν περισσότερο ικανοποιητικές από όσο είχε διαφανεί[1] στην αρχή των διαπραγματεύσεων, η περαιτέρω ενίσχυση του εισοδήματος του ελληνικού αγροτικού τομέα εκτιμάται ότι, μεσοπρόθεσμα, θα προέλθει από τη δημιουργία ανταγωνιστικότερων γεωργικών εκμεταλλεύσεων, οι οποίες θα δραστηριοποιούνται σε ένα όλο και περισσότερο πιεστικό διεθνές περιβάλλον.[2] Στην κατεύθυνση αυτή αναμένεται ότι θα συμβάλει τόσο η προσπάθεια μείωσης των στοιχείων του κόστους παραγωγής[3] όσο και ο ποιοτικός προσανατολισμός του αγροτικού τομέα.[4]

2.3 Μεταποίηση

2.3.1 Γενικές εξελίξεις

Ο μέσος[5] ρυθμός αύξησης της μεταποιητικής παραγωγής υπερτριπλασιάστηκε το 1998 σε σχέση με το προηγούμενο έτος (3,4% έναντι 1,0%). Η εξέλιξη αυτή αντανακλά την πολύ μεγάλη αύξηση του δείκτη παραγωγής των διαρκών καταναλωτικών αγαθών,[6] καθώς

1 Οι τελικές αποφάσεις του Συμβουλίου των Υπουργών Γεωργίας της ΕΕ οδηγούν, σύμφωνα με εκτιμήσεις του Υπουργού Γεωργίας *(Ναυτεμπορική,* 22.3.99), σε δημοσιονομική ωφέλεια –για το διάστημα 2000-2006– ύψους 48,3 δισεκ. δρχ. ετησίως. Αντίθετα, εάν είχαν γίνει δεκτές ορισμένες αρχικές προτάσεις, οι ετήσιες απώλειες του ελληνικού αγροτικού τομέα θα ήταν πολύ υψηλές.

2 Η επικείμενη διεύρυνση της ΕΕ προς τις χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης καθώς και η υλοποίηση της νέας φιλοσοφίας της ΚΑΠ, για μείωση των θεσμικών τιμών στα διεθνή επίπεδα και αναπλήρωση με εισοδηματικές ενισχύσεις, αναμένεται να επηρεάσουν σημαντικά το σύνολο της ευρωπαϊκής αγροτικής παραγωγής.

3 Σ' αυτή την κατεύθυνση κινείται και το μέτρο της μείωσης του φόρου των καυσίμων, που αφορά τις γεωργικές εκμεταλλεύσεις.

4 Διαφορετικά συστήματα παραγωγής (όπως π.χ. ήπια συστήματα παραγωγής ή οικολογική καλλιέργεια), ποιοτικός έλεγχος των προϊόντων, ανάδειξη και καταξίωση προϊόντων με ιδιαίτερη γεωγραφική προέλευση, στενότερη και αποδοτικότερη συνεργασία των παραγωγών με τους μεταποιητές, είναι μερικές από τις πρακτικές που μπορούν να υιοθετηθούν.

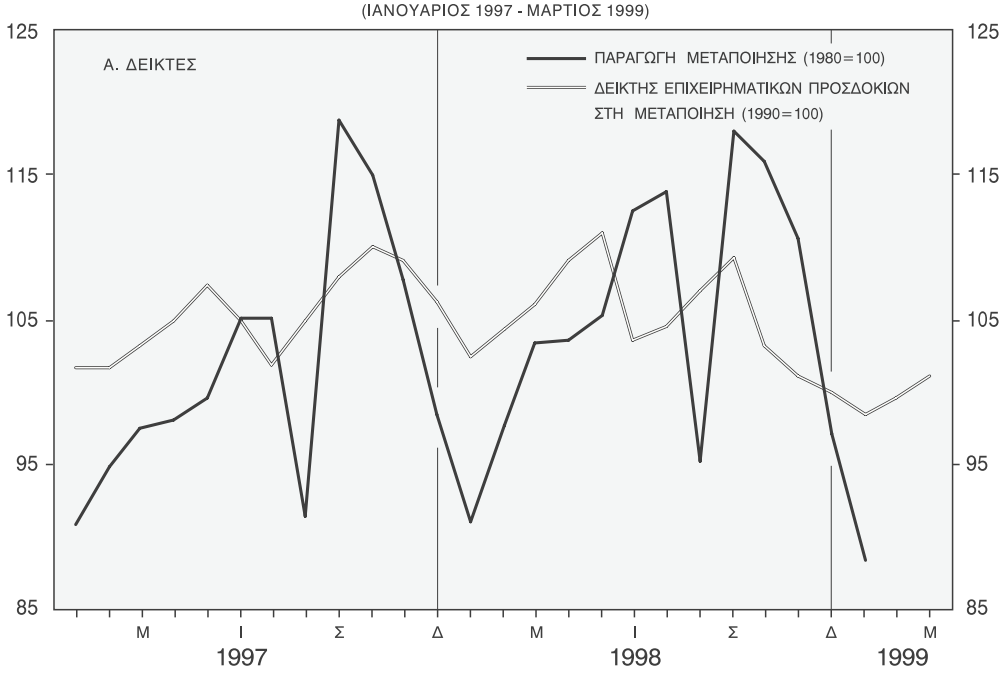
5 Η επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης της μεταποίησης είναι εμφανής μόνο στη διάρκεια του α′ εξαμήνου του έτους, ενώ αντίθετα κατά το β′ εξάμηνο σημειώνεται σαφής επιβράδυνση του αντίστοιχου δείκτη. Η εικόνα αυτή είναι συμβατή και με την πορεία του δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στη μεταποίηση (ΙΟΒΕ), ο οποίος διέγραψε συνεχή πτωτική τροχιά από το Μάιο, όταν σημείωσε την ανώτερη τιμή του έτους (111,0) λόγω των εξαγωγικών προσδοκιών που ακολούθησαν την υποτίμηση του Μαρτίου, έως το Δεκέμβριο (99,9) του 1998 (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.3).

6 Στην κατηγορία αυτή συμπεριλαμβάνονται και τα προϊόντα του κλάδου ηλεκτρικών μηχανών-συσκευών, η παραγωγή του οποίου σημείωσε κατακόρυφη άνοδο, κυρίως λόγω των συμβολαίων προμήθειας τηλεπικοινωνιακού υλικού για την υλοποίηση των προγραμματικών συμφωνιών μεταξύ δημόσιου τομέα και βιομηχανίας. Περισσότερο από το 1/3 της αύξησης της μεταποιητικής παραγωγής οφειλόταν στον κλάδο αυτό το 1998 (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.6).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ III.3

ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΠΡΟΣΔΟΚΙΕΣ ΣΤΗ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ

(ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 1997 - ΜΑΡΤΙΟΣ 1999)





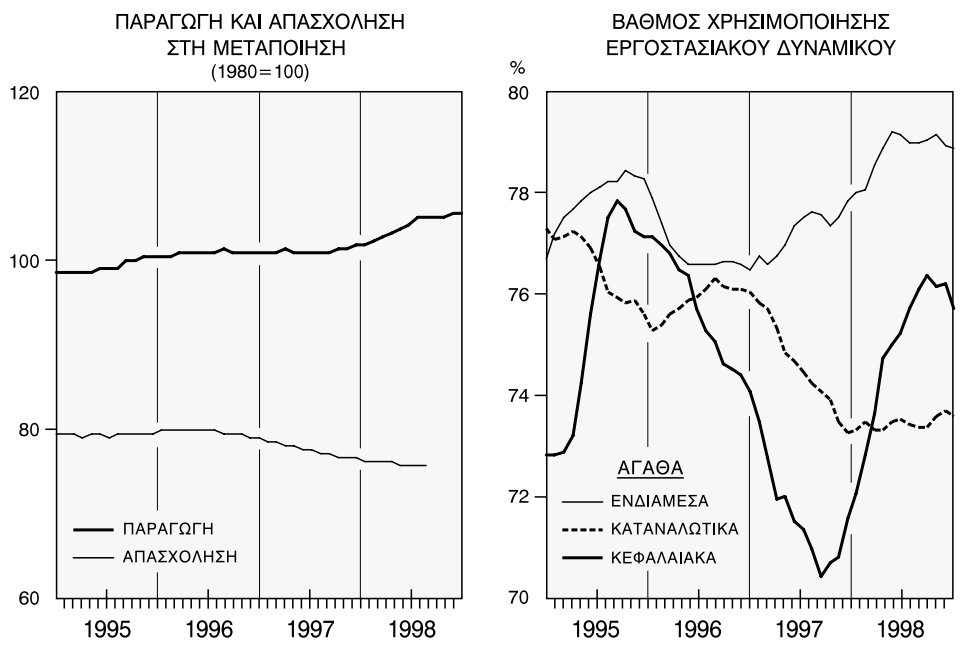
Πηγή: ΕΣΥΕ (για την παραγωγή) και ΙΟΒΕ (για τις προσδοκίες).Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών υπολογίζεται με βάση τις εκτιμήσεις των επιχειρήσεων για τη συνολική ζήτηση και το ύψος των αποθεμάτων και τις προβλέψεις για την παραγωγή στους επόμενους 3-4 μήνες.

και τη σημαντική ανάκαμψη της παραγωγής καταναλωτικών αγαθών. Παρά την πτώση του ρυθμού ανάπτυξής του το 1998, θετικά συνέβαλε και ο κλάδος των κεφαλαιακών αγαθών (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.4).

Η συνολική επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης της μεταποιητικής παραγωγής εκτιμάται ότι συνδέεται τόσο με τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας όσο και με άλλους παράγοντες, όπως η υλοποίηση σημαντικών προγραμματικών συμφωνιών μεταξύ δημόσιου τομέα και βιομηχανίας, η τόνωση του κλίματος εμπιστοσύνης μετά την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ και η συνεχιζόμενη επέκταση της εξαγωγικής δραστηριότητας ελλη-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙΙ.4

ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΣΤΗ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ [1]



1 Κινητός μέσος 12 μηνών στον τελευταίο μήνα της περιόδου.

Πηγή: ΕΣΥΕ, ΙΟΒΕ.

νικών επιχειρήσεων, κυρίως στις εξωκοινοτικές αγορές. Επιπλέον, εκτιμάται ότι η μεγάλη αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων σε εξοπλισμό, κατά την τετραετία 1995-98, έχει δημιουργήσει τις προϋποθέσεις για την ανασυγκρότηση της βιομηχανικής βάσης και την επίτευξη υψηλών ρυθμών ανάπτυξης στη μεταποίηση (βλ. ιδιαίτερη αναφορά στο Πλαίσιο ΙΙΙ.1).

Όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της μεταποίησης, υπάρχουν σαφείς ενδείξεις βελτίωσης κατά την διάρκεια του 1998. Πιο συγκεκριμένα, η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής (όπως υπολογίζεται με βάση το κόστος εργα-

ΠΛΑΙΣΙΟ III.1

Επενδυτική δραστηριότητα και προοπτικές στη μεταποίηση

Οι βιομηχανικές επενδύσεις έπαιξαν πρωταγωνιστικό ρόλο στην αυξημένη επενδυτική δραστηριότητα των ετών 1995-1998.[1] Με βάση το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα της Βιομηχανίας και κυρίως τις επιχορηγήσεις των άρθρων 23α και 23β του Ν. 1892/90,[2] πολλές μεταποιητικές βιομηχανίες πραγματοποίησαν επενδυτικά και επιχειρησιακά σχέδια με στόχο την παραγωγική αναδιάρθρωση και την ενίσχυση της ευελιξίας και της ανταγωνιστικότητάς τους. Εξάλλου, δεν ήταν λίγες οι περιπτώσεις όπου η επενδυτική δαπάνη, στο πλαίσιο των όρων που έθετε κυρίως το άρθρο 23β, αφορούσε το σχεδιασμό και την υλοποίηση συστημάτων διασφάλισης ποιότητας ή την προμήθεια τεχνολογιών φιλικών προς το περιβάλλον. Στον πίνακα που ακολουθεί εμφανίζονται κατά κατηγορία επένδυσης (23α ή 23β) τα εγκριθέντα και υλοποιηθέντα επενδυτικά σχέδια της εν λόγω περιόδου, όπως και ο συνολικός προϋπολογισμός τους, σύμφωνα με στοιχεία του Υπουργείου Ανάπτυξης.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΣΧΕΔΙΑ 1995–1998

	1995		1996		1997		1998		1995 – 1998	
	23α [3]	23β [4]	23α	23β	23α	23β	23α	23β	23α	23β
Αριθμός αρχικώς ενταγμένων επιχειρήσεων	63	61	86	113	48	217	30	298	227	689
Συνολικός προϋπολογισμός σε δισεκ. δρχ.	97,6	25,5	122,9	54,6	78,9	70,5	42,7	96,8	342,2	247,5
Ολοκληρωμένες επενδύσεις	0	35	2	65	0	61	0	14	2	175

Πηγή: Υπουργείο Ανάπτυξης.

Εξάλλου, σύμφωνα με στοιχεία του ΣΕΒ,[5] η άνοδος των επενδυτικών δαπανών στη βιομηχανία διαμορφώθηκε στα 1.070 δισεκ. δρχ. το 1994 και συνεχίστηκε με άνοδο-ρεκόρ το 1997 (1.452,8 δισεκ. δραχμές).

Η αύξηση των επενδύσεων στη βιομηχανία υποβοηθήθηκε και από τη βελτίωση της κερδοφορίας των επιχειρήσεων, όπως αυτή προκύπτει από την ανάλυση των ισολογισμών του δείγματος της ICAP, που περιλαμβάνει περίπου 6.000 επιχειρήσεις[6] για την περίοδο 1993-1997. Σύμφωνα με τα στοιχεία αυτά, από το 1993 έως το 1997 παρατηρείται αύξηση των →

1 Η σωρευτική αύξηση των επενδύσεων για αυτό το χρονικό διάστημα υπολογίζεται σε 40% περίπου.

2 Οι διατάξεις των άρθρων αυτών έχουν ουσιαστικά ενσωματωθεί στο νέο αναπτυξιακό νόμο 2601/98.

3 Οι επενδύσεις που εντάχθηκαν στο άρθρο 23α του Ν. 1892/90 αφορούσαν μόνο επιχειρησιακά σχέδια και με συνολικό προϋπολογισμό τουλάχιστον 1 δισεκ. δρχ. (ή 500 εκατ. δρχ. στην περίπτωση που η επιχείρηση ήταν του κλάδου πληροφορικής).

4 Οι επενδύσεις του άρθρου 23β του Ν. 1892/90 αφορούν διάφορους τύπους επενδυτικής δαπάνης (όπως απόκτηση παραγωγικής ευελιξίας, υλοποίηση συστημάτων διασφάλισης ποιότητας, απόκτηση και χρήση τεχνολογίας φιλικής προς το περιβάλλον κ.ά.), με ελάχιστο ύψος συνολικού προϋπολογισμού της τάξεως των 50 εκατ. δραχμών.

5 Βλ. εφημ. *Εξπρές*, 25.12.98.

6 Βλ. εφημ. *Κέρδος*, 27.9.98.

→ κερδών προ φόρων των βιομηχανικών επιχειρήσεων του δείγματος κατά 251,4%, καθώς και σταθερή βελτίωση του περιθωρίου καθαρού κέρδους, από 2,96% το 1993 σε 5,22% το 1997.

Στην εκτίμηση για άνοδο των επιχειρηματικών επενδύσεων στη βιομηχανία και το 1998 συγκλίνουν και όλες οι σχετικές έρευνες[1] που έγιναν κατά την διάρκεια του έτους. Έτσι, όπως προκύπτει από την εξαμηνιαία έρευνα επενδύσεων (Οκτωβρίου-Νοεμβρίου 1998) του ΙΟΒΕ στη βιομηχανία, εκτιμάται αύξηση της ιδιωτικής επενδυτικής δαπάνης κατά 17,3% (σε τρέχουσες τιμές), ενώ για το 1999 προβλέπεται σημαντική αύξηση κατά 10,4%. Επίσης, σύμφωνα με τα αποτελέσματα άλλης έρευνας της ICAP για την πορεία της ελληνικής βιομηχανίας, διαπιστώνεται ότι υπήρξε σημαντική επενδυτική δραστηριότητα στη βιομηχανία κατά το 1998 και προσδοκάται ότι θα είναι εντονότερη κατά το 1999.[2] Τέλος, τα στοιχεία για τους πόρους που έχουν δεσμευθεί για την υλοποίηση έργων ενταγμένων στο Επιχειρησιακό Πρόγραμμα Βιομηχανίας (ΕΠΒ)[3] δείχνουν ότι η απορροφητικότητα ξεπέρασε το 50%, καθώς έχουν εκταμιευθεί 450 δισεκ. δρχ. στα τέλη του 1998, έναντι 262,1 δισεκ. δρχ. το 1997, σε συνολικό εγκεκριμένο προϋπολογισμό 945 δισεκ. δραχμών.

1 Όπως και το γεγονός ότι η παραγωγή κεφαλαιακών αγαθών σημείωσε αύξηση 2%.

2 Σύμφωνα με την έρευνα *Η ελληνική βιομηχανία: Εκτιμήσεις για το 1998 και προσδοκίες για το 1999* που πραγματοποιήθηκε το Νοέμβριο-Δεκέμβριο του 1998, το 62,9% των βιομηχανικών επιχειρήσεων του δείγματος (250) δήλωσαν ότι πραγματοποίησαν επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου το 1998. Μάλιστα, η μία στις τρεις επιχειρήσεις που έκαναν επενδύσεις αύξησε τον όγκο των επενδύσεών της. Για το 1999 το 47% των επιχειρήσεων του δείγματος προγραμματίζει αύξηση των επενδύσεων και το 33,2% επενδύσεις ίσες με εκείνες του 1998.

3 Συνέντευξη της τότε Υπουργού Ανάπτυξης στη *Ναυτεμπορική* (16.12.98).

σίας ανά μονάδα προϊόντος στη μεταποίηση) εκτιμάται ότι μειώθηκε κατά 4% περίπου το 1998.[1]

Η πρόοδος που συντελέστηκε στο επίπεδο της ανταγωνιστικότητας και του εξαγωγικού δυναμισμού της ελληνικής μεταποίησης επιβεβαιώνεται και από τα στοιχεία στατιστικής εξωτερικού εμπορίου της ΕΣΥΕ. Σύμφωνα με αυτά, η αύξηση της αξίας των εξαγωγών μεταποιημένων προϊόντων εκτός καυσίμων (σε δραχμές) ήταν ταχύτερη στο διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1998 από ό,τι στην αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους (11,5% έναντι 9,6%), ενώ ο ρυθμός ανόδου του όγκου των εξαγωγών των ίδιων προϊόντων[2] διατηρήθηκε υψηλός και υπερέβη το ρυθμό ανόδου της βιομηχανικής παραγωγής. Έτσι, παρά το γεγονός ότι ο ρυθμός ανόδου του όγκου των βιομηχανικών εξαγωγών επηρεάστηκε δυσμενώς τόσο από την επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης όσο και από την τιμολογιακή πολιτική[3] των εξαγωγικών επιχειρήσεων, ο δείκτης εξα-

1 Βλ. και Κεφάλαιο IV.2.

2 Ως αποπληθωριστής χρησιμοποιήθηκε ο κατάλληλος υποδείκτης του Δείκτη Τιμών Χονδρικής Πώλησης της ΕΣΥΕ.

3 Έως και το Σεπτέμβριο 1998, η πτώση των τιμών των εξαγόμενων προϊόντων, σε ξένο νόμισμα, ήταν βραδεία και πάντως όχι ανάλογη της συναλλαγματικής προσαρμογής. Εκτιμάται ότι οι εξαγωγικές επιχειρήσεις, αφού μείωσαν αμέσως μετά την υποτίμηση τις τιμές τους σε ξένο νόμισμα λιγότερο από ό,τι ήταν εφικτό, στη συνέχεια διεύρυναν προσωρινά τα δραχμικά περιθώρια κέρδους τους, επαναφέροντας τις τιμές τους στα προ της υποτίμησης επίπεδα. Μόνο στο τελευταίο τρίμηνο του έτους επιταχύνθηκε η πτώση του σχετικού δείκτη.

γωγικής επίδοσης της μεταποίησης σημείωσε ελαφρότατη αύξηση.[1] Όσον αφορά τις εισαγωγές βιομηχανικών προϊόντων, εκτιμάται ότι η μείωση της εγχώριας ζήτησης – κυρίως για καταναλωτικά αγαθά – σε συνάρτηση με τη δραχμική ανατίμηση των εισαγόμενων προϊόντων, λόγω της υποτίμησης της δραχμής το Μάρτιο του 1998, οδήγησαν σε σημαντική επιβράδυνση της αύξησης της αξίας των εισαγωγών (10,2% για το διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1998, έναντι 17,6% το αντίστοιχο διάστημα του 1997) και σε ακόμη μεγαλύτερη επιβράδυνση της ανόδου του όγκου των ίδιων εισαγωγών. Ωστόσο, τα εισαγόμενα βιομηχανικά προϊόντα διατήρησαν το μερίδιό τους[2] στην εγχώρια αγορά καθώς εκτιμάται ότι, λόγω της επενδυτικής ζήτησης αλλά και του υψηλού επιπέδου της κατασκευαστικής δραστηριότητας, οι εισαγωγές εξοπλισμού και ενδιάμεσων αγαθών διατηρήθηκαν σε υψηλά επίπεδα.

2.3.2 Εξελίξεις κατά κλάδο παραγωγής

Σε σύνολο 20 κλάδων της μεταποίησης, οι 10 αύξησαν την παραγωγή τους, ενώ οι υπόλοιποι 10 σημείωσαν πτώση. Το μεγαλύτερο δυναμισμό επέδειξαν οι κλάδοι ηλεκτρικών μηχανών-συσκευών, χημικών και ελαστικού-πλαστικών, σημειώνοντας αυξήσεις 22,9%, 10,3% και 9,7% αντίστοιχα. Τη μεγαλύτερη πτώση παρουσίασαν οι κλάδοι διαφόρων προϊόντων, δέρματος και ένδυσης-υπόδησης (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.6), των οποίων η παραγωγή βρίσκεται στο μισό ή και πολύ χαμηλότερα από το επίπεδο[3] του έτους βάσης.

Επισημαίνεται ότι η υλοποίηση του Επιχειρησιακού Προγράμματος της Βιομηχανίας, η δραστηριοποίηση του Ελληνικού Κέντρου Επενδύσεων (ΕΛΚΕ), η νομοθετική ρύθμιση των θεμάτων που αφορούν τις Βιομηχανικές Περιοχές και μια σειρά από δράσεις, όπως τα Γραφεία Βιομηχανικής Αλλαγής, η υλοποίηση βιομηχανικών δικτύων, η επιδότηση νέων ή γυναικών επιχειρηματιών και η πρόβλεψη ειδικών κονδυλίων για την επενδυτική ενίσχυση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων έχουν συμβάλει στη βελτίωση των όρων δραστηριοποίησης του βιομηχανικού επιχειρηματικού κεφαλαίου. Παράλληλα, οι μεσαίες και κυρίως οι μεγάλες βιομηχανικές επιχειρήσεις, των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο ΧΑΑ, είχαν την ευκαιρία τα δύο τελευταία χρόνια να αντλήσουν σημαντικά κεφάλαια και να βελτιώσουν τη χρηματοοικονομική τους κατάσταση. Εκτιμάται ότι η περαιτέρω βελτίωση της μακροοικονομικής κατάστασης, σε συνδυασμό με την ολοκλήρωση των μεγάλων επενδύσεων υποδομής και την

1 Ο δείκτης εξαγωγικής επίδοσης του συνόλου της μεταποίησης (εκτός καυσίμων), που καταγράφει το μερίδιο των εξαγωγών στο σύνολο της παραγωγής, παρέμεινε στο 29,3 στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1998, έναντι 29,0 στο αντίστοιχο διάστημα του 1997.

2 Ο δείκτης εισαγωγικής διείσδυσης, που καταγράφει το μερίδιο των εισαγόμενων προϊόντων στο σύνολο της φαινομένης κατανάλωσης, δεν μεταβλήθηκε καθόλου στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1998 σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 1999 (51,3).

3 Ο δείκτης παραγωγής των κλάδων αυτών για το 1998 ήταν 52,5, 34,9 και 41,0 αντίστοιχα (1980=100).

ΠΙΝΑΚΑΣ III.6

ΜΕΤΑΠΟΙΗΤΙΚΗ ΠΑΡΑΓΩΓΗ (1980=100)

	Συντελεστές στάθμισης έτους 1980	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές μέσου επιπέδου δεικτών					Επίπεδο 1998 (1980=100)
		1994	1995	1996	1997	1998	
Μεταποίηση	100,0	1,0	2,1	0,6	1,0	3,4	105,4
Είδη διατροφής	11,9	–1,1	2,0	–0,1	–3,3	3,9	133,2
Ποτά	3,7	7,8	3,9	–6,0	–2,1	4,9	168,7
Καπνός	2,3	15,7	10,9	–1,2	–0,8	–5,1	127,7
Υφαντικά είδη	16,1	–0,5	–5,5	–4,6	1,4	–0,8	67,1
Είδη υπόδησης και ένδυσης	6,1	–11,8	–9,8	–12,0	–3,1	–13,1	41,0
Ξύλο και φελλός	2,2	–9,0	17,0	–1,9	–11,6	–8,3	57,0
Έπιπλα	1,2	2,4	–4,7	–0,2	–0,1	–3,4	73,2
Χαρτί	1,9	6,9	3,7	–5,0	–4,8	–3,3	148,1
Εκτυπώσεις και εκδόσεις	2,6	–2,4	–0,7	8,4	–7,5	–4,4	77,0
Δέρμα	0,8	–4,3	–8,4	–7,1	–11,8	–14,9	34,9
Ελαστικό και πλαστικά	3,9	9,4	–12,6	1,1	–0,4	9,7	133,3
Χημικά	7,8	1,9	10,8	7,9	2,0	10,3	174,7
Παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα	2,8	12,3	4,3	7,0	–0,6	2,0	151,5
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά	8,6	3,0	1,8	7,1	2,2	2,5	99,6
Βασική μεταλλουργία	6,5	4,9	4,8	–3,7	10,2	2,4	116,6
Μεταλλουργικά προϊόντα	6,4	–2,1	4,6	–1,5	8,2	–1,9	73,4
Μηχανές και συσκευές	1,9	1,1	20,4	2,9	11,1	2,2	116,9
Ηλεκτρικές μηχανές και συσκευές	4,7	–1,5	3,0	6,7	12,7	22,9	158,0
Μεταφορικά μέσα	8,0	–8,6	4,6	–1,1	–3,0	5,1	72,5
Διάφορα	0,6	–11,1	14,2	79,8	–2,4	–44,2	52,5

	Συμβολή κλάδων στη μεταβολή του συνόλου της μεταποίησης (εκατοστιαίες μονάδες)				
Μεταποίηση	1,0	2,1	0,6	1,0	3,4
Είδη διατροφής	–0,18	0,32	–0,01	–0,52	0,58
Ποτά	0,46	0,24	–0,38	–0,13	0,29
Καπνός	0,40	0,32	–0,04	–0,02	–0,15
Υφαντικά είδη	–0,06	–0,66	–0,52	0,15	–0,08
Είδη υπόδησης και ένδυσης	–0,51	–0,37	–0,40	–0,09	–0,37
Ξύλο και φελλός	–0,14	0,23	–0,03	–0,18	–0,11
Έπιπλα	0,02	–0,05	0,00	0,00	–0,03
Χαρτί	0,21	0,12	–0,16	–0,15	–0,09
Εκτυπώσεις και εκδόσεις	–0,05	–0,01	0,17	–0,17	–0,09
Δέρμα	–0,02	–0,04	–0,03	–0,04	–0,05
Ελαστικό και πλαστικά	0,48	–0,69	0,05	–0,02	0,45
Χημικά	0,20	1,12	0,89	0,24	1,25
Παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα	0,42	0,16	0,27	–0,02	0,08
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά	0,22	0,14	0,54	0,18	0,20
Βασική μεταλλουργία	0,32	0,33	–0,26	0,68	0,18
Μεταλλουργικά προϊόντα	–0,10	0,20	–0,06	0,36	–0,09
Μηχανές και συσκευές	0,02	0,33	0,06	0,22	0,05
Ηλεκτρικές μηχανές και συσκευές	–0,07	0,15	0,34	0,68	1,37
Μεταφορικά μέσα	–0,54	0,26	–0,06	–0,17	0,28
Διάφορα	–0,04	0,04	0,26	–0,01	–0,25

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

υλοποίηση νέων οριζόντιων δράσεων,[1] στο πλαίσιο του 3ου ΚΠΣ, θα επιταχύνουν τις αναδιαρθρώσεις και θα οδηγήσουν σε ισχυρές και ανταγωνιστικές μεταποιητικές μονάδες.

Σε ό,τι αφορά τις κλαδικές εξελίξεις, επισημαίνονται τα εξής (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.7):

Η διατήρηση της εγχώριας ζήτησης ειδών διατροφής σε ικανοποιητικά επίπεδα,[2] σε συνδυασμό με τη δραχμική ανατίμηση των εισαγόμενων προϊόντων —λόγω της υποτίμησης του Μαρτίου 1998— απέβη σε όφελος των κλάδων διατροφής και ποτών, των οποίων η παραγωγή αυξήθηκε κατά 3,7% και 4,9% αντίστοιχα.[3] Παρά το γεγονός ότι η υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων καθώς και η εφαρμογή συστημάτων διασφάλισης ποιότητας[4] έχουν, όπως εκτιμάται, διευρύνει περαιτέρω την εξωστρέφεια των μονάδων του κλάδου, η αύξηση της εγχώριας παραγωγής φαίνεται ότι απορροφήθηκε, κατά το μεγαλύτερο μέρος της από την εγχώρια αγορά.[5] Θα πρέπει πάντως να σημειωθεί ότι αρκετές ελληνικές επιχειρήσεις των κλάδων διατροφής, προχωρούν σε στρατηγικές επιχειρηματικές κινήσεις ίδρυσης ή απορρόφησης μονάδων στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων.

Η μείωση της διεθνούς ζήτησης για τα ελληνικά προϊόντα των κλάδων ένδυσης-υπόδησης, δέρματος και υφαντικών ειδών, είχε ως αποτέλεσμα τη μεγάλη μείωση των εξαγωγών τους και συνακόλουθα την κάθετη πτώση του όγκου της παραγωγής τους κατά 4,4% το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1998. Η εξέλιξη αυτή, που αποτυπώνεται καθαρά στη μείωση της εξαγωγικής επίδοσης το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1998 κατά 4,5 περίπου εκατοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 1997, υπογραμμίζει την αδυναμία των κλάδων αυτών να εκμεταλλευθούν τη συναλλαγματική προσαρμογή του Μαρτίου 1998 στον ανταγωνισμό τους με τις χώρες χαμηλού εργατικού κόστους. Στην εσωτερική αγορά, η επιβράδυνση της αύξησης των εισαγωγών[6] δεν στάθηκε ικανή να αποτρέψει τη μεγάλη πτώση της παραγωγής, παρά το γεγονός ότι συνδυάστηκε με αύξηση της εγχώριας ζήτησης, όπως προκύπτει από το ρυθμό αύξησης των λιανικών πωλήσεων (1,9%) των προϊόντων ένδυσης και υπόδησης το 1998. Παραμένει ζητούμενο, ιδιαίτερα για τον κλάδο ένδυσης-υπόδησης, η επιλογή παραγωγικού προσανατολισμού μεταξύ προϊόντων πολύ χαμηλού εργατικού κόστους, από τη μία πλευρά, και προϊόντων που ενσωματώνουν υψηλότερη προστιθέμενη αξία (λόγω καθιέρωσης ονόματος, διαφήμισης και δημιουργίας εκτεταμένου δικτύου λιανικών πωλήσεων) από την άλλη.

---

1 Αυτές αναμένεται να αφορούν διάφορους τομείς, όπως εκπαίδευση του προσωπικού σε καινοτόμους μεθόδους παραγωγής, ενεργειακές υποδομές, επενδύσεις σε νέες τεχνολογίες κ.ά.

2 Όπως αντανακλάται στην αύξηση κατά 2,7% του όγκου των λιανικών πωλήσεων ειδών διατροφής το 1998.

3 Έναντι μείωσης κατά 3,3% και 2,1% αντίστοιχα το 1997.

4 Για το συγκεκριμένο κλάδο, η εφαρμογή συστημάτων διασφάλισης υγιεινής και ποιότητας είναι πλέον αναγκαία προϋπόθεση για την εξαγωγική δραστηριότητα.

5 Όπως προκύπτει από τη μείωση της διείσδυσης των εισαγόμενων προϊόντων στο σύνολο της εγχώριας κατανάλωσης από 25% στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1997 σε 23,6% το αντίστοιχο διάστημα του 1998, αλλά και από τη μείωση της εξαγωγικής επίδοσης (από 16,0% σε 14,9%).

6 Από 17,6% στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1997 σε 7,4% στο αντίστοιχο διάστημα του 1998 (σε τρέχουσες τιμές).

Π Ι Ν Α Κ Α Σ III.7
ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΗ ΔΙΕΙΣΔΥΣΗ ΚΑΙ ΕΞΑΓΩΓΙΚΗ ΕΠΙΔΟΣΗ: ΒΑΣΙΚΟΙ ΚΛΑΔΟΙ ΤΗΣ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗΣ

Κλάδοι [1]	Εκατοστιαίες μεταβολές				Εισαγωγική διείσδυση [3]	Εξαγωγική επίδοση [4]
	Σε τρέχουσες τιμές			Σε τιμές 1980		
	Εισαγωγές [2]	Εξαγωγές [2]	Ακαθάριστη αξία παραγωγής	Ακαθάριστη αξία παραγωγής		
Τρόφιμα-ποτά (20,21)						
1995	9,5	23,5	8,5	2,3	24,1	17,0
1996	–1,6	6,5	4,4	–1,2	23,1	17,4
1997	13,6	–8,7	1,0	–3,1	24,9	15,7
1997 (9μηνο)	14,9	–11,6	0,3	–4,2	25,0	16,0
1998 (9μηνο)	4,0	3,4	10,9	6,1	23,6	14,9
Κλωστ/κά, ένδυση-υπόδηση, δέρμα (23, 24, 29)						
1995	11,2	10,9	2,3	–7,0	61,9	65,9
1996	11,1	2,6	–2,8	–7,0	67,5	69,5
1997	18,8	15,2	3,4	–0,6	76,4	77,5
1997 (9μηνο)	17,6	11,8	0,0	–3,6	82,4	83,4
1998 (9μηνο)	7,4	–4,7	0,9	–4,4	79,6	78,8
Ελαστικά–πλαστικά, χημικά (30, 31)						
1995	34,6	25,8	11,2	3,0	54,2	14,1
1996	–4,1	12,4	10,8	6,0	50,7	14,3
1997	10,3	21,7	6,3	1,3	52,2	16,4
1997 (9μηνο)	14,8	21,7	4,7	–0,3	52,3	16,5
1998 (9μηνο)	11,3	11,3	17,4	12,2	50,7	15,6
Μη μεταλλικά ορυκτά (33)						
1995	15,6	–8,4	8,7	1,8	23,2	21,1
1996	10,5	19,5	13,3	7,1	23,0	22,3
1997	9,5	11,7	7,7	2,2	23,5	23,1
1997 (9μηνο)	5,0	20,3	7,8	2,7	23,1	23,6
1998 (9μηνο)	3,0	–13,4	7,5	2,8	21,3	19,0
Βασική μεταλλουργία και προϊόντα από μέταλλο (34, 35)						
1995	32,7	25,9	15,9	4,8	50,0	35,0
1996	–3,0	–5,3	2,2	–2,9	47,7	32,4
1997	20,5	13,3	17,8	9,4	47,8	31,2
1997 (9μηνο)	17,0	11,9	19,7	11,2	47,8	31,4
1998 (9μηνο)	3,4	49,6	8,5	2,4	51,4	43,3
Μηχανές και συσκευές (36, 37)						
1995	12,7	41,1	19,0	7,4	78,5	37,7
1996	7,4	1,2	8,3	5,6	77,7	35,2
1997	27,4	31,8	20,2	12,3	79,5	38,6
1997 (9μηνο)	25,1	27,4	22,1	14,7	78,8	37,5
1998 (9μηνο)	21,2	19,7	22,4	17,0	78,4	36,6
Μεταφορικά μέσα (38)						
1995	24,9	34,5	14,9	4,6	70,3	6,2
1996	9,5	5,7	7,1	–1,1	70,7	6,1
1997	17,5	64,4	–0,4	–3,0	74,8	10,1
1997 (9μηνο)	14,6	67,2	–1,7	–5,0	74,6	10,0
1998 (9μηνο)	6,7	23,0	14,4	5,0	73,5	10,8
Σύνολο μεταποίησης (χωρίς καύσιμα)						
1995	19,9	18,7	11,3	2,1	49,0	27,5
1996	2,6	5,4	6,1	0,4	48,2	27,4
1997	18,2	11,3	6,5	1,1	51,2	28,6
1997 (9μηνο)	17,6	9,6	5,8	0,4	51,3	29,0
1998 (9μηνο)	10,2	11,5	10,4	4,4	51,3	29,3

1 Σε παρένθεση αναγράφονται οι διψήφιοι κωδικοί αριθμοί των κλάδων.
2 Στοιχεία τελωνειακής στατιστικής.
3 Ο λόγος της αξίας των εισαγωγών προς την αξία της φαινόμενης κατανάλωσης.
4 Ο λόγος της αξίας των εξαγωγών προς την ακαθάριστη αξία παραγωγής σε τρέχουσες τιμές.
Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

Η μεγάλη αύξηση της παραγωγής των κλάδων ελαστικού-πλαστικών και χημικών[1] εκτιμάται ότι απορροφήθηκε περισσότερο από την εσωτερική αγορά και λιγότερο από τις αγορές της αλλοδαπής, καθώς η άνοδος των εξαγωγών επιβραδύνθηκε και κινήθηκε σε επίπεδο χαμηλότερο από την αντίστοιχη αύξηση της παραγωγής.[2] Παράλληλα, η εισαγωγική διείσδυση στους κλάδους αυτούς μειώθηκε, λόγω της κάμψης του ρυθμού αύξησης των εισαγωγών από 14,8% το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1997 σε 11,3% το αντίστοιχο διάστημα του 1998.

Η κρίση στη Νοτιοανατολική Ασία και οι τοπικές νομισματικές υποτιμήσεις επηρέασαν τις εξαγωγικές επιδόσεις του κλάδου των μη μεταλλικών ορυκτών, με αποτέλεσμα να μειωθούν οι εξαγωγές του σε τρέχουσες τιμές κατά 13,4% (έναντι αύξησης 20,3%) και να υποχωρήσει η εξαγωγική επίδοση κατά 3 τουλάχιστον εκατοστιαίες μονάδες στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 1998 σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 1997. Έτσι, η αύξηση του όγκου της παραγωγής διοχετεύθηκε κυρίως στην εγχώρια αγορά, με συνέπεια να επιβραδυνθεί η αύξηση των εισαγωγών και να υποχωρήσει η εισαγωγική διείσδυση[3] στον κλάδο.

Κατακόρυφη άνοδο των εξαγωγών τους πέτυχαν, στη διάρκεια του 1998, οι κλάδοι της βασικής μεταλλουργίας και των μεταλλουργικών προϊόντων.[4] Με σύγχρονες μονάδες, οι μεγάλες επιχειρήσεις των κλάδων αυτών βελτίωσαν την ανταγωνιστικότητα και τα αποτελέσματά τους,[5] εκμεταλλευόμενες, μεταξύ άλλων, και την εγχώρια ζήτηση που συνδέεται με την αυξημένη κατασκευαστική και οικοδομική δραστηριότητα. Ειδικότερα σε ό,τι αφορά την ελληνική βιομηχανία μεταποίησης αλουμινίου, τα τελευταία χρόνια παρατηρούνται υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης αλλά και εξωστρέφειας, μέσα και από την ανάδειξη ανταγωνιστικών πρότυπων προϊόντων (brandname),[6] τόσο στην εγχώρια όσο και στη διεθνή αγορά.

Η μεγάλη άνοδος της παραγωγής του κλάδου ηλεκτρικών μηχανών και συσκευών συνδέεται άμεσα με τις προμήθειες τηλεπικοινωνιακού υλικού από τον ΟΤΕ, ενώ η άνοδος της αξίας των εξαγωγών, αν και διατηρήθηκε υψηλή, επιβραδύνθηκε από 27,4% το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 1997 σε 19,7% το ίδιο διάστημα του 1998. Η ανάπτυξη των κλάδων αυτών τα τελευταία 4 χρόνια[7] συναρτάται άμεσα με την

1 12,2% στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1998, έναντι μείωσης 0,3% στο αντίστοιχο διάστημα του προηγούμενου έτους σε σταθερές τιμές (σε τρέχουσες τιμές 17,4% έναντι 4,7%).

2 Η αύξηση των εξαγωγών σε τρέχουσες τιμές το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1998 υπολείπεται τουλάχιστον κατά 6 εκατοστιαίες μονάδες από την αύξηση της παραγωγής σε τρέχουσες τιμές κατά το ίδιο χρονικό διάστημα.

3 Ο ρυθμός αύξησης των εισαγωγών, σε τρέχουσες τιμές, περιορίστηκε στο 3% το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1998, έναντι 5% στο αντίστοιχο διάστημα του 1997, ενώ η εισαγωγική διείσδυση μειώθηκε, στην ίδια περίοδο, κατά 2 περίπου εκατοστιαίες μονάδες.

4 Σε τρέχουσες τιμές, οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 50% σχεδόν το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1998, ενώ στο ίδιο διάστημα ο όγκος της παραγωγής σημείωσε άνοδο 2,4%. Ταυτόχρονα, ο δείκτης εξαγωγικής επίδοσης σημείωσε πρόοδο περίπου 12 εκατοστιαίων μονάδων σε σχέση με το 1997, για το ίδιο χρονικό διάστημα.

5 Σύμφωνα με στοιχεία που δημοσιεύθηκαν στον τύπο, οι 25 εισηγμένες στο ΧΑΑ εταιρίες του μεταλλουργικού κλάδου παρουσίασαν αύξηση του κύκλου εργασιών τους κατά 12,8% και άνοδο των καθαρών κερδών προ φόρων κατά 25,2%.

6 Ιδιαίτερα στην παραγωγή "προφίλ" αλουμινίου.

7 Σημειώνεται ότι ο μεν κλάδος μηχανών και συσκευών, από το 1994 έως το 1998, παρουσίασε αύξηση παραγωγής 40,7%, ο δε κλάδος ηλεκτρικών μηχανών-συσκευών 52,4%.

εγχώρια επενδυτική και κατασκευαστική ζήτηση και γι' αυτό το λόγο αναμένεται να έχει συνέχεια, στο μέτρο που θα ενταθεί η υλοποίηση των μεγάλων έργων και των επενδυτικών πρωτοβουλιών.

2.4 Ορυχεία-μεταλλεία-λατομεία

Το 1998 η παραγωγή των ορυχείων, μεταλλείων και λατομείων παρουσίασε πτώση που οφείλεται κυρίως στη μειωμένη εξωτερική ζήτηση, ενώ αντίθετα η εγχώρια ζήτηση λατομικών και οικοδομικών υλών από τον κατασκευαστικό τομέα ήταν αυξημένη. Όπως προκύπτει από τα στοιχεία της ΕΣΥΕ (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.3, πιο πάνω), η κάμψη της εξορυκτικής δραστηριότητας προήλθε σχεδόν εξ ολοκλήρου από τη σημαντική μείωση της παραγωγής των πηγών πετρελαίου, η οποία δεν αντισταθμίστηκε από την άνοδο της παραγωγής του λιγνίτη, των λατομικών και οικοδομικών υλών, των θειούχων μικτών και βαρυτίνης και του λευκολίθου. Μειωμένη ήταν εξάλλου η παραγωγή του βωξίτη και των μεταλλευμάτων σιδήρου, νικελίου, χρωμίου και μαγγανίου.

Αναλυτικότερα, η εξόρυξη λιγνίτη[1] παρουσίασε άνοδο το 1998, οφειλόμενη στην αυξημένη ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας. Μείωση, αλλά με ρυθμό χαμηλότερο από αυτόν του 1997, εμφάνισε η παραγωγή βωξίτη, γεγονός που συνδέεται με την πτώση των εξαγωγών βωξίτη προς τη Ρωσία και τις άλλες χώρες της πρώην ΕΣΣΔ, ως αποτέλεσμα της οικονομικής κρίσης στις χώρες αυτές. Μεγάλη μείωση της παραγωγής τους παρουσίασαν τα μεταλλεία σιδήρου και νικελίου,[2] ως επακόλουθο της κάμψης της εξωτερικής ζήτησης και της σημαντικής πτώσης των τιμών του νικελίου στη διεθνή αγορά.[3] Πράγματι, όπως προκύπτει από τα προσωρινά στοιχεία τελωνειακής στατιστικής της ΕΣΥΕ, ο όγκος των συνολικών εξαγωγών νικελίου στην περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1998 παρουσίασε μεγάλη μείωση (–65,2%), αν και ο όγκος των εξαγωγών προς τις χώρες της ΕΕ εμφάνισε άνοδο κατά 24,9%.

Η παραγωγή των πηγών πετρελαίου εξακολούθησε να μειώνεται το 1998 με ταχύτερο ρυθμό και μηδενίστηκε το Δεκέμβριο. Αυτό οφείλεται στην απόφαση της εταιρίας Πετρελαίων Βορείου Αιγαίου (ΝΑΡΟ) να διακόψει την άντληση πετρελαίου στη Θάσο.[4]

---

1 Η εξόρυξη λιγνίτη ανέρχεται ετησίως σε 60 εκατ. τόνους περίπου, που αντιστοιχούν σε 7,3 τόνους ισοδύναμου πετρελαίου, με αποτέλεσμα η χώρα μας να κατατάσσεται στην πέμπτη θέση των λιγνιτοπαραγωγών χωρών.

2 Σημειώνεται ότι η εταιρία ΛΑΡΚΟ, η οποία είχε φθάσει την παραγωγή της το 1997 στο ανώτατο επίπεδο (με πωλήσεις 18.000 τόνους νικελίου), την μείωσε το 1998 σε 15.000 τόνους, ενώ αποφάσισε την περαιτέρω μείωσή της κατά το 1/3 για το έτος 1999.

3 Ως πιθανότερες αιτίες της κρίσης στην αγορά του νικελίου θεωρούνται η οικονομική ύφεση των χωρών της Άπω Ανατολής, η οποία οδήγησε στη μείωση της παραγωγής ανοξείδωτου χάλυβα (ο οποίος απορροφά το μεγαλύτερο μέρος του νικελίου), αλλά και οι αυξημένες εξαγωγές ρωσικού νικελίου προς τις δυτικές αγορές. Η εξέλιξη αυτή είχε ως αποτέλεσμα οι τιμές του νικελίου το 1998 να πέσουν στα χαμηλότερα ιστορικά επίπεδα (1,83 δολ./lb). Ωστόσο, ελαφρά ανάκαμψη των τιμών του νικελίου παρατηρείται τους πρώτους μήνες του 1999.

4 Από 1.12.98 η εταιρία Πετρελαίων Β. Αιγαίου, η οποία είναι και ο μοναδικός παραγωγός πετρελαίου στην Ελλάδα, έκλεισε την εξέδρα άντλησης πετρελαίου στον Πρίνο, λόγω της μείωσης των αποθεμάτων του κοιτάσματος, αλλά και των δυσοίωνων προοπτικών των τιμών πετρελαίου στις διεθνείς αγορές. Ωστόσο, γίνονται προσπάθειες από το Υπουργείο Ανάπτυξης για τη συνέχιση της άντλησης από το υπάρχον κοίτασμα, έως την οριστική εξάντλησή του.

Ωστόσο, εντός του 1998 ολοκληρώθηκε το πρώτο στάδιο γεωφυσικών ερευνών για τον εντοπισμό κοιτασμάτων υδρογονανθράκων στην Ήπειρο και τη ΒΔ Πελοπόννησο.[1]

Άνοδο, αλλά με ρυθμό σαφώς χαμηλότερο από αυτόν του 1997, παρουσίασε η παραγωγή των λατομικών και οικοδομικών υλών. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται με τη δραστηριότητα του κατασκευαστικού τομέα και κυρίως με την εκτέλεση του κατασκευαστικού προγράμματος του Δημοσίου το 1998. Ειδικότερα, αύξηση παρουσίασε η παραγωγή αργών λίθων και σκύρων (3,8%), γυψολίθου (12,6%) καθώς και καολίνη και μπετονίτη (8,5%), ενώ σημαντική αύξηση, όπως προκύπτει από τα προσωρινά στοιχεία στατιστικής εξωτερικού εμπορίου της ΕΣΥΕ, εμφανίζει κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου και ο όγκος των εξαγωγών ορισμένων από αυτά τα προϊόντα (εξαγωγές μπετονίτη: 60,1%, εξαγωγές γύψου: 33,1%). Αντίθετα, η παραγωγή των λατομείων μαρμάρου παρουσίασε κάμψη (–7,7%), αντισταθμίζοντας έτσι την κατά 7,3% αύξησή της κατά το 1997. Όπως έχει επισημανθεί και στο παρελθόν, ο κλάδος του μαρμάρου αντιμετωπίζει προβλήματα στην έκδοση και την παράταση των αδειών λειτουργίας των επιχειρήσεων μαρμάρου, τα οποία απορρέουν από την πρόθεση της πολιτείας να προστατεύσει το περιβάλλον από τη λατόμηση.[2]

Τέλος, η παραγωγή θειούχων μικτών και βαρυτίνης εξακολούθησε να αυξάνεται με υψηλό ρυθμό το 1998 μετά την ισχυρή ανάκαμψη το 1997, γεγονός που συνδέεται με την επαναλειτουργία των μεταλλείων της Χαλκιδικής.[3]

2.5 Ηλεκτρισμός-φυσικό αέριο

Η παραγωγή των κλάδων ηλεκτρισμού-φυσικού αερίου (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.3, πιο πάνω), σύμφωνα με το σχετικό δείκτη της ΕΣΥΕ, παρουσίασε το 1998 αλματώδη αύξηση (48%), η οποία προήλθε κατά κύριο λόγο από την εκρηκτική άνοδο του δείκτη διανομής φυσικού αερίου[4] λόγω της εισροής, από τις αρχές του 1998, του ρωσικού φυσικού

1 Επίσης, κατά το β′ εξάμηνο του 1999 αναμένεται να αρχίσουν από την "Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ" οι πρώτες γεωτρήσεις σε τέσσερις περιοχές της Δυτικής Ελλάδος. Παράλληλα, στις αρχές του τρέχοντος έτους (23.2.1999) υπογράφηκε συμφωνία συνεργασίας μεταξύ της ΕΛ.ΠΕ ΑΕ και της ρωσικής εταιρίας LUCOIL για τη δημιουργία μιας καθετοποιημένης πετρελαϊκής κοινοπραξίας με στόχο τη δραστηριοποίηση στην αγορά της ΝΑ Ευρώπης αλλά και την εκμετάλλευση παραγωγικών πηγών της πρώην ΕΣΣΔ.

2 Πέντε λατομεία της Ανατολικής Αττικής διέκοψαν ήδη τη λειτουργία τους στις αρχές του 1999 λόγω λήξης των σχετικών αδειών τους (και μη χορήγησης νέων), χωρίς να έχει καθοριστεί άλλη λατομική ζώνη. Ωστόσο, νομοσχέδιο του Υπουργείου Ανάπτυξης που μεταξύ άλλων αφορά τον καθορισμό των λατομικών περιοχών, τη δημιουργία νέων και την ισχύ των αδειών εκμετάλλευσης, βρίσκεται ήδη προς συζήτηση στη Βουλή.

3 Σημειώνεται ωστόσο ότι η υλοποίηση της επένδυσης από την εταιρία TVX HELLAS, που αφορά τα δύο εξορυκτικά προγράμματα στις περιοχές της Ολυμπιάδας και των Σκουριών της Χαλκιδικής, δεν αναμένεται να αρχίσει πριν από τις αρχές του 2000, μετά την ολοκλήρωση εντός του 1999 των διαδικασιών που αφορούν την έκδοση των αδειών χωροθέτησης των μεταλλείων.

4 Προηγουμένως ο δείκτης περιλάμβανε μόνο την παραγωγή και διανομή φωταερίου. Από τις 21.1.1998 η ΔΕΠΑ τροφοδοτεί με το νέο καύσιμο τους 8.000 περίπου (οικιακούς και εμπορικούς) καταναλωτές της περιοχής της Αθήνας. Όσον αφορά την κατασκευή των νέων αστικών δικτύων (Αττικής, Θεσσαλονίκης και Θεσσαλίας), η ΔΕΠΑ έχει ήδη αρχίσει τις διαδικασίες του διεθνούς διαγωνισμού για τη συμμετοχή ιδιωτών (με ποσοστό 49%) στο μετοχικό κεφάλαιο των Εταιριών Παροχής Αερίου (ΕΠΑ). Ως το τέλος Μαΐου του 1999, αναμένεται να έχουν επιλεγεί οι επενδυτές που θα αναλάβουν την ολοκλήρωση των δικτύων πόλης και τη διανομή του φυσικού αερίου (χαμηλής πίεσης) στους καταναλωτές.

αερίου[1] στο υπάρχον δίκτυο. Η εξέλιξη αυτή συνέβαλε αποφασιστικά (4,5 εκατοστιαίες μονάδες) στην επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου του συνόλου της βιομηχανικής παραγωγής. Παράλληλα, με ιδιαίτερα υψηλό ρυθμό αυξήθηκε και η παραγωγή ηλεκτρισμού. Όπως προκύπτει από τα προσωρινά στοιχεία της ΔΕΗ, η καθαρή παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας αυξήθηκε το 1998 κατά 6,6% και έφθασε τις 41.840,7 GWH. Η άνοδος προήλθε κατά κύριο λόγο (3,7 εκατοστιαίες μονάδες) από την αυξημένη παραγωγή των λιγνιτικών σταθμών (+5,3%), με αποτέλεσμα η συμμετοχή τους στο σύνολο της παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας να παραμένει σε πολύ υψηλά επίπεδα (70%).[2] Μικρή μείωση (–0,3%) παρουσίασε η παραγωγή των πετρελαϊκών σταθμών, ενώ μεγαλύτερη μείωση εμφάνισε η παραγωγή των υδροηλεκτρικών σταθμών (–5,7%). Αντίθετα, κατακόρυφη άνοδο σημείωσε το 1998 η παραγωγή των σταθμών καύσης φυσικού αερίου, γεγονός που οφείλεται στη μετατροπή των πετρελαϊκών σταθμών του "Μικρού Λαυρίου" και μιας επιπλέον μονάδας του ΑΗΣ Αγ. Γεωργίου Κερατσινίου σε σταθμούς καύσης φυσικού αερίου. Η παραγωγή ρεύματος από εναλλακτικές μορφές ενέργειας παρουσίασε επίσης μεγάλη άνοδο και έφθασε τις 42,7 GWH. Παράλληλα, εντός του 1998 εγκαινιάστηκε και τέθηκε σε λειτουργία το πρώτο ιδιωτικό αιολικό πάρκο[3] στη Σητεία της Κρήτης, ενώ έντονο διατηρήθηκε και κατά το 1998 το ενδιαφέρον των επενδυτών.[4] Επίσης, η ΔΕΗ, στο πλαίσιο της προσπάθειας για αύξηση της ευελιξίας και της αποδοτικότητας των επιμέρους δραστηριοτήτων της, αποφάσισε (Αύγουστος 1998) τη σύσταση θυγατρικής εταιρίας με την επωνυμία "ΔΕΗ Ανανεώσιμες" με σκοπό την εκμετάλλευση, από κοινού με άλλες εταιρίες, μικρών υδροηλεκτρικών σταθμών και αιολικών πάρκων.[5]

Από την πλευρά της ζήτησης, η συνολική κατανάλωση ηλεκτρικής ενέργειας αυξήθηκε το 1998 με σημαντικά υψηλό ρυθμό (8,7%). Τη μεγαλύτερη άνοδο παρουσίασαν η ζήτηση για γεωργική και εμπορική χρήση, ενώ και οι υπόλοιπες χρήσεις, δηλαδή η βιομηχανική και η οικιακή, ήταν σημαντικά αυξημένες. Ειδικότερα, η γεωργική κατα-

---

1 Σημειώνεται ότι στις 2.9.1998 υπογράφηκε στη Ρώμη συμφωνία μεταξύ της ΔΕΠΑ και της Ιταλικής ΕΝΙ, η οποία αφορά τη διασύνδεση, μέσω υποθαλάσσιου αγωγού, του ελληνικού συστήματος φυσικού αερίου με το ιταλικό και κατ' επέκταση με τα διευρωπαϊκά δίκτυα. Με τον υποθαλάσσιο αγωγό μήκους 180 χλμ. η χώρα μας αποκτά μια νέα εναλλακτική πηγή τροφοδοσίας εκτός της ρωσικής, ώστε να εξασφαλιστεί ο αδιάλειπτος και ομαλός εφοδιασμός της με φυσικό αέριο.

2 Σημειώνεται ότι, η ύπαρξη σημαντικών αποθεμάτων λιγνίτη, τα οποία εξασφαλίζουν την τροφοδοσία των λιγνιτικών μονάδων για πάνω από 45 χρόνια, καθώς και η διαρκής προσπάθεια για τη μείωση του κόστους παραγωγής και τη βελτίωση των περιβαλλοντικών προδιαγραφών, διαμορφώνουν τις προϋποθέσεις για τη διατήρηση του λιγνίτη στη σημαντική θέση που κατέχει στον ηλεκτροενεργειακό τομέα.

3 Πρόκειται για το αιολικό πάρκο που κατασκεύασε η εταιρία "Ρόκας Αιολική ΑΕ", ισχύος 10,2 MW.

4 Σύμφωνα με το Ν. 2244/94, κατά την τετραετία 1995-98 χορηγήθηκαν από το Υπουργείο Ανάπτυξης 56 άδειες εγκατάστασης σε σταθμούς με χρήση ανανεώσιμων πηγών ενέργειας ισχύος 189,4 MW, ενώ άδεια λειτουργίας έχουν λάβει μόνο 7 επιχειρήσεις ισχύος 13,3 MW και μάλιστα οι 5 από αυτές εντός του 1998 (ισχύος 11,8 MW). Σημειώνεται ότι, με στόχο την περαιτέρω απελευθέρωση της αγοράς των ΑΠΕ, το Υπουργείο Ανάπτυξης προσανατολίζεται σε τροποποίηση του Ν. 2244/94. Στο πλαίσιο αυτό, προωθείται η κατάρτιση και ειδικού τιμολογίου για την ενέργεια που παράγεται από ΑΠΕ. Επίσης, στο πλαίσιο τών μέτρων 2.2 (Εξοικονόμηση ενέργειας) και 3.2 (Εφαρμογές ΑΠΕ) του Επιχειρησιακού Προγράμματος Ενέργειας εντάχθηκαν το 1998 ενεργειακές ιδιωτικές επενδύσεις ύψους 143,12 δισεκ. δραχμών.

5 Σε εξέλιξη βρίσκονται ήδη οι διαδικασίες κατάρτισης καταστατικού συμμετοχικής εταιρίας μεταξύ της "ΓΕΝΕΡ Ενεργειακή ΑΕ" και της ΔΕΗ για την κατασκευή υδροηλεκτρικού σταθμού.

νάλωση αυξήθηκε κατά 18,2% έναντι του προηγούμενου έτους. Σημαντική επιτάχυνση του ήδη υψηλού ρυθμού ανόδου της παρουσίασε η εμπορική χρήση (1998: 15,3%, 1997: 9,5%), συμβάλλοντας περισσότερο από το 1/3 στην άνοδο της συνολικής κατανάλωσης. Επίσης, ισχυρή ανάκαμψη παρατηρήθηκε στη ζήτηση για οικιακή χρήση (4,9%) μετά τη σχετική στασιμότητα του προηγούμενου έτους (0,4%), ενώ εντυπωσιακή ήταν το 1998 και η ζήτηση ηλεκτρικής ενέργειας από τη βιομηχανία (6,1%). Το γεγονός αυτό συνδέεται με τη μεγάλη άνοδο της μεταποιητικής παραγωγής και προήλθε κατά τα 2/3 από τις βιομηχανίες που καταναλώνουν ενέργεια χαμηλής και μέσης τάσης, η οποία αυξήθηκε κατά 8,8%, ενώ η ζήτηση των βιομηχανικών μονάδων για υψηλή τάση παρουσίασε μικρότερη αύξηση (3,3%). Τέλος, η κατανάλωση ρεύματος για λοιπές χρήσεις, που αφορά κυρίως το φωτισμό οδών και πλατειών, παρουσίασε περαιτέρω αύξηση (12%).

Η μεγάλη απόκλιση μεταξύ παραγόμενης και απαιτούμενης ηλεκτρικής ενέργειας οδήγησε σε αύξηση των καθαρών εισαγωγών (45,9%), με αποτέλεσμα να μειωθεί η αυτάρκεια της εθνικής οικονομίας σε ενέργεια, όπως προκύπτει από την αύξηση της σχέσης των καθαρών εισαγωγών προς τις πωλήσεις (1998: 8,3%, 1997: 6,2%). Το γεγονός αυτό οφείλεται στην ένταση της ζήτησης κατά την περίοδο αιχμής,[1] η οποία υποχρεώνει τη ΔΕΗ τα τελευταία χρόνια σε μεγάλα έξοδα για την κάλυψη αναγκών μικρής χρονικής διάρκειας.

Σε ό,τι αφορά το ενεργειακό δυναμικό της χώρας, το 1998 παρατηρήθηκε αύξηση της εγκατεστημένης ισχύος κατά 291 MW (έτσι η συνολική εγκατεστημένη ισχύς έφθασε τα 10.416 MW).[2] Σημειώνεται ωστόσο ότι εγκαινιάστηκε και λειτουργεί δοκιμαστικά ο σταθμός συνδυασμένου κύκλου του "Μεγάλου Λαυρίου" ισχύος 570 MW (σε πλήρη ισχύ θα λειτουργεί μετά το α′ τρίμηνο του 1999), ο οποίος μαζί με το "Μικρό Λαύριο" και τις μονάδες του Κερατσινίου θα προσθέσουν στην Αττική ισχύ 1.110 MW, η οποία θα ενισχύσει και θα βελτιώσει καθοριστικά την ευστάθεια του συστήματος. Εξάλλου, σε προχωρημένο στάδιο βρίσκεται η κατασκευή μιας σειράς άλλων έργων τα οποία αναμένεται να τεθούν σε λειτουργία τα προσεχή έτη,[3] ενώ η επενδυτική δραστηριότητα κατά το 1999 προβλέπεται να συνεχιστεί με εντονότερο ρυθμό.[4]

Τέλος, αναφορικά με την εθνική ενεργειακή πολιτική κατά την επόμενη δεκαετία, όπως προκύπτει από το σχέδιο νόμου για την απελευθέρωση της αγοράς ηλεκτρικής

---

1 Σύμφωνα με πρόταση του ΣΕΒ, μερική λύση του προβλήματος θα ήταν η σύναψη συμβάσεων με ρήτρα διακοπών παροχής για τις ενεργοβόρες βιομηχανίες. Σ' αυτή την περίπτωση, οι βιομηχανίες αυτές θα επέτρεπαν στη ΔΕΗ να μειώνει ή να διακόπτει την παροχή για προσυνεννοημένο χρόνο και θα λειτουργούσαν έτσι ως εφεδρικοί σταθμοί χωρίς κόστος. Πρόσφατα το Υπουργείο Ανάπτυξης ανακοίνωσε ότι αποδέχεται την εφαρμογή της πρότασης αυτής από το 2000.

2 Με την ένταξη στο σύστημα και της τρίτης μονάδας (ισχύος 140 MW) του υδροηλεκτρικού συγκροτήματος Θησαυρού Δράμας, καθώς και του σταθμού Πουρνάρι 2 (ισχύος 32,4 MW) δύο αεροστροβίλων στην Κρήτη, συνολικής ισχύος 118,8 MW και κάποιων μικρότερων σταθμών.

3 Στα έργα αυτά περιλαμβάνεται η μονάδα συνδυασμένου κύκλου στην Κομοτηνή (ισχύος 492 MW με καύση φυσικού αερίου) και το υδροηλεκτρικό συγκρότημα του Νέστου. Εξάλλου, στις 20.9.98 έγινε η τελετή θεμελίωσης της κατασκευής της λιγνιτικής μονάδας στη Φλώρινα (ισχύος 330 MW).

4 Σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού, το 1999 πρόκειται να πραγματοποιηθούν από τη ΔΕΗ επενδύσεις ύψους 323 δισεκ. δραχμών.

ενέργειας,[1] σημειώνεται ότι αυτή εστιάζεται στον πελάτη-καταναλωτή και συνδυάζει την κρατική παρέμβαση, που διασφαλίζει την προσφορά ενέργειας, με την απελευθέρωση της αγοράς, ώστε να μειωθεί το κόστος παραγωγής.

3. ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Το προϊόν του τομέα των υπηρεσιών αυξήθηκε το 1998 ταχύτερα από ό,τι το 1997 (3,6% έναντι 3,3%), ως αποτέλεσμα της συνεχώς αυξανόμενης ζήτησης, ιδιαίτερα στις τηλεπικοινωνίες, τις τράπεζες και τον τουρισμό. Επίσης, συνεχίστηκε η διεύρυνση της συμμετοχής του τομέα των υπηρεσιών στο συνολικό ΑΕΠ (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.2 πιο πάνω).

Αναλυτικότερα, το προϊόν των μεταφορών-επικοινωνιών αυξήθηκε κατά 6% έναντι 10,1% το προηγούμενο έτος. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται με την αύξηση των οδικών και θαλάσσιων εμπορευματικών μεταφορών (λόγω ανόδου του εξωτερικού εμπορίου), την έντονη δραστηριότητα στις τηλεπικοινωνίες και την ανάκαμψη της τουριστικής κίνησης. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με στοιχεία του ΟΤΕ, ο όγκος των τηλεπικοινωνιών[2] αυξήθηκε κατά 5,0% (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.5). Η απελευθέρωση των τηλεπικοινωνιών συνεπάγεται την ένταση του ανταγωνισμού, με αποτέλεσμα τη βελτίωση των τιμών και της ποιότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών.[3] Επίσης, η μετατροπή του δικτύου του ΟΤΕ σε ψηφιακό, η οποία έχει συντελεστεί κατά το 74% και για το 1999 προβλέπεται να φθάσει το 83-85%, θα βοηθήσει στην παροχή νέων και υψηλής ποιότητας υπηρεσιών, ενώ παράλληλα εκτιμάται ότι το μέσο έσοδο ανά τηλεφωνική γραμμή θα αυξηθεί τουλάχιστον κατά 15%.[4] Παράλληλα, η διαρκής ανάπτυξη της αγοράς κινητής τηλεφωνίας και ο έντονος ανταγωνισμός με την είσοδο της COSMOTE δημιουργούν νέες ευκαιρίες και προοπτικές για την ελληνική τηλεπικοινωνιακή αγορά.[5] Αντίθετα, η μεταφορά επιβατών από την Ολυμπιακή

1 Στις 3.7.1998 εγκρίθηκε από το Υπουργικό Συμβούλιο και δημοσιεύθηκε το προσχέδιο νόμου βάσει του οποίου απελευθερώνεται σταδιακά η αγορά ηλεκτρικής ενέργειας από τις 19.2.2001 και προσαρμόζεται η ελληνική νομοθεσία προς την σχετική κοινοτική Οδηγία. Οι κύριες ρυθμίσεις της Οδηγίας είναι οι εξής: 1) Η διαχείριση του τομέα ηλεκτρισμού της χώρας θα ανατεθεί στη Ρυθμιστική Αρχή Ηλεκτρισμού (ΡΑΗ) (δηλ. στο Δημόσιο και κατά πάσα πιθανότητα στην ίδια τη ΔΕΗ). Η ΡΑΗ θα εγκρίνει την τιμολογιακή πολιτική και θα χορηγεί άδειες παραγωγής. 2) Η διαχείριση του συστήματος μεταφοράς της ΔΕΗ θα περάσει σε ανεξάρτητη εταιρία με την επωνυμία "Διαχειριστής Ελληνικού Συστήματος Μεταφοράς Ηλεκτρισμού ΑΕ". Η κυριότητα όμως του συστήματος θα παραμείνει στη ΔΕΗ. 3) Η προμήθεια ηλεκτρικού ρεύματος στους μεγάλους καταναλωτές ("επιλέγοντες πελάτες") θα επιτρέπεται και από ιδιώτες, υπό τον όρο να έχουν οι ίδιοι εγκαταστάσεις παραγωγής εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενώ οι κοινοί καταναλωτές, όπως οι οικιακοί, θα προμηθεύονται ενέργεια από τη ΔΕΗ. 4) Άδεια μεταφοράς και άδεια διανομής θα έχουν μόνο η ΔΕΗ και ο Διαχειριστής.

2 Βάσει τιμολογιακών μονάδων.

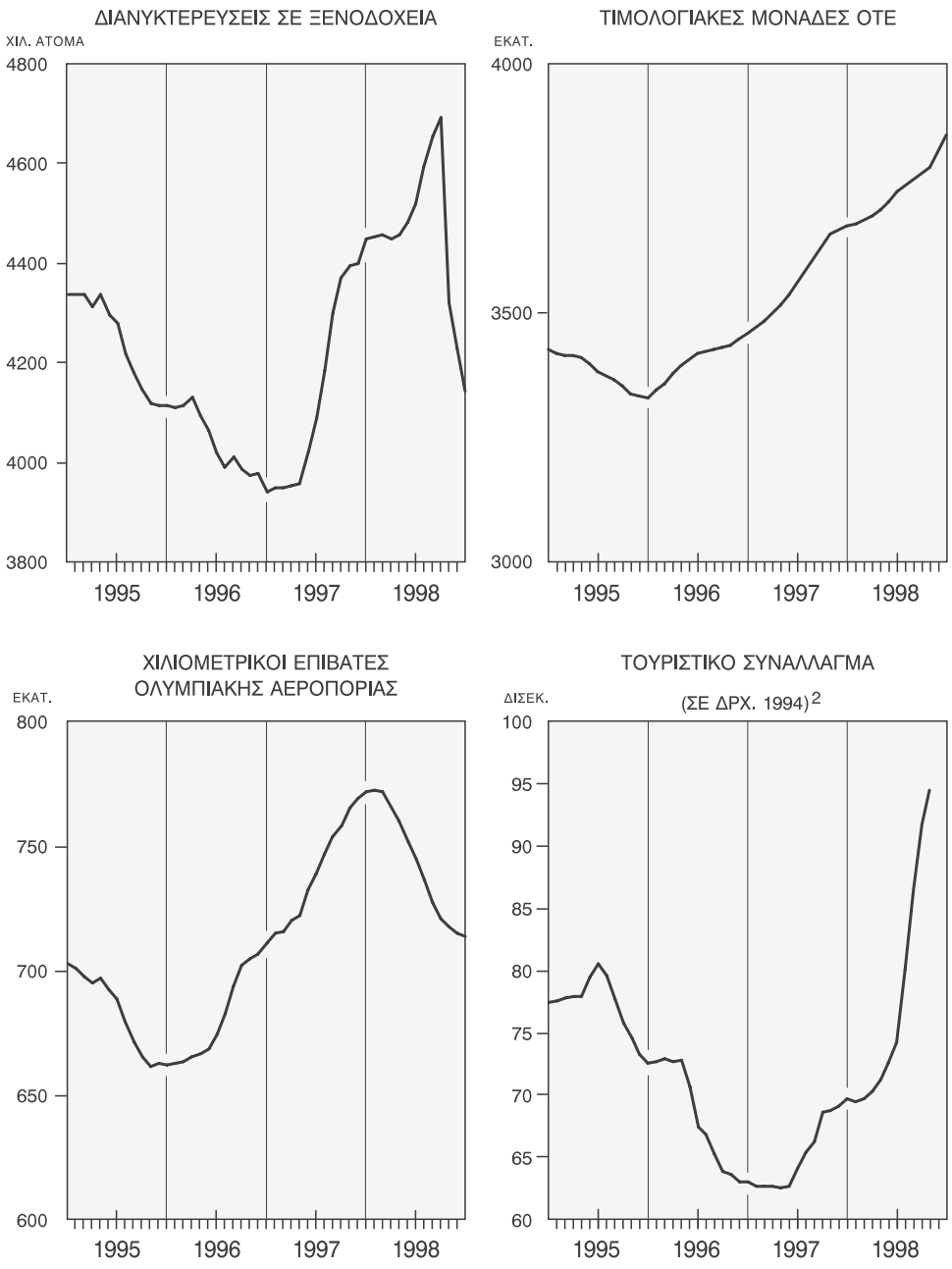
3 Από 1.3.99 ισχύει μεσοσταθμική μείωση των τιμολογίων του ΟΤΕ κατά 4% περίπου.

4 Σύμφωνα με εκτιμήσεις του ΟΤΕ, προβλέπεται για το τρέχον έτος αύξηση εσόδων κατά 18% και αύξηση κερδών προ φόρων κατά 16%.

5 Η κινητή τηλεφωνία αποτελεί την πλέον αναπτυσσόμενη αγορά στον τομέα των τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών. Ο αριθμός των συνδρομητών κινητής τηλεφωνίας το 1998 ανήλθε στα 2 εκατομμύρια έναντι 800.000 το 1997, παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 150%. Σύμφωνα με έρευνα της ICAP, ο βαθμός διείσδυσης αναμένεται να τριπλασιαστεί μέχρι το 2000.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙΙ.5

ΔΕΙΚΤΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ[1]



1 Κινητός μέσος 12 μηνών στον τελευταίο μήνα της περιόδου.
2 Αποπληθωρισμένα στοιχεία με το Δείκτη Τιμών Καταναλωτή ΕΣΥΕ. Τα στοιχεία για το1998 δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα με εκείνα των προηγούμενων ετών.

Πηγή: ΕΟΤ, ΟΤΕ, ΟΑ και Τράπεζα της Ελλάδος.

Αεροπορία μειώθηκε κατά 7,6%.[1] Σημειώνεται ότι, μετά την απελευθέρωση των αερομεταφορών (Απρίλιος 1997), αρκετές ιδιωτικές εταιρίες δραστηριοποιούνται και προσπαθούν να διεκδικήσουν μεγαλύτερο μερίδιο στην αγορά των αερομεταφορών. Μείωση επίσης παρουσίασαν οι εμπορευματικές μεταφορές του ΟΣΕ (–2,8%).[2]

Το προϊόν του εμπορίου αυξήθηκε το 1998 κατά 1,5%, έναντι 3,2% το 1997. Στο λιανικό εμπόριο σημειώθηκε αύξηση της ζήτησης, όπως προκύπτει από το δείκτη όγκου λιανικών πωλήσεων της ΕΣΥΕ (2,4%). Επίσης, σύμφωνα με την τριμηνιαία έρευνα οικονομικής συγκυρίας του ΙΟΒΕ για το λιανικό εμπόριο το 1998, ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών παρουσίασε μικρή υποχώρηση (–0,9%), λόγω κάμψης των εκτιμήσεων τόσο για τις πωλήσεις όσο και για το ύψος των αποθεμάτων. Ωστόσο, οι προοπτικές για νέες παραγγελίες ήταν θετικές. Κύριο χαρακτηριστικό στον κλάδο του εμπορίου είναι ο μεγάλος αριθμός των καταστημάτων,[3] που έχει ως αποτέλεσμα τον έντονο ανταγωνισμό, ο οποίος σύμφωνα με εκτιμήσεις θα προκαλέσει αναγκαστική συρρίκνωση των επιχειρήσεων αυτών περίπου κατά 20-25% όταν η Ελλάδα ενταχθεί στη ζώνη του ευρώ. Παράλληλα, οι συνεχείς εξαγορές και συγχωνεύσεις οδηγούν στη δημιουργία μεγάλων μονάδων, ενώ ιδιαίτερη ανάπτυξη παρουσιάζει η εφαρμογή νέων τεχνολογιών, όπως το ηλεκτρονικό εμπόριο κ.λπ. Επίσης, ο θεσμός της δικαιόχρησης (franchising) γνωρίζει ραγδαίο ρυθμό ανάπτυξης σε πληθώρα δραστηριοτήτων.[4]

Σημαντική συνέχισε να είναι η άνοδος του προϊόντος στον τομέα των τραπεζών-ασφαλειών το 1998 (8%). Στις τράπεζες σημειώθηκε σημαντική αύξηση των καθαρών κερδών και διεύρυνση των εργασιών. Στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα επιδιώκεται η δημιουργία ισχυρών ομίλων, μέσω συνεργασιών, συμμαχιών, εξαγορών και συγχωνεύσεων, ώστε να εξασφαλιστεί η ανταγωνιστικότητα του ελληνικού χρηματοπιστωτικού τομέα, ενόψει της καθιέρωσης του ευρώ. Ο τομέας αυτός είναι ο πρώτος που θα επωμιστεί το μεγάλο κόστος της προσαρμογής που επιβάλλει το κοινό ευρωπαϊκό νόμισμα και η ενιαία αγορά. Παράλληλα, η πίεση στα περιθώρια κέρδους λόγω του ανταγωνισμού θα ενταθεί και γι' αυτό θα πρέπει να αναζητηθούν έσοδα από νέα προϊόντα, καθώς και από την επέκταση των δραστηριοτήτων των ελληνικών τραπεζών σε νέες αγορές. Στον τομέα των ασφαλειών, εξάλλου, παρατηρείται συνεχής αύξηση της παραγωγής ασφαλίστρων (κυρίως στους κλάδους ζωής και αυτοκινήτων), ενώ νέες προοπτικές διανοίγονται για τις ασφαλιστικές εταιρίες με την υποχρεωτική ασφάλιση των μεγάλων τεχνικών έργων, ιδιαίτερα στην επόμενη πενταετία, ενόψει των Ολυμπιακών

1 Χιλιομετρικοί επιβάτες.

2 Σε αντίθεση με την Ευρώπη, όπου οι σιδηροδρομικές μεταφορές αυξάνονται ικανοποιητικά (κατασκευές μεγάλων έργων – δρομολόγηση τρένων υψηλής ταχύτητας), στην Ελλάδα μειώθηκαν σημαντικά. Εξάλλου, εντός του 1999 αναμένεται η απελευθέρωση των σιδηροδρομικών μεταφορών και θα επιτρέπεται η ελεύθερη σιδηροδρομική μεταφορά εμπορευμάτων από σιδηροδρομικές επιχειρήσεις δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου, οι οποίες είναι εγκατεστημένες στην ΕΕ.

3 Αντιστοιχούν περίπου 17 επιχειρήσεις ανά 1.000 κατοίκους, ενώ ο κοινοτικός μέσος όρος είναι 8,5 επιχειρήσεις ανά 1.000 κατοίκους, σύμφωνα με στοιχεία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και του ΟΟΣΑ.

4 Εκτιμάται ότι, εάν συνεχιστεί ο σημερινός ρυθμός επέκτασης, το 2001 το 50% του λιανικού εμπορίου στην ελληνική αγορά θα είναι οργανωμένο πάνω σε συστήματα franchising (σύμφωνα με έρευνα της ICAP σε συνεργασία με την Arthur Andersen AE).

Αγώνων του 2004.[1] Ο θεσμός των τραπεζοασφαλειών (bancassurance) αναπτύσσεται ταχύτατα, αφού όλο και περισσότερες τράπεζες στρέφονται σε τραπεζοασφαλιστικά προϊόντα. Επίσης, τα περιθώρια ανάπτυξης της ιδιωτικής ασφάλισης είναι τεράστια, αφού το ποσοστό των συνολικών ασφαλίστρων επί του ΑΕΠ είναι μόλις το 1,8%, ενώ στην ΕΕ φθάνει το 7,3%. Κύριο χαρακτηριστικό των εξελίξεων που σημειώθηκαν στον ασφαλιστικό χώρο τα τελευταία χρόνια ήταν οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές μεταξύ των εταιριών.[2]

Το ΑΕΠ στις "διάφορες υπηρεσίες" αυξήθηκε ταχύτερα το 1998 (κατά 10%, έναντι 7,7% το 1997), κυρίως λόγω της ανάκαμψης της τουριστικής κίνησης και ιδιαίτερα του εισερχόμενου τουρισμού.[3] Σύμφωνα με προσωρινά στοιχεία του ΕΟΤ, ο αριθμός των ξενοδοχειακών διανυκτερεύσεων αλλοδαπών στην περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1998 αυξήθηκε κατά 6,3%, ενώ στην περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου οι αφίξεις τουριστών αυξήθηκαν κατά 2,4%. Εξάλλου, η εισροή ταξιδιωτικού συναλλάγματος (εκφρασμένου σε σταθερές δραχμές) αυξήθηκε κατά 39,5% στην περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου 1998.[4] Ο εσωτερικός τουρισμός παρουσιάζει και αυτός σταθερή ανοδική πορεία (αύξηση 6% στην περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1998) και σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης. Η αύξηση της ζήτησης για τουριστικές υπηρεσίες αποδίδεται σε διεθνείς και εσωτερικές συγκυρίες, αλλά και στην ποιοτική αναβάθμιση του τουριστικού προϊόντος σε συνδυασμό με την προσφορά ανταγωνιστικών τιμών. Επίσης, παρατηρείται σημαντική άνοδος του εισοδηματικού επιπέδου των τουριστών, όπως φαίνεται από την αυξημένη πληρότητα στα ξενοδοχεία των υψηλών κατηγοριών.[5] Η επιμήκυνση της τουριστικής περιόδου,[6] η γεωγραφική διεύρυνση της προσφοράς τουριστικών υπηρεσιών, ο εκσυγχρονισμός των συγκοινωνιών (οδικές, σιδηροδρομικές, αεροπορικές) και γενικά η βελτίωση της ποιότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών, σε συνδυασμό με την προσφορά διεθνώς ανταγωνιστικών τιμών, αποτελούν προϋποθέσεις για την περαιτέρω ανάπτυξη του

1 Σύμφωνα με στοιχεία της Ένωσης Ασφαλιστικών Εταιριών Ελλάδος, οι ελληνικές ασφαλιστικές εταιρίες κατά την περίοδο 1993-97 κατέχουν μερίδιο υψηλότερο του 80% της συνολικής παραγωγής ασφαλίστρων.

2 Σύμφωνα με μελέτη της Eurostat, ο αριθμός των ασφαλιστικών εταιριών στην ΕΕ συνεχώς μειώνεται, ενώ ο κύκλος εργασιών του κλάδου αυξάνεται, και αυτό οφείλεται στο φαινόμενο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών των εταιριών και όχι στη διακοπή της λειτουργίας τους.

3 Ωστόσο, τα προβλήματα της Ολυμπιακής Αεροπορίας είχαν περιοριστική επίδραση στην τουριστική κίνηση για το 1998.

4 Τα στοιχεία αυτά δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα με εκείνα των προηγούμενων ετών, λόγω της σταδιακής εισαγωγής της νέας μεθοδολογίας στη στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών.

5 Σύμφωνα με στατιστικά στοιχεία της Ένωσης Ξενοδόχων Αθηνών, το 1998 τα μεγαλύτερα ποσοστά μέσης πληρότητας είχαν τα ξενοδοχεία Β′ και Α′ κατηγορίας με 59,7% και 55,2% αντίστοιχα, ενώ οι μονάδες πολυτελείας είχαν πληρότητα 52,2%. Αντίθετα, στα ξενοδοχεία Δ′ και Ε′ κατηγορίας οι μέσες πληρότητες του έτους δεν ξεπέρασαν το 25% και το 27,5% αντίστοιχα.

6 Η δωδεκάμηνη τουριστική περίοδος, που εφαρμόστηκε το 1998 για πρώτη φορά στην Κρήτη και τη Ρόδο, δεν είχε τα προσδοκώμενα αποτελέσματα, κυρίως διότι δεν συνδυάστηκε με την ανάπτυξη εναλλακτικών μορφών τουρισμού. Η ιδιαίτερα υψηλή εποχικότητα που εμφανίζει ο ελληνικός τουρισμός, σε αντίθεση με τις ανταγωνίστριες χώρες, έχει ως αποτέλεσμα η Ελλάδα να εμφανίζει το χαμηλότερο βαθμό χρήσης των κλινών (περίπου 95,7 διανυκτερεύσεις ανά κλίνη, έναντι 133,7 που είναι ο μέσος όρος των ανταγωνιστριών χωρών), σύμφωνα με μελέτη για λογαριασμό του Ινστιτούτου Τουριστικών Ερευνών και Προβλέψεων (ΙΤΕΠ).

τουρισμού τα επόμενα χρόνια. Ακόμη, στα πλαίσια της προώθησης των εναλλακτικών μορφών τουρισμού, ο ΕΟΤ έχει εντάξει στο πρόγραμμα που χρηματοδοτείται από τα κονδύλια του 2ου ΚΠΣ μια σειρά έργων υποδομής για την ανάπτυξη ορεινού, οικολογικού, πολιτιστικού και θεραπευτικού τουρισμού. Σημαντικές ενισχύσεις για τη δημιουργία εναλλακτικών μορφών τουρισμού, όπως αυτοτελών συνεδριακών κέντρων εκτός ξενοδοχειακών εγκαταστάσεων, προβλέπονται στις διατάξεις του νέου αναπτυξιακού νόμου (2601/98).[1] Θετικές ακόμη θα είναι οι επιδράσεις στον τουριστικό κλάδο από την καθιέρωση του ενιαίου νομίσματος, αφού προάγεται η οικονομική σταθερότητα, εξαλείφεται ο συναλλαγματικός κίνδυνος και μειώνεται το κόστος ανταλλαγής μεταξύ νομισμάτων.

Η αύξηση του ΑΕΠ του κλάδου κατοικιών κατά 1,2% συνδέεται με την αύξηση του όγκου των ενοικιαζόμενων και ιδιοκατοικούμενων κατοικιών, οι οποίες αποτελούν πηγή εισοδήματος (είτε με τη μορφή ενοικίων είτε με τη μορφή τεκμαρτού εισοδήματος από ιδιοκατοίκηση).

Τέλος, η μείωση του ΑΕΠ του κλάδου δημόσιας διοίκησης-ασφάλειας κατά 2% και η αύξηση του ΑΕΠ των κλάδων υγείας-εκπαίδευσης κατά 1,5% συνδέονται κυρίως με τη δραστηριότητα του Δημοσίου, την εκτέλεση του προϋπολογισμού και την εξέλιξη της απασχόλησης στο Δημόσιο.

4. ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ-ΑΝΕΡΓΙΑ

Ο υψηλός (και επιταχυνόμενος) ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ το 1998 δεν οδήγησε σε ανάλογη αύξηση της απασχόλησης. Ωστόσο, η επέκταση του τομέα των υπηρεσιών, η σημαντική άνοδος της παραγωγής, η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και τα ειδικά προγράμματα που εφαρμόζει η κυβέρνηση στα πλαίσια του Εθνικού Σχεδίου Δράσης για την Απασχόληση επέδρασαν θετικά στην απασχόληση.

Ειδικότερα, η απασχόληση στη μεταποίηση εξακολούθησε μεν να υποχωρεί (λόγω της εν εξελίξει αναδιάρθρωσης του βιομηχανικού τομέα υπό την πίεση του διεθνούς ανταγωνισμού), αλλά πολύ βραδύτερα από ό,τι το 1997. Πράγματι, ο αριθμός των απασχολούμενων στη μεταποίηση μισθωτών μειώθηκε με μέσο ρυθμό 1,1% τους πρώτους οκτώ μήνες του 1998, ενώ το 1997 είχε μειωθεί κατά 3,2%. Άξια λόγου θετική συμβολή στη μεταβολή της απασχόλησης είχαν οι κλάδοι ειδών διατροφής, ηλεκτρικών μηχανών και συσκευών, επίπλων και εκτυπώσεων-εκδόσεων, ενώ η συμβολή των άλλων κλάδων –στους οποίους περιλαμβάνονται όχι μόνο φθίνοντες παραδοσιακοί κλάδοι, αλλά και ορισμένοι δυναμικοί (με βάση την εξέλιξη της παραγωγής)– ήταν αμελητέα ή αρνητική (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.8).

1 Η Ελλάδα είναι η μοναδική χώρα χωρίς ανεξάρτητο συνεδριακό κέντρο. Σύμφωνα με στοιχεία που προκύπτουν από έρευνα-μελέτη της Πανελλήνιας Ομοσπονδίας Ξενοδόχων, η αγορά των συνεδρίων αντιπροσωπεύει ποσοστό 10-14% της συνολικής κίνησης στα ξενοδοχεία της Αθήνας. Επίσης, σύμφωνα με εκτιμήσεις του ΕΟΤ, ο συνεδριακός τουρισμός έχει πλεονεκτήματα, όπως η διπλάσια κατά κεφαλήν απόδοση εσόδων, σε σύγκριση με το μαζικό τουρισμό.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙΙ.8

ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΕΡΓΑΤΩΝ ΚΑΙ ΥΠΑΛΛΗΛΩΝ ΣΤΗ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ

	Αριθμός απασχολουμένων		Εκατοστιαίες μεταβολές		
	1996 (μέσο επίπεδο)	1997 (μέσο επίπεδο)	1996/1989[1]	1997/1996	1998/1997 Ιαν. - Αύγ.
Είδη διατροφής	48.744	48.091	–8,8	–1,3	1,5
Ποτά	9.859	9.845	–5,8	–0,1	0,4
Καπνός	7.947	7.103	–9,1	–10,6	–6,0
Υφαντικά είδη	30.759	29.670	–43,3	–3,5	–6,7
Είδη υπόδησης και ένδυσης	30.623	27.743	–41,1	–9,4	–1,6
Ξύλο και φελλός	5.366	5.071	–20,7	–5,5	–3,1
Έπιπλα	6.531	6.974	–5,9	6,8	6,9
Χαρτί	9.191	9.069	–4,5	–1,3	–6,5
Εκτυπώσεις και εκδόσεις	10.775	10.580	8,8	–1,8	3,1
Δέρμα	2.281	1.979	–39,4	–13,3	–14,9
Ελαστικό και πλαστικά	11.938	12.078	–10,5	1,2	–2,4
Χημικά	21.475	20.720	–12,9	–3,5	–4,1
Παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα	5.242	5.091	–8,9	–2,9	–3,3
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά	17.909	17.285	–26,5	–3,5	–0,9
Βασική μεταλλουργία	8.867	8.388	–7,4	–5,4	0,3
Μεταλλουργικά προϊόντα	17.200	16.573	–18,3	–3,6	0,6
Μηχανές και συσκευές	8.251	8.482	–14,8	2,8	0,7
Ηλεκτρικές μηχανές και συσκευές	15.168	15.440	–8,2	1,8	4,3
Μεταφορικά μέσα	27.067	25.450	–21,2	–6,0	–1,0
Διάφορα	2.987	2.901	–8,0	–2,9	–1,2
Σύνολο μεταποίησης	**298.180**	**288.532**	**–21,2**	**–3,2**	**–1,1**
			Συμβολή κλάδων στη μεταβολή του συνόλου της απασχόλησης στη μεταποίηση (εκατοστιαίες μονάδες)		
Είδη διατροφής			–1,24	–0,22	0,25
Ποτά			–0,16	0,00	0,01
Καπνός			–0,21	–0,28	–0,16
Υφαντικά είδη			–6,21	–0,37	–0,69
Είδη υπόδησης και ένδυσης			–5,65	–0,97	–0,15
Ξύλο και φελλός			–0,37	–0,10	–0,05
Έπιπλα			–0,11	0,15	0,16
Χαρτί			–0,11	–0,04	–0,21
Εκτυπώσεις και εκδόσεις			0,23	–0,07	0,11
Δέρμα			–0,39	–0,10	–0,11
Ελαστικό και πλαστικά			–0,37	0,05	–0,10
Χημικά			–0,84	–0,25	–0,29
Παράγωγα πετρελαίου και άνθρακα			–0,14	–0,05	–0,06
Προϊόντα από μη μεταλλικά ορυκτά			–1,70	–0,21	–0,05
Βασική μεταλλουργία			–0,19	–0,16	0,01
Μεταλλουργικά προϊόντα			–1,02	–0,21	0,04
Μηχανές και συσκευές			–0,38	0,08	0,02
Ηλεκτρικές μηχανές και συσκευές			–0,36	0,09	0,23
Μεταφορικά μέσα			–1,93	–0,54	–0,09
Διάφορα			–0,07	–0,03	–0,01
Σύνολο μεταποίησης			**–21,22**	**–3,24**	**–1,14**

1 Μετά το 1989 η πορεία της απασχόλησης ήταν συνεχώς πτωτική.

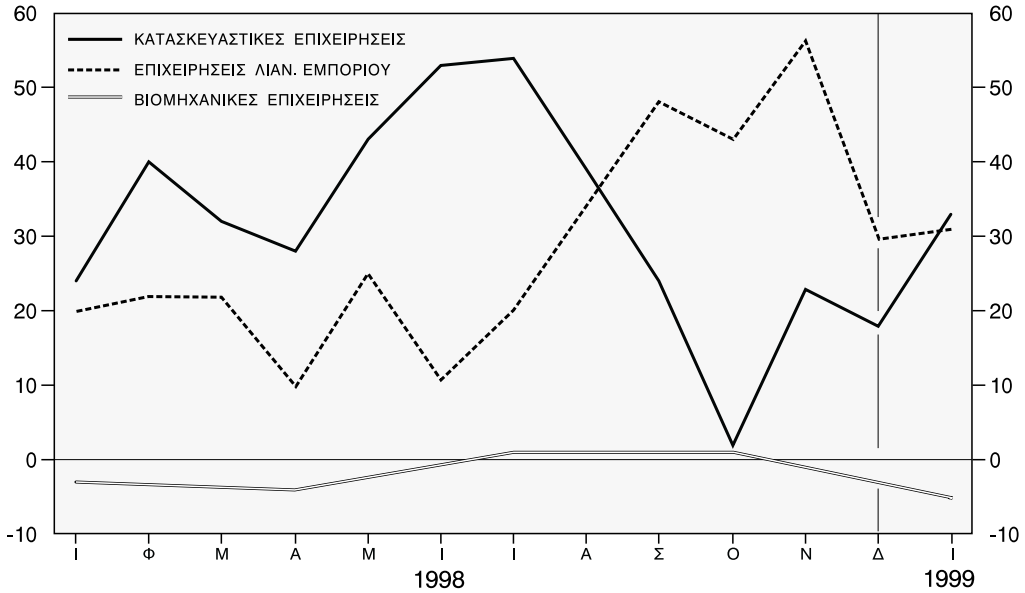
Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

Παράλληλα, εκτιμάται ότι αυξήθηκε η απασχόληση στις κατασκευές, όπου είναι σημαντική η παρουσία των – μέχρι πρόσφατα άτυπα απασχολούμενων – αλλοδαπών εργατών, καθώς και στις συνεχώς αναπτυσσόμενες υπηρεσίες του ιδιωτικού τομέα. Είναι χαρακτηριστικό ότι, όπως προκύπτει από τις έρευνες του ΙΟΒΕ, οι προβλέψεις των κατασκευαστικών επιχειρήσεων και των επιχειρήσεων λιανικού εμπορίου για την πορεία της απασχόλησης ήταν σαφώς θετικές στη διάρκεια του 1998 (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.6), ενώ, σύμφωνα με τα μέχρι στιγμής διαθέσιμα στοιχεία των τραπεζών, η απασχόληση στον τραπεζικό τομέα αυξήθηκε κατά 0,7-1% στη διάρκεια του 1998.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙΙ.6

ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ[1] ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ

(ΔΙΑΦΟΡΑ ΘΕΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΑΡΝΗΤΙΚΩΝ ΑΠΑΝΤΗΣΕΩΝ)



1 Οι απαντήσεις των επιχειρήσεων αφορούν την προοπτική αύξησης του αριθμού των απασχολουμένων κατά την προσεχή περίοδο.

Πηγή: ΙΟΒΕ, Έρευνες Οικονομικής Συγκυρίας.

Από την άλλη πλευρά, η προσπάθεια δημοσιονομικής σταθεροποίησης και εξυγίανσης του δημόσιου τομέα οδήγησε σε μείωση της μέσης ετήσιας απασχόλησης στο Δημόσιο κατά 1,1% (έναντι αύξησης κατά 1,1% το 1997) και στις δημόσιες επιχειρήσεις κατά 3,4% (έναντι μείωσης και το 1997, κατά 1,2%). Εξάλλου, η συνεχιζόμενη αναδιάρθρωση στον πρωτογενή τομέα εκτιμάται ότι είχε ως αποτέλεσμα να διατηρηθεί η πτωτική τάση της απασχόλησης στη γεωργία.

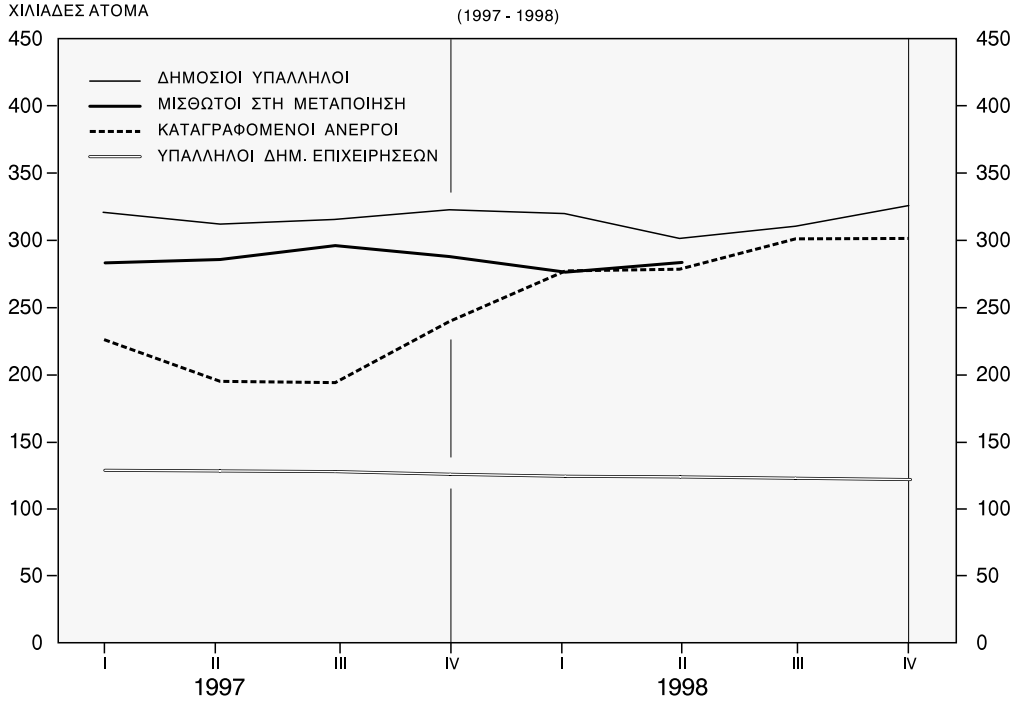
Ταυτόχρονα, το μέσο ποσοστό της καταγραφόμενης ανεργίας (στοιχεία ΟΑΕΔ) αυξήθηκε στο 9,9% το 1998 (έναντι 7,9% το 1997) και ο αριθμός των καταγραφόμενων ανέργων αυξήθηκε κατά 76.000 άτομα ή 35,6% (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.7). Η αύξηση αυτή

αντανακλά κυρίως το γεγονός ότι η εγγραφή στα μητρώα ανέργων αποτελεί πλέον προϋπόθεση για τη συμμετοχή στα προγράμματα επιδότησης της απασχόλησης και της κατάρτισης. Το ΥΠΕΘΟ, λαμβάνοντας υπόψη αυτή την ερμηνεία, εκτιμά ότι το ποσοστό της συνολικής ανεργίας μειώθηκε στο 10,1% το 1998, ενώ το 1997 ήταν 10,3%, σύμφωνα με την έρευνα εργατικού δυναμικού της ΕΣΥΕ[1] (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.9). Σε κάθε περίπτωση, η τελική διαμόρφωση του μεγέθους αυτού για το 1998 και η εξέλιξή του κατά το τρέχον έτος θα εξαρτηθεί και από την έκταση στην οποία έχει καταγραφεί ή θα καταγραφεί από

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙΙ.7

ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟΙ ΚΑΙ ΑΝΕΡΓΟΙ

(1997 - 1998)



Πηγή: ΕΣΥΕ (για τη μεταποίηση), Υπουργείο Οικονομικών (για τους δημοσίους υπαλλήλους), ΥΠΕΘΟ (για τις δημόσιες επιχειρήσεις) και ΟΑΕΔ (για τους ανέργους).

τις έρευνες εργατικού δυναμικού της ΕΣΥΕ η παρουσία των – νόμιμων πλέον ή σε διαδικασία νομιμοποίησης – αλλοδαπών εργατών. Υπενθυμίζεται ότι η πρώτη φάση (1.1-1.6.1998) της εφαρμογής της σχετικής νομοθεσίας[2] ολοκληρώθηκε με σχετική επιτυχία.

1 Τα στοιχεία της έρευνας της ΕΣΥΕ για το 1998 δεν είναι ακόμη διαθέσιμα.

2 Πρόκειται για τα Π.Δ. 358 και 359 του 1997 (που εκδόθηκαν κατ' εξουσιοδότηση του Ν. 2434/96), όπως τροποποιήθηκαν με τα Π.Δ. 241 και 242 του 1998 και με το άρθρο 73 του Ν. 2676/98.

Στη φάση αυτή υπέβαλαν αίτηση για χορήγηση προσωρινής άδειας παραμονής ("λευκής κάρτας") και καταγράφηκαν από τις υπηρεσίες του ΟΑΕΔ 373.000[1] αλλοδαποί εργαζόμενοι, ενώ, σύμφωνα με ορισμένες εκτιμήσεις, ο συνολικός αριθμός των αλλοδαπών

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙΙ.9

ΠΛΗΘΥΣΜΟΣ, ΕΡΓΑΤΙΚΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΚΑΙ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ

	1997 (σε χιλ. άτομα)	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές					
		1993	1994	1995	1996	1997	1998
Πληθυσμός ηλικίας 14 ετών και άνω [1]	8.859,4	1,6	1,5	0,8	1,0	1,0	. . .
Βαθμός συμμετοχής [1,2]		48,5	48,7	48,9	49,2	48,5	. . .
Εργατικό δυναμικό [1]	4.294,4	2,1	1,8	1,3	1,6	–0,6	0,0
Απασχόληση: [1]	3.854,1	1,0	1,9	0,9	1,3	–0,5	0,2
– Πρωτογενής τομέας [1]	765,0	–1,6	–0,5	–1,0	0,5	–2,7	. . .
– Δευτερογενής τομέας [1]	865,7	–10,0[6]	–0,5	–0,9	–0,1	–2,3	. . .
– Τριτογενής τομέας [1]	2.223,4	7,9[6]	3,9	2,4	2,1	1,1	. . .
Ανεργία (ως ποσοστό του εργατ. δυναμικού) [1]	(440,3)	(9,7)	(9,6)	(10,0)	(10,3)	(10,3)	(10,1)
Απασχόληση κατά κλάδους:							
– Μεταποίηση [1]	558,7	–17,1[6]	–0,3	0,0	–3,0	–3,0	. . .
– Κατασκευές [1]	249,0	6,1	–0,1	–3,4	–0,2	–1,1	. . .
– Τράπεζες [3]	60,3	0,0	5,3	4,0	2,8	1,0	0,7
– Δημόσιο [4]	316,1	4,2	–2,8	3,5	1,7	0,6	–1,6
– Δημ. επιχ/σεις και οργανισμοί [5]	155,5	3,4	4,4	0,2	–0,3	–1,5	–3,1

1 ΕΣΥΕ, Έρευνες Εργατικού Δυναμικού. Μεταβολές από β΄ τρίμηνο σε β΄ τρίμηνο. Για το 1998, προσωρινές εκτιμήσεις ΥΠΕΘΟ.

2 Ποσοστό συμμετοχής του πληθυσμού ηλικίας 14 ετών και άνω στο εργατικό δυναμικό.

3 Στοιχεία τραπεζών: μεταβολές από Δεκέμβριο σε Δεκέμβριο. Για το 1998, προσωρινή εκτίμηση βάσει στοιχείων για 10 τράπεζες.

4 Υπουργείο Οικονομικών (Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού): μεταβολές από Οκτώβριο σε Οκτώβριο (για το 1997: μεταβολή από Οκτώβριο 1996 σε Σεπτέμβριο 1997, για το 1998: μεταβολή από Σεπτέμβριο 1997 σε Σεπτέμβριο 1998). Η μέση ετήσια απασχόληση εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 2,2% το 1994, 1,4% το 1995, 2,5% το 1996 και 1,1% το 1997, ενώ μειώθηκε κατά 1,1% το 1998 (βλ. κείμενο).

5 ΥΠΕΘΟ: μεταβολές από Δεκέμβριο σε Δεκέμβριο (για το 1998, δημόσιες επιχειρήσεις μόνο). Η μέση ετήσια απασχόληση αυξήθηκε κατά 0,6% το 1994, ή κατά 4,8% εάν ληφθεί υπόψη η υπαγωγή των λεωφορειακών συγκοινωνιών της Αθήνας και πάλι στο δημόσιο τομέα. Το 1995 η μέση ετήσια απασχόληση αυξήθηκε κατά 1,5%, το 1996 έμεινε αμετάβλητη και το 1997 μειώθηκε κατά 0,6%. Εάν ληφθούν υπόψη *μόνο* οι *δημόσιες επιχειρήσεις*, τα αντίστοιχα ποσοστά είναι +0,6%, –1,3% και –1,2% (και –3,4% για το 1998 – βλ. κείμενο).

6 Τα στοιχεία δεν είναι συγκρίσιμα με εκείνα του προηγούμενου έτους, επειδή οι απασχολούμενοι στην επισκευή οχημάτων και οικιακών συσκευών (70.000 άτομα περίπου) "μεταφέρθηκαν" από τη μεταποίηση (δευτερογενής τομέας) στις υπηρεσίες (τριτογενής τομέας). Εάν δεν ληφθεί υπόψη αυτή η μεταφορά, το 1993 η απασχόληση μειώθηκε μόνο κατά 3% στο δευτερογενή τομέα και κατά 7,1% στη μεταποίηση, ενώ η απασχόληση στον τριτογενή τομέα αυξήθηκε μόνο κατά 4,2%.

εργαζομένων υπερβαίνει — ενδεχομένως αισθητά — τις 500.000. Εξάλλου, ο αριθμός των αλλοδαπών που υπέβαλαν τα απαιτούμενα δικαιολογητικά[2] για την χορήγηση άδειας

1 352.000 σύμφωνα με μία άλλη καταμέτρηση.

2 Στα δικαιολογητικά αυτά περιλαμβάνονται και αποδεικτικά στοιχεία ότι έχει αρχίσει η καταβολή ασφαλιστικών εισφορών.

παραμονής περιορισμένης χρονικής διάρκειας ("πράσινης κάρτας") υπολογίζεται ότι θα φθάσει τις 300.000 μέχρι το τέλος Απριλίου του τρέχοντος έτους, οπότε λήγει, μετά από διαδοχικές παρατάσεις, η σχετική προθεσμία.

Με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία, είναι φανερό ότι η ανεργία παραμένει υψηλή στην Ελλάδα, όπως εξάλλου και σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση, αν και αρχίζει να εμφανίζει πτωτική τάση. Σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,[1] το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε από 11,8% το 1997 σε 10,9% το 1998 στη ζώνη του ευρώ και από 10,6% σε 10% στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ενώ στην Ελλάδα παρέμεινε σταθερό στο 9,6% (οι εκτιμήσεις αυτές στηρίζονται σε εναρμονισμένα στοιχεία της Eurostat). Για το τρέχον έτος προβλέπεται μείωση στο 10,4% στη ζώνη του ευρώ, στο 9,6% στην Ευρωπαϊκή Ένωση και στο 9,4% στην Ελλάδα.

Εκτός από το ποσοστό ανεργίας, για την αξιολόγηση της επίδοσης μιας οικονομίας στο πεδίο της προσφοράς θέσεων εργασίας χρησιμοποιείται και ένας άλλος δείκτης, το "ποσοστό απασχόλησης", δηλαδή η συνολική απασχόληση ως ποσοστό του πληθυσμού σε ηλικία εργασίας (15-64 ετών). Σύμφωνα με σχετική έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,[2] το 1997 το ποσοστό απασχόλησης στην Ελλάδα ήταν 56,8%, έναντι 60,5% στην Ευρωπαϊκή Ένωση, 74,0% στις ΗΠΑ και 74,7% στην Ιαπωνία. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η εξέλιξη του ποσοστού αυτού στην Ελλάδα στην 11ετία από το 1986 μέχρι το 1997. Στο διάστημα αυτό, το συνολικό ποσοστό απασχόλησης μειώθηκε ελαφρά (από 57,3% σε 56,8%), αντανακλώντας την αισθητή μείωση του ποσοστού απασχόλησης των ανδρών (από 79,0% σε 74,9%) και την αύξηση του ποσοστού απασχόλησης των γυναικών (από 37,4% σε 40,1%). Η εξέλιξη αυτή μπορεί να ερμηνευθεί, εάν ληφθεί υπόψη ότι στο ίδιο διάστημα μειώθηκε το ποσοστό απασχόλησης ανδρών *και* γυναικών στις ομάδες ηλικιών 15-24 ετών και 55-64 ετών, αντανακλώντας κυρίως (α) την αυξημένη συμμετοχή των νέων στη δευτεροβάθμια και την τριτοβάθμια εκπαίδευση, (β) την υψηλή ανεργία των νέων, (γ) την αύξηση του αριθμού των συνταξιούχων ηλικίας 55-64 ετών και (δ) το γεγονός ότι οι οικονομικές αναδιαρθρώσεις σε συνδυασμό με την ταχεία απαξίωση των δεξιοτήτων δυσχεραίνουν ιδιαίτερα την εξεύρεση νέας εργασίας από ηλικιωμένους που μένουν άνεργοι. Παράλληλα, είναι χαρακτηριστικό ότι στις κατ' εξοχήν παραγωγικές ηλικίες (25-54 ετών) το ποσοστό απασχόλησης των ανδρών μειώθηκε, γεγονός που πρέπει να συνδέεται κυρίως με τις διαρθρωτικές αδυναμίες της οικονομίας, ενώ το ποσοστό απασχόλησης των γυναικών αυξήθηκε, ως αποτέλεσμα της βελτίωσης των κοινωνικών συνθηκών που επηρεάζουν τη θέση της γυναίκας.

Τα δεδομένα που αναφέρθηκαν πιο πάνω δίνουν μια συνοπτική εικόνα του προβλήματος. Πρέπει όμως να τονιστεί ότι τα τελευταία χρόνια επιτελείται πρόοδος σε κρίσιμους τομείς, η οποία —υπό την προϋπόθεση ότι θα συνεχιστεί— μπορεί να επιτρέψει ταυτόχρονα (και μεσοπρόθεσμα) την αύξηση του ποσοστού απασχόλησης και τη μείωση του ποσοστού ανεργίας. Ειδικότερα, η σαφής πρόοδος στους τομείς της νομισματικής

1 *Οικονομικές προβλέψεις* της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Μάρτιος 1999.

2 *Έκθεση σχετικά με τα ποσοστά απασχόλησης το 1998*, COM(1998) 572 τελικό, 14.10.98.

σταθερότητας και της δημοσιονομικής σταθεροποίησης, σε συνδυασμό με την εισροή των σημαντικών πόρων των Κοινοτικών Πλαισίων Στήριξης, που κατευθύνθηκαν σε επενδύσεις, κατέστησαν δυνατή τη μη πληθωριστική ανάπτυξη της οικονομίας, και μάλιστα με ρυθμούς υψηλότερους από το μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (βλ. Διάγραμμα ΙΙ.3). Ωστόσο, η ανάπτυξη αποτελεί αναγκαία, όχι όμως και ικανή, συνθήκη για την αύξηση της απασχόλησης. Το γεγονός π.χ. ότι μεταξύ 1988 και 1998 η συνολική απασχόληση αυξήθηκε περίπου κατά 200.000 άτομα, ενώ ταυτόχρονα το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε σχεδόν κατά 2,5 εκατοστιαίες μονάδες, αντανακλά τις διαρθρωτικές αδυναμίες που χαρακτηρίζουν τις αγορές εργασίας και αγαθών. Για το λόγο αυτό, κατά την τελευταία τριετία έχει επιταχυνθεί αισθητά η εφαρμογή πολιτικής διαρθρωτικών προσαρμογών, καθώς και η υλοποίηση ειδικών ενεργητικών πολιτικών για την αγορά εργασίας.

Ειδικότερα, το 1998 θεσπίστηκαν, κυρίως με το Ν. 2639/98 για τις εργασιακές σχέσεις, νέες διαρθρωτικές ρυθμίσεις, η ολοκλήρωση της εφαρμογής των οποίων κατά το τρέχον και το επόμενο έτος θα αυξήσει την ευελιξία του χρόνου εργασίας και θα συμβάλει στη μείωση του κόστους εργασίας. Συγκεκριμένα, με το Ν. 2639/98 επεκτάθηκαν οι προϊσχύουσες διατάξεις του Ν. 1892/90 για τη μερική απασχόληση και τη διευθέτηση του χρόνου εργασίας και ενθαρρύνθηκε η σύναψη τοπικών συμφώνων απασχόλησης, τα οποία μπορεί να οδηγήσουν σε μεγαλύτερη ευελιξία των μισθών σε περιοχές υψηλής ανεργίας. Πράγματι, τέτοια σύμφωνα έχουν ήδη συναφθεί σε εννέα περιοχές. Επίσης, επιτράπηκε η λειτουργία "ιδιωτικών γραφείων συμβούλων εργασίας"[1] (τα οποία θα μεσολαβούν για την εξεύρεση εργασίας) και ρυθμίστηκαν οι ειδικές μορφές απασχόλησης (συμφωνίες για παροχή υπηρεσιών ή έργου, ιδίως σε περιπτώσεις κατ' οίκον εργασίας, τηλεργασίας κ.λπ.). Τέλος, συστάθηκε το Σώμα Επιθεώρησης Εργασίας και ρυθμίστηκε η παροχή ιατροφαρμακευτικής περίθαλψης στους ανέργους.

Εξάλλου, με το Ν. 2579/98, τροποποιήθηκε η νομοθεσία για τις ΔΕΚΟ, έτσι ώστε να διευκολυνθεί, όσον αφορά τις ζημιογόνες δημόσιες επιχειρήσεις, η αναθεώρηση των κανονισμών προσωπικού, με στόχο την κατάργηση περιοριστικών πρακτικών που εμποδίζουν την αύξηση της παραγωγικότητας.[2] Ακόμη, με το Ν. 2643/98 κατέστησαν περισσότερο διαφανείς και ευέλικτες οι ρυθμίσεις σχετικά με την πρόσληψη ατόμων με ειδικές ανάγκες και άλλων προστατευόμενων κατηγοριών από τις ιδιωτικές και τις δημόσιες επιχειρήσεις και το Δημόσιο. Τέλος, με το άρθρο 63 του Ν. 2676/98 (περί οργανωτικής και λειτουργικής αναδιάρθρωσης των φορέων κοινωνικής ασφάλισης), θεσπίστηκαν αντικίνητρα για την απασχόληση των συνταξιούχων, τα οποία θα ισχύσουν από το 2001.

Όσον αφορά τις ενεργητικές πολιτικές για την προώθηση της απασχόλησης (που περιλαμβάνουν προγράμματα επιδότησης των προσλήψεων και κατάρτισης, φορολογικά και άλλα κίνητρα για την αύξηση της απασχόλησης, αποτελεσματικότερη οργάνωση των υπηρεσιών απασχόλησης κ.λπ.), το Υπουργείο Εργασίας εκτιμά ότι το 1998 επιτεύχθηκαν εν μέρει οι στόχοι που είχαν τεθεί, ενώ εφέτος επιδιώκεται να δημιουργηθούν

1 Ήδη έχει καταρτιστεί το προεδρικό διάταγμα που θα διέπει τη λειτουργία των γραφείων αυτών.

2 Συγκεκριμένα, με το άρθρο 31 παρ. 8 του Ν. 2579/98 τροποποιήθηκε το άρθρο 10 παρ. 4 του Ν. 2414/96.

110.000 νέες θέσεις εργασίας. Είναι χαρακτηριστικό ότι με τα προγράμματα του 1999 τίθενται σαφείς και δεσμευτικοί στόχοι, σύμφωνα με το πνεύμα των σχετικών κοινοτικών κατευθύνσεων. Συγκεκριμένα, (α) για τους άνεργους νέους ηλικίας 18-29 ετών, εφόσον έχουν συμπληρώσει ένα μήνα εγγραφής στα μητρώα ανέργων, θα προσφέρεται, πριν από τη συμπλήρωση εξαμήνου, ή μία θέση εργασίας ή μία θέση για εργασιακή εμπειρία ή μία θέση για κατάρτιση, (β) για τους άνεργους 30-64 ετών θα ισχύει η ίδια δέσμευση, εφόσον έχουν συμπληρώσει δύο μήνες εγγραφής στα μητρώα ανέργων και πριν από τη συμπλήρωση δωδεκαμήνου. Εξάλλου, υπολογίζεται ότι, εάν ληφθούν υπόψη και τα προγράμματα κατάρτισης, από τις ενεργητικές πολιτικές απασχόλησης θα ωφεληθούν περισσότερα από 200.000 άτομα. Τίθεται μάλιστα ως στόχος να επιτευχθεί σταδιακά (μέχρι το 2000) η συμμετοχή τουλάχιστον του 20% του αριθμού των ανέργων σε προγράμματα κατάρτισης. Παράλληλα, με τη δημιουργία 52 Κέντρων Προώθησης της Απασχόλησης θα παρέχεται εξατομικευμένη υποστήριξη στους ανέργους που ζητούν εργασία και θα παρακολουθούνται αποτελεσματικότερα οι εισροές-εκροές προς και από τη "δεξαμενή" της ανεργίας, ενώ προβλέπεται η λειτουργία και 81 Γραφείων Ενημέρωσης Ανέργων και Επιχειρήσεων.[1]

Είναι φανερό ότι η αποτελεσματικότητα των πολιτικών αυτών θα εξαρτηθεί από τη συνοχή τους, από τη συμμετοχή των κοινωνικών εταίρων, καθώς και από το συστηματικό έλεγχο της εφαρμογής τους. Για το λόγο αυτό, τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν αναλάβει από το 1998 την υποχρέωση να καταρτίζουν και να εφαρμόζουν ετήσια Εθνικά Σχέδια Δράσης για την Απασχόληση, βάσει κοινών κατευθύνσεων που καθορίζονται κάθε χρόνο από το Συμβούλιο Υπουργών. Ήδη η κυβέρνηση ετοιμάζει το Εθνικό Σχέδιο για το 1999, το οποίο θα συζητηθεί στα αρμόδια κοινοτικά όργανα τον Ιούνιο.

1 Η ίδρυση και η λειτουργία τέτοιων Γραφείων, τα οποία παρέχουν τις υπηρεσίες τους δωρεάν, από οργανισμούς τοπικής αυτοδιοίκησης, βιομηχανικά και βιοτεχνικά επιμελητήρια και συνδικαλιστικούς φορείς των εργαζομένων και των εργοδοτών (οι οποίοι συνάπτουν προγραμματικές συμφωνίες με τον ΟΑΕΔ), προβλέπεται από το άρθρο 15 του Ν. 2434/96 και ρυθμίζεται με υπουργική απόφαση που εκδόθηκε το Δεκέμβριο του 1997. Ήδη έχουν υπογραφεί αρκετές συμφωνίες.

IV.ΤΙΜΕΣ, ΑΜΟΙΒΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΚΕΡΔΗ

1. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΤΙΜΕΣ

1.1 Σύνοψη εξελίξεων

Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού συνεχίστηκε το 1998 με την υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού μεταβολής του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) στο 3,9% το Δεκέμβριο, από 4,7% τον αντίστοιχο μήνα του 1997. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού για ολόκληρο το έτος υποχώρησε στο 4,8%, έναντι 5,5% το 1997.

Η πτωτική πορεία του πληθωρισμού, που είχε δρομολογηθεί τα τελευταία χρόνια, συνεχίστηκε μέχρι το Φεβρουάριο του 1998, με την υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού μεταβολής του ΔΤΚ στο 4,3%. Από το Μάρτιο όμως, μετά την προσαρμογή της ισοτιμίας της δραχμής κατά την ένταξή της στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) στις 16.3.98, ο πληθωρισμός επιταχύνθηκε σταδιακά και έφθασε στο ανώτατο επίπεδο του έτους (5,3%) τον Απρίλιο και το Μάιο. Τον Ιούνιο άρχισε πάλι να υποχωρεί —με εξαίρεση το Σεπτέμβριο, οπότε για συγκυριακούς λόγους ανέκαμψε ελαφρά στο 5,2%— για να καταλήξει στο τέλος του έτους στο 3,9%.

Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού τα τελευταία δύο χρόνια ήταν αποτέλεσμα της περιοριστικής μακροοικονομικής πολιτικής και ειδικότερα της αυστηρής νομισματικής πολιτικής, που συνεχίστηκε και μετά την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ, καθώς και της μείωσης του δημοσιονομικού ελλείμματος ως ποσοστού του ΑΕΠ. Εξάλλου, η ουσιαστική επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας[1] επηρέασε καθοριστικά την εξέλιξη του πληθωρισμού το 1998.

Παράλληλα, ευνοϊκή επίδραση στον πληθωρισμό είχε και η εξέλιξη ορισμένων εξωγενών παραγόντων, όπως η μείωση των τιμών των πρώτων υλών στη διεθνή αγορά, η πτώση της τιμής των καυσίμων —σε συνδυασμό με τη μείωση της έμμεσης φορολογίας τους— και η αύξηση της παραγωγής των νωπών οπωροκηπευτικών, ιδίως τους θερινούς μήνες. Ταυτόχρονα, η προώθηση "συμφωνιών κυρίων" με τις επιχειρήσεις για τη συγκράτηση, τη μείωση ή τον περιορισμό των ανατιμήσεων, η μείωση της έμμεσης φορολογίας στα αυτοκίνητα ιδιωτικής χρήσεως, καθώς και η πολιτική συγκρατημένων αυξήσεων στα τιμολόγια των ΔΕΚΟ, συνέτειναν ώστε να περιοριστεί σημαντικά η πληθωριστική επίπτωση της προσαρμογής της ισοτιμίας της δραχμής και να επανέλθει ταχύτερα ο πληθωρισμός σε πτωτική τροχιά.

Η εξέλιξη του πληθωρισμού στη διάρκεια του έτους μπορεί να περιγραφεί ως εξής:

— Στο πρώτο δίμηνο του 1998, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του ΔΤΚ υποχώρησε κατά 0,4 της εκατοστιαίας μονάδας, συνεχίζοντας την πτωτική πορεία των τελευταίων ετών.

---

1 Ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, στο σύνολο της οικονομίας, υποχώρησε στο 4,2% από 7,2% το 1997 και 9,9% το 1996.

– Στο επόμενο τρίμηνο ο ρυθμός αυτός αυξήθηκε κατά μία εκατοστιαία μονάδα. Πρέπει όμως να τονιστεί ότι η συνολική πληθωριστική επίπτωση της υποτίμησης ήταν μεγαλύτερη. Όπως αναλύεται πιο κάτω, η επίπτωση αυτή ήταν ελαφρώς υψηλότερη από 2,0 εκατοστιαίες μονάδες, αλλά δεν εκδηλώθηκε με ισόποση αύξηση του πληθωρισμού, όπως μετρείται με βάση το ΔΤΚ, επειδή αντισταθμίστηκε από τους άλλους παράγοντες που έδρασαν αντιπληθωριστικά (τη νομισματική πολιτική, την εξέλιξη του κόστους εργασίας κ.λπ.).

– Στους τελευταίους επτά μήνες του έτους, ο ρυθμός ανόδου του ΔΤΚ υποχώρησε κατά 1,4 εκατοστιαία μονάδα, λόγω αφενός των ειδικών κυβερνητικών μέτρων και αφετέρου της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής, που αντιστάθμισαν τη συνεχιζόμενη πληθωριστική επίδραση της υποτίμησης.

1.2 Παράγοντες αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού μετά τον Απρίλιο-Μάιο του 1998

Η συμβολή των κυριότερων ομάδων αγαθών και υπηρεσιών στην κατά 1,4 εκατοστιαία μονάδα μείωση του ετήσιου ρυθμού του πληθωρισμού (ΔΤΚ) μεταξύ Απριλίου και Δεκεμβρίου ήταν η εξής (βλ. Διάγραμμα IV.1):

α) Η μείωση των τιμών των *καυσίμων* συνέβαλε κατά 0,71 της εκατοστιαίας μονάδας.[1] Η πτώση της τιμής, σε δολάρια, του αργού πετρελαίου στη διεθνή αγορά κατά 39,4%, σε συνδυασμό με τη μείωση του ΕΦΚ –στη βενζίνη από το τέλος Σεπτεμβρίου και στο πετρέλαιο θέρμανσης από τα μέσα Οκτωβρίου– είχαν ως αποτέλεσμα να μειωθούν κατά 15,1% οι τιμές των καυσίμων στον ΔΤΚ μεταξύ Δεκεμβρίου 1997 και Δεκεμβρίου 1998 και κατά 32,5% οι τιμές διυλιστηρίου στον ΔΤΧ.[2]

β) Οι *υπηρεσίες του ιδιωτικού τομέα* συνέβαλαν κατά 0,27 της εκατοστιαίας μονάδας, λόγω των μικρότερων αυξήσεων στα ενοίκια, στα εισιτήρια των πλοίων, στις υπηρεσίες αναψυχής και στα δίδακτρα.

γ) Οι τιμές των *βιομηχανικών αγαθών του ΔΤΚ, χωρίς τα είδη διατροφής και τα καύσιμα*, συνέβαλαν στη μείωση του ετήσιου πληθωρισμού κατά 0,15 της εκατοστιαίας μονάδας. Στην κατηγορία αυτή σημαντική συμμετοχή είχε η πτώση της τιμής των επιβατικών αυτοκινήτων, κατά 7,2% στο τελευταίο δίμηνο του έτους, λόγω της μείωσης του ΕΦΚ από τα μέσα Νοεμβρίου, με αποτέλεσμα να επιβραδυνθεί ο πληθωρισμός, στην περίοδο αυτή, κατά 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας περίπου.

Στην ομάδα των αγαθών αυτών περιλαμβάνονται επίσης τα διαρκή αγαθά και τα είδη νοικοκυριού, καθώς και τα είδη ένδυσης-υπόδησης, των οποίων οι ρυθμοί ανόδου των τιμών παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητοι ή μειώθηκαν οριακά. Μολονότι οι κλάδοι αυτοί χαρακτηρίζονται από υψηλή εισαγωγική διείσδυση και έντονο ανταγωνισμό στη

1 Το ήμισυ της επίπτωσης αυτής οφείλεται στη μείωση του ΕΦΚ στα καύσιμα.

2 Νέα αναθεωρημένα στοιχεία της ΕΣΥΕ.

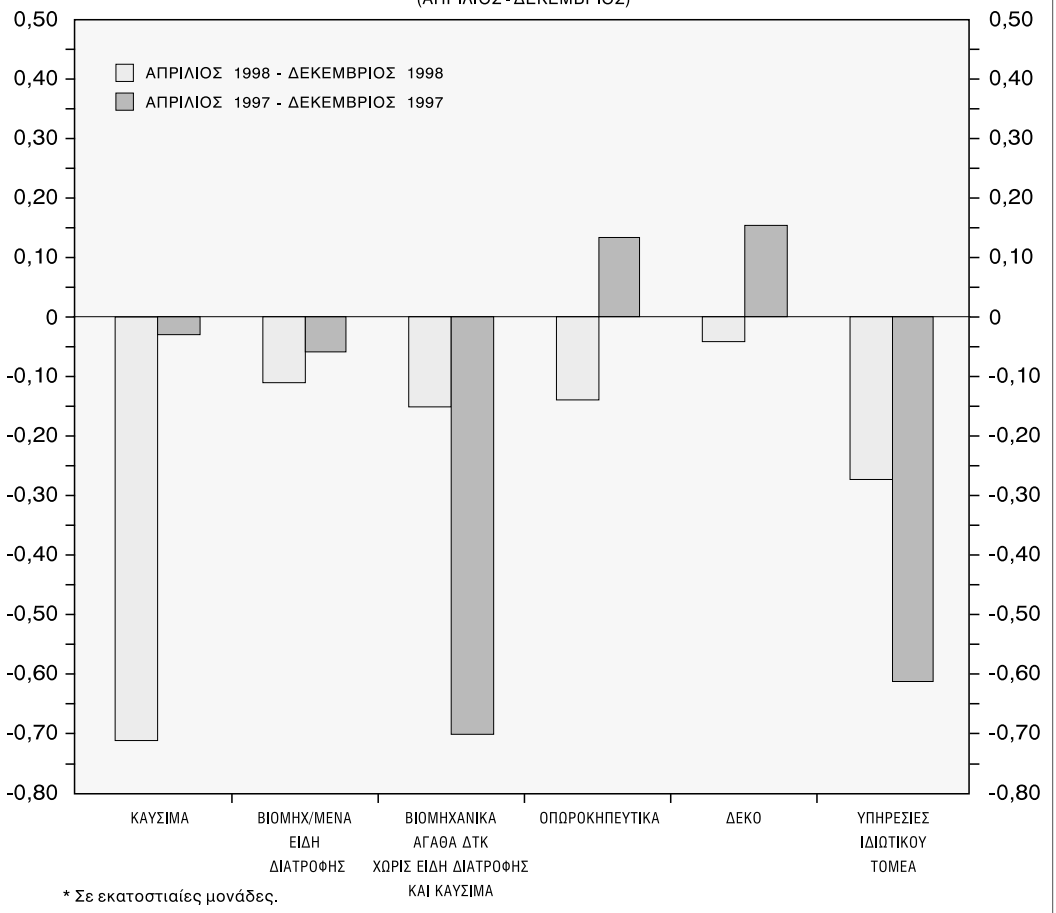
διεθνή αγορά και παρά την ανατίμηση της δραχμής μετά το Μάρτιο, οι τιμές τους διατηρήθηκαν σε υψηλά επίπεδα.[1]

δ) Η συγκράτηση του ρυθμού ανόδου των τιμών των *οπωροκηπευτικών* συνέβαλε κατά 0,14 της εκατοστιαίας μονάδας (βλ. Πλαίσιο IV.1). Η τάση των τιμών ήταν ανοδική

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ IV.1

ΣΥΜΒΟΛΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ ΣΤΗ ΜΕΙΩΣΗ ΤΟΥ ΕΤΗΣΙΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ*

(ΑΠΡΙΛΙΟΣ - ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ)



* Σε εκατοστιαίες μονάδες.

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

τους πρώτους μήνες του έτους λόγω ανεπαρκούς προσφοράς. Στη συνέχεια όμως, η βελτίωση της παραγωγής και η ικανοποίηση της ζήτησης από εισαγωγές είχαν ως συνέπεια

1 Οι τιμές των διαρκών αγαθών και των ειδών νοικοκυριού, καθώς και των ειδών ένδυσης-υπόδησης, αυξήθηκαν, σε ετήσια βάση, το Δεκέμβριο 1998 κατά 5,4%, σε σχέση με 5,2% και 5,7%, αντίστοιχα, τον Απρίλιο του 1998 και κατά μέσον όρο το 1998 κατά 5,6% και 5,7% αντίστοιχα.

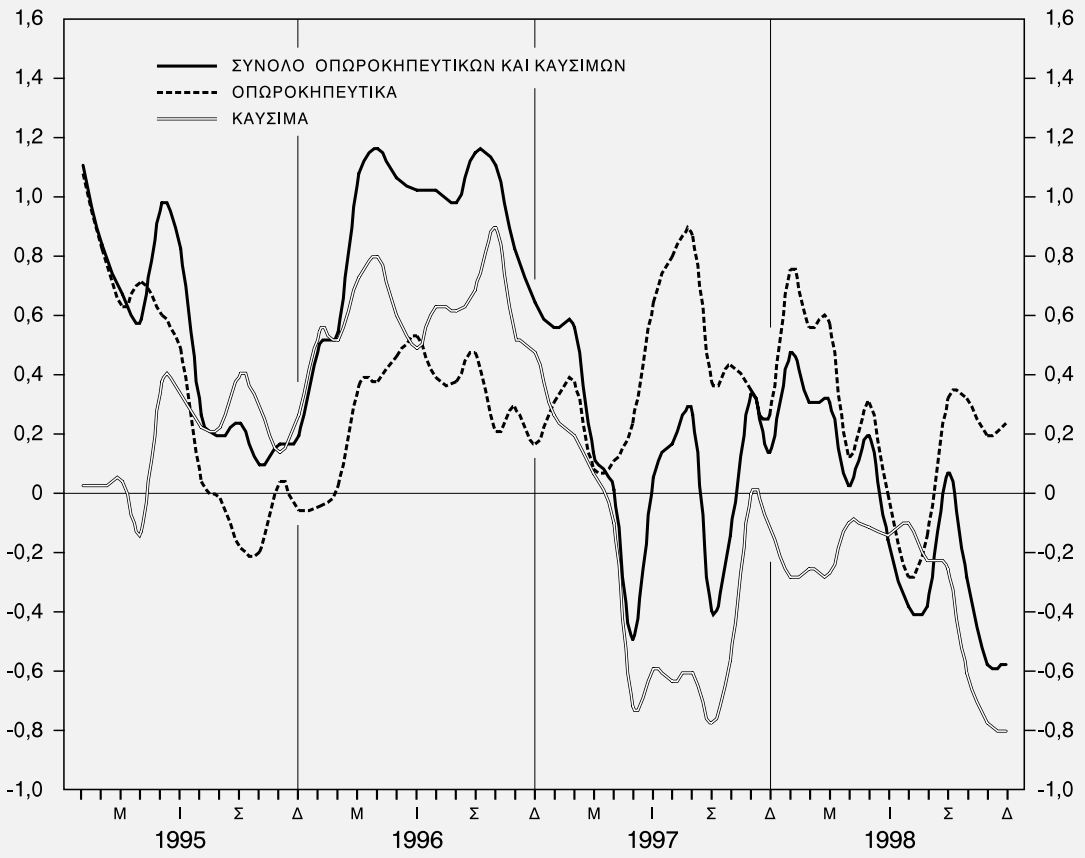
ΠΛΑΙΣΙΟ IV.1

Σύγκριση ΔΤΚ και "πυρήνα" του πληθωρισμού

Η σημασία της εξέλιξης των τιμών των οπωροκηπευτικών και των καυσίμων για τη διαμόρφωση του γενικού επιπέδου του πληθωρισμού, όπως μετρείται με τον ΔΤΚ, γίνεται εμφανής εάν ληφθεί υπόψη ότι τα είδη αυτά συμμετέχουν στο "καλάθι" του καταναλωτή με ποσοστό 10,2%, σύμφωνα με την έρευνα οικογενειακών προϋπολογισμών της ΕΣΥΕ για το 1994 .

Η προσφορά των ειδών αυτών καθορίζεται σε σημαντικό βαθμό από αστάθμητους εξωγενείς παράγοντες, με αποτέλεσμα οι τιμές τους να παρουσιάζουν μεγάλη αστάθεια.

ΣΥΜΒΟΛΗ ΕΙΔΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ ΣΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΟΥ ΔΤΚ*



* Σε εκατοστιαίες μονάδες.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τέτοιοι παράγοντες είναι οι καιρικές συνθήκες, που επηρεάζουν την παραγωγή των οπωροκηπευτικών, ή οι συνθήκες στη διεθνή αγορά, που διαμορφώνουν τις τιμές των καυσίμων. Κάθε παράγοντας χωριστά επιδρά με διαφορετικό τρόπο στον ΔΤΚ, όπως φαίνεται και στο διάγραμμα, που αφορά την περίοδο Ιανουαρίου 1995-Δεκεμβρίου 1998. Σε αρκετές περιπτώσεις οι επιδράσεις των δύο παραγόντων αλληλεξουδετερώνονται, με αποτέλεσμα να διατηρείται σχεδόν σταθερή η τάση του πληθωρισμού. →

→ Ειδικότερα, η επίπτωση των οπωροκηπευτικών μέχρι και το τέλος του 1996 στον ετήσιο ρυθμό του ΔΤΚ κυμαινόταν μεταξύ –0,2 και 1,1 εκατοστιαίας μονάδας και, μαζί με τις μεγάλες ανατιμήσεις των καυσίμων την ίδια περίοδο, συνέβαλε ώστε να διατηρηθεί υψηλό το επίπεδο του γενικού πληθωρισμού. Η ραγδαία όμως πτώση των τιμών του πετρελαίου από τον Οκτώβριο του 1996 παρέσυρε σημαντικά προς τα κάτω το γενικό επίπεδο του πληθωρισμού, αν και η ταυτόχρονη ανάκαμψη των τιμών των οπωροκηπευτικών δεν επέτρεψε την ακόμη μεγαλύτερη πτώση του.

Αντίθετα, όταν αφαιρείται η επίπτωση των παραγόντων αυτών, είναι δυνατό να μετρηθεί η τάση του "πυρήνα" του πληθωρισμού, η οποία φαίνεται να διατηρείται σταθερότερη διαχρονικά, με εξαίρεση την περίοδο από τον Απρίλιο 1998 και μετά, στη διάρκεια της οποίας είναι εμφανής η επίπτωση της υποτίμησης της δραχμής.

να μειωθούν ή να συγκρατηθούν οι τιμές. Οι συνθήκες προσφοράς των ειδών αυτών εξαρτώνται από αστάθμητους εξωγενείς παράγοντες (καιρικές συνθήκες) και ως εκ τούτου οι τιμές τους παρουσιάζουν μεγάλο βαθμό αστάθειας.

ε) Τα *βιομηχανοποιημένα είδη διατροφής* συνέβαλαν κατά 0,11 της εκατοστιαίας μονάδας, με σημαντικότερη τη συμβολή των δημητριακών παρασκευασμάτων και των κρεάτων.

Στη μείωση των τιμών των βιομηχανικών προϊόντων, εκτός των καυσίμων, καθώς και των υπηρεσιών του ιδιωτικού τομέα (κατηγορίες β, γ και ε), συνέβαλαν και οι "συμφωνίες κυρίων" μεταξύ του Υπουργείου Ανάπτυξης και των βιομηχανικών και εμπορικών επιχειρήσεων, οι οποίες προέβλεπαν τη μείωση ή συγκράτηση των τιμών αρκετών καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών για διάστημα τριών έως έξι μηνών. Ωστόσο, η συμβολή των συμφωνιών αυτών στη μείωση του πληθωρισμού το 1998 ήταν μικρότερη από ό,τι αναμενόταν.

στ) Η συγκρατημένη τιμολογιακή πολιτική των *ΔΕΚΟ* [1] βοήθησε στη μείωση του πληθωρισμού κατά 0,04 της εκατοστιαίας μονάδας. Στο σύνολό τους τα τιμολόγια των υπηρεσιών των επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας αυξήθηκαν με ρυθμούς πολύ χαμηλότερους[2] του πληθωρισμού, ενώ σε αρκετές περιπτώσεις παρέμειναν στα επίπεδα του 1997.

1.3 Τιμές εισαγομένων και συναλλαγματική πολιτική

Η πολιτική της σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας τα τελευταία χρόνια, με εξαίρεση την προσαρμογή του Μαρτίου για την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ, είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των τιμών των εισαγόμενων αγαθών με αρκετά χαμηλότερους ρυθμούς από ό,τι των εγχωρίων. Αυτό άμβλυνε τις πληθωριστικές προσδοκίες, άσκησε

1 Ο μέσος ρυθμός αυξησης των τιμών των υπηρεσιών των ΔΕΚΟ υποχώρησε το Δεκέμβριο του 1998 στο 3,4%, από 4,3% τον Απρίλιο, σε ετήσια βάση.

2 Εκτός από τα τιμολόγια των δημόσιων νοσοκομείων (αύξηση 25,8%), των αστικών συγκοινωνιών (14,4%), της Ολυμπιακής Αεροπορίας (9,4%) και των ΕΛΤΑ (7,8%).

ΠΙΝΑΚΑΣ IV.1

ΕΤΗΣΙΟΣ ΡΥΘΜΟΣ ΑΥΞΗΣΗΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ

(Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Έτη ή τρίμηνα	Δείκτης τιμών καταναλωτή								Δείκτης τιμών χονδρικής πώλησης[1]					
	ΓΕΝΙΚΟΣ	Ειδικοί δείκτες							ΓΕΝΙΚΟΣ	Ειδικοί δείκτες				
		Αγαθά	Υπηρεσίες	ΔΤΚ χωρίς οπωρο-κηπευτικά & καύσιμα	ΔΤΚ χωρίς είδη διατροφής & καύσιμα	Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	Νωπά οπωρο-κηπευτικά	Καύσιμα		Προϊόντα εγχώριας παραγωγής για εσωτερική κατανάλωση			Εξαγό-μενα προϊόντα	Εισαγό-μενα προϊόντα
										Πρωτο-γενή	Βιομη-χανικά	Βιομηχανικά αγαθά χωρίς καύσιμα		
1991	**19,5**	**17,8**	**22,7**	**18,6**	**18,8**	**19,3**	**22,6**	**28,2**	**16,7**	**23,0**	**17,7**	**. . .**	**10,7**	**14,6**
1992	**15,9**	**14,1**	**19,2**	**16,3**	**16,3**	**14,1**	**3,7**	**20,1**	**11,3**	**1,7**	**14,7**	**. . .**	**6,4**	**12,6**
1993	**14,4**	**11,9**	**19,0**	**14,8**	**15,0**	**12,7**	**1,5**	**16,8**	**11,9**	**5,4**	**13,5**	**. . .**	**11,3**	**12,2**
1994	**10,9**	**10,9**	**10,9**	**11,0**	**10,8**	**12,9**	**24,8**	**2,7**	**8,7**	**13,7**	**7,4**	**8,5**	**8,7**	**9,2**
1995	**8,9**	**7,5**	**11,4**	**9,4**	**9,6**	**8,4**	**8,2**	**2,8**	**7,8**	**5,1**	**8,1**	**8,7**	**10,2**	**7,0**
1996	**8,2**	**7,2**	**9,9**	**8,1**	**8,4**	**7,0**	**8,4**	**10,2**	**6,1**	**8,9**	**7,1**	**6,1**	**5,6**	**1,6**
1997	**5,5**	**3,7**	**8,4**	**6,0**	**6,8**	**4,1**	**11,0**	**–4,9**	**3,3**	**4,2**	**4,0**	**3,8**	**2,9**	**2,1**
1998	**4,8**	**3,9**	**6,2**	**5,3**	**5,7**	**4,4**	**7,0**	**–5,9**	**3,9**	**7,5**	**2,8**	**4,3**	**3,0**	**5,4**
1995 α′	10,6	9,6	12,2	10,4	10,5	13,5	22,7	0,5	9,9	15,9	8,9	9,2	10,9	8,1
β′	9,8	8,4	12,2	9,7	10,0	10,5	15,5	3,0	8,2	7,0	8,3	8,9	9,6	7,5
γ′	8,6	7,2	11,1	9,1	9,2	6,6	–1,9	4,2	6,8	0,0	7,7	8,7	10,0	6,2
δ′	8,2	6,9	10,4	8,5	8,8	6,7	–2,0	3,7	6,5	–1,8	7,5	8,0	10,3	6,2
1996 α′	8,6	7,4	10,4	8,7	9,0	6,6	2,9	10,1	6,6	3,1	7,5	7,1	8,1	5,0
β′	8,6	7,8	10,0	8,4	8,6	8,3	11,7	9,9	6,7	13,5	6,8	6,3	6,6	1,5
γ′	8,0	7,3	9,3	7,7	8,0	7,7	13,6	9,8	6,3	14,3	6,7	5,6	5,2	0,9
δ′	7,6	6,3	9,7	7,4	7,9	5,5	6,2	10,9	5,0	5,0	7,3	5,6	2,7	–0,7
1997 α′	6,4	5,0	8,6	6,7	7,3	4,4	6,6	2,8	2,4	0,2	5,2	4,5	0,3	–0,4
β′	5,6	3,6	8,8	6,4	7,3	3,5	8,0	–7,3	2,7	–2,5	3,7	3,6	3,1	2,2
γ′	5,3	3,2	8,6	5,8	6,7	5,1	21,2	–10,0	4,5	11,7	4,1	3,9	5,2	3,1
δ′	4,9	3,1	7,6	5,3	5,9	3,5	9,9	–3,9	3,5	8,8	3,0	3,6	3,1	3,5
1998 α′	4,4	3,4	6,0	4,5	5,0	4,9	16,8	–4,7	3,5	11,2	2,1	3,4	3,1	4,3
β′	5,3	4,5	6,5	5,7	6,0	4,6	5,4	–2,2	5,1	3,4	4,1	5,0	5,8	7,1
γ′	5,1	4,3	6,4	5,9	6,2	3,8	–0,8	–3,4	3,5	1,7	3,0	4,7	2,5	5,4
δ′	4,3	3,2	5,8	5,2	5,5	4,4	6,8	–13,3	3,4	14,4	2,2	4,2	0,7	5,1

1 Από το 1997, νέος αναθεωρημένος δείκτης τιμών χονδρικής πώλησης (1990=100).

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

πιέσεις στις επιχειρήσεις να βελτιώσουν την ανταγωνιστικότητά τους και συνέβαλε σημαντικά στη συγκράτηση του πληθωρισμού.

Από το Μάρτιο του 1998 όμως, η πτωτική τάση του ρυθμού μεταβολής των τιμών χονδρικής πώλησης των εισαγόμενων καθώς και των εξαγόμενων προϊόντων ανακόπηκε προσωρινά (για δύο έως τρεις μήνες) λόγω της διορθωτικής προσαρμογής της ισοτιμίας της δραχμής[1] (βλ. Πίνακα IV.1).

Εξάλλου, ο ρυθμός ανόδου των τιμών των *αγαθών εκτός οπωροκηπευτικών και καυσίμων* (που περιλαμβάνονται στον ΔΤΚ) επιταχύνθηκε κατά 2,5 εκατοστιαίες μονάδες μεταξύ Φεβρουαρίου και Ιουλίου. Το μεγαλύτερο μέρος, περίπου τα 4/5, της επιβάρυνσης αυτής εκτιμάται ότι ήταν αποτέλεσμα της υποτίμησης. Όμως, στη συνέχεια η επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου του δείκτη αυτού περιορίστηκε σε μία εκατοστιαία μονάδα περίπου, γεγονός στο οποίο συνέβαλαν σημαντικά οι παράγοντες που έδρασαν αντιπληθωριστικά και που έχουν ήδη αναφερθεί.

Η επίδραση της υποτίμησης του Μαρτίου υπήρξε καθοριστική για την εξέλιξη του πληθωρισμού στη διάρκεια του 1998. Επηρέασε τόσο τις τιμές των εισαγόμενων προϊόντων και μέσω αυτών τις τιμές των εγχωρίως παραγόμενων αγαθών και υπηρεσιών, όσο και τα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων.

Ειδικότερα, όπως μπορεί κατ' αρχήν να εκτιμηθεί με βάση την εξέλιξη της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής και των τιμών καταναλωτή και χονδρικής πώλησης μέχρι το Δεκέμβριο του 1998, τα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων, εκτός των εισαγωγικών επιχειρήσεων χονδρικού εμπορίου, αυξήθηκαν κατά μέσον όρο στην περίοδο μετά την υποτίμηση (Απρίλιος-Δεκέμβριος), εξασθενίζοντας τη διαδικασία αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού (βλ. Πίνακα IV.2 και Διάγραμμα IV.2). Ωστόσο, κατά τους τελευταίους μήνες του έτους υπήρξαν ενδείξεις περιορισμού των περιθωρίων αυτών, σε σύγκριση με το Φεβρουάριο, στην περίπτωση των εξαγωγικών επιχειρήσεων. Αντίθετα, στην περίπτωση των εγχώριων βιομηχανικών επιχειρήσεων που παράγουν για την εσωτερική αγορά, όπως προκύπτει από την εξέλιξη των τιμών των προϊόντων τους (εκτός καυσίμων), η αύξηση των περιθωρίων συγκρατήθηκε μετά τον Ιούλιο, αλλά αυτά παρέμειναν υψηλότερα από ό,τι πριν από την υποτίμηση.

Οι ανωτέρω έμμεσες εκτιμήσεις για τα περιθώρια κέρδους επιβεβαιώνονται και από τα ετήσια αποτελέσματα χρήσεως των επιχειρήσεων που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Όπως προκύπτει από όσα έχουν δημοσιευθεί μέχρι πρόσφατα, στις περισσότερες περιπτώσεις, τα κέρδη αυξήθηκαν αισθητά περισσότερο από τις πωλήσεις το 1998.[2] Επιπλέον, το συμπέρασμα ότι η αύξηση των τιμών με ρυθμό υψηλότερο από ό,τι αναμενόταν (με βάση την αύξηση του δραχμικού κόστους των εισα-

1 Πράγματι, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών των εισαγόμενων προϊόντων, χωρίς τα καύσιμα, ανερχόταν το Φεβρουάριο του 1998 στο 3,5%, έφθασε τον Απρίλιο στο ανώτατο σημείο 8,2% και σταθεροποιήθηκε τους επόμενους μήνες σε επίπεδα 5,0-6,0%, ενώ οι τιμές των εξαγομένων, χωρίς καύσιμα, από 3,2% το Φεβρουάριο, ανήλθαν στο 6,1% το Μάιο, για να υποχωρήσουν στο τέλος του έτους στο 4,4%.

2 Βλ. παρακάτω, Τμήμα 3.

ΠΙΝΑΚΑΣ IV.2

ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΕΣ ΚΑΙ ΕΚΤΙΜΩΜΕΝΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΥΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΤΗΣ ΔΡΑΧΜΗΣ

(Εκατοστιαίες μονάδες)

	Επιτάχυνση δωδεκάμηνων ρυθμών μεταβολής μεταξύ Φεβρουαρίου 1998 και:											
	Απρ. 1998	Μαΐου 1998	Ιουν. 1998	Ιουλ. 1998	Αυγ. 1998	Σεπτ. 1998	Οκτ. 1998	Νοεμ. 1998	Δεκ. 1998	**Μ.Ο. 9μήνου Απρ.-Δεκ. 1998**	Ιαν. 1999	Φεβρ. 1999
Ανατίμηση ξένων νομισμάτων (αντίστροφο σταθμισμένης συν/κής ισοτιμίας)	9,0	5,8	3,7	1,7	2,3	4,3	4,7	3,5	2,9	**4,2**	1,0	0,8
Ανατίμηση ECU ή (από 1.1.99) ευρώ (ισοτιμία δρχ./ECU ή δρχ./ευρώ)	9,5	7,0	5,6	3,7	5,0	6,8	7,0	3,9	3,3	**5,8**	1,0	0,5
Αναμενόμενη [1] επίπτωση ανατίμησης ξένων νομισμάτων:												
– στις τιμές εισαγομένων	9,0	5,8	3,7	1,7	2,3	4,3	4,7	3,5	2,9	**4,2**	1,0	0,8
– στις τιμές καταναλωτή και στις τιμές των εγχώριων προϊόντων	2,0	1,3	0,8	0,4	0,5	0,9	1,0	0,8	0,6	**0,9**	0,2	0,2
Εκτιμώμενες [2] επιπτώσεις:												
– ΔΤΚ	1,0	1,0	0,9	0,8	0,7	0,9	0,4	-0,1	-0,4	**0,6**	–0,6	–0,6
– ΔΤΚ χωρίς νωπά οπωροκηπευτικά και καύσιμα ("πυρήνας" πληθωρισμού)	1,1	1,3	1,5	1,7	1,6	1,3	1,1	0,9	0,5	**1,2**	0,2	0,1
– ΔΤΚ χωρίς νωπά οπωροκηπευτικά, καύσιμα και υπηρεσίες ΔΕΚΟ	1,3	1,4	1,7	1,9	1,8	1,5	1,2	1,0	0,6	**1,4**	0,5	0,4
– Αγαθά ΔΤΚ χωρίς νωπά οπωροκηπευτικά και καύσιμα	1,5	2,0	2,2	2,5	2,3	2,1	1,9	1,6	1,1	**1,9**	0,8	0,9
. . . . .												
– ΔΤΧ	3,0	2,8	1,6	0,9	0,2	1,4	1,3	0,8	0,3	**1,4**	0,1	0,2
– ΔΤΧ/εγχώρια βιομηχανικά προϊόντα για εσωτερική κατανάλωση	2,1	2,6	2,0	1,8	0,7	1,2	0,7	0,4	-0,1	**1,3**	0,5	0,6
– ΔΤΧ/εγχώρια βιομηχανικά προϊόντα για εσωτερική κατανάλωση (χωρίς καύσιμα)	1,4	2,4	2,0	1,8	1,3	1,6	1,3	1,3	0,9	**1,6**	0,9	0,9
– ΔΤΧ/εξαγόμενα (βιομηχαν. & πρωτογενή)	5,0	4,2	2,9	1,3	0,2	0,9	-0,7	-0,2	-2,2	**1,3**	-2,4	-1,3
– ΔΤΧ/εισαγόμενα (βιομηχαν. & πρωτογενή)	4,8	3,9	3,6	2,2	1,9	2,5	2,6	1,6	1,4	**2,7**	0,3	-0,4

1 Ο υπολογισμός της *αναμενόμενης* επίπτωσης έγινε με την υπόθεση σταθερών περιθωρίων κέρδους (και λήφθηκε υπόψη ότι η συμμετοχή των εισαγωγών στη ζήτηση και στην κατανάλωση υπολογίζεται σε 22% περίπου). Επομένως, εάν η *εκτιμώμενη* επίπτωση είναι μεγαλύτερη (μικρότερη), αυτό συνεπάγεται αύξηση (μείωση) των περιθωρίων κέρδους. Για το δείκτη τιμών εισαγομένων, η αναμενόμενη επιτάχυνση του δωδεκάμηνου ρυθμού μεταβολής υποτέθηκε ίση (100%) με την επιτάχυνση της ανατίμησης των ξένων νομισμάτων έναντι της δραχμής, όπως μετρείται από το δωδεκάμηνο ρυθμό μεταβολής του αντιστρόφου της σταθμισμένης συν/κής ισοτιμίας. Για τους άλλους δείκτες τιμών, η αναμενόμενη επιτάχυνση είναι ίση με το 22% της επιτάχυνσης του δωδεκάμηνου ρυθμού μεταβολής του αντιστρόφου της σταθμισμένης συν/κής ισοτιμίας.

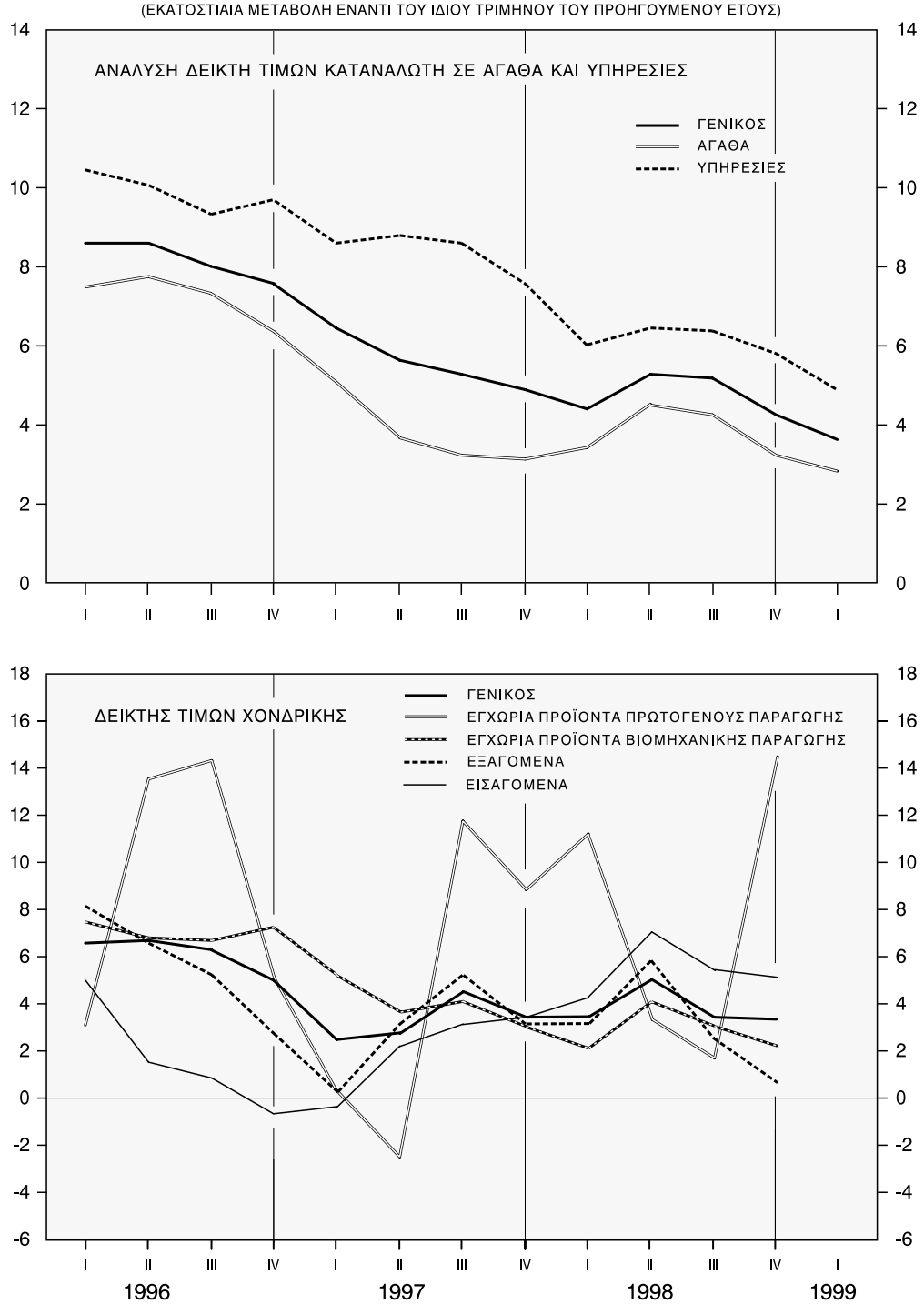
2 Υπενθυμίζεται ότι η επιτάχυνση του δωδεκάμηνου ρυθμού μεταβολής των τιμών μετά την υποτίμηση *υποεκτιμά* τις επιπτώσεις της υποτίμησης, εφόσον δεν λαμβάνεται υπόψη η πτωτική πορεία που αναμενόταν να ακολουθήσει ο πληθωρισμός μετά το Φεβρουάριο του 1998 εάν δεν γινόταν η υποτίμηση.

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Τράπεζας Ελλάδος και ΕΣΥΕ. Για τον ΔΤΧ, αναθεωρημένα στοιχεία 1990=100.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ IV.2

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΤΙΜΕΣ

(ΕΚΑΤΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΑΝΤΙ ΤΟΥ ΙΔΙΟΥ ΤΡΙΜΗΝΟΥ ΤΟΥ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟΥ ΕΤΟΥΣ)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

γόμενων εισροών) αντανακλά διεύρυνση των περιθωρίων κέρδους ενισχύεται από την εξέλιξη των άλλων παραγόντων του κόστους: πρώτον, ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας επιβραδύνθηκε σημαντικά και ήταν χαμηλότερος από το ρυθμό ανόδου των τιμών και, δεύτερον, το κόστος χρηματοδότησης μειώθηκε. Πράγματι, τα μέσα ετήσια επιτόκια των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων τραπεζικών χορηγήσεων υποχώρησαν ελαφρά το 1998, γεγονός που ισοδυναμεί με μικρή μείωση του ετήσιου κόστους χρηματοδότησης (κατά 1-2%). Επίσης, ενώ το 1998 οι τιμές των εγχώριων βιομηχανικών προϊόντων για εσωτερική κατανάλωση και οι τιμές των εξαγόμενων προϊόντων αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 2,8% και 3,0%,[1] το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στη μεταποίηση εκτιμάται ότι αυξήθηκε μόνο κατά 1,4% (έναντι 4,4% το 1997). Εξάλλου, και στο σύνολο της οικονομίας ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιβραδύνθηκε σημαντικά και η παραγωγικότητα συνέχισε να αυξάνεται με υψηλό ρυθμό.[2]

1.4 Ο "πυρήνας" του πληθωρισμού

Η διατήρηση των τιμών των βιομηχανικών ειδών του ΔΤΚ, χωρίς είδη διατροφής και καύσιμα, σε υψηλά επίπεδα και ειδικότερα των ειδών ένδυσης-υπόδησης και των διαρκών καταναλωτικών αγαθών, οι τιμές των οποίων αυξάνονταν το 1998 κατά μέσον όρο με ρυθμό 5,7% και 5,6% αντίστοιχα, είχε ως αποτέλεσμα να συντηρείται ο "πυρήνας" του πληθωρισμού (όπως μετρείται με βάση τον ετήσιο ρυθμό μεταβολής του *ΔΤΚ χωρίς νωπά οπωροκηπευτικά και καύσιμα*) πάνω από 5,0% από τον Απρίλιο έως και το Νοέμβριο 1998. Αν μάλιστα αφαιρέσουμε και την ευνοϊκή εξέλιξη των τιμών των ΔΕΚΟ στην ίδια περίοδο, τότε ο ρυθμός ανόδου του δείκτη που προκύπτει, σε ορισμένες περιπτώσεις, υπερέβη και το 6,0%.

Άλλωστε, στη διατήρηση του "πυρήνα" του πληθωρισμού σε υψηλά επίπεδα συνέβαλαν και οι μεγάλες ανατιμήσεις που παρατηρήθηκαν στις τιμές χονδρικής του κλάδου *των εγχωρίως παραγόμενων βιομηχανικών αγαθών*, χωρίς καύσιμα, για εσωτερική κατανάλωση (ετήσιος ρυθμός ανόδου το Δεκέμβριο του 1998 4,0%, έναντι 3,8% το Δεκέμβριο του 1997). Το μεγαλύτερο μέρος των ανατιμήσεων αυτών σημειώθηκε στην περίοδο από το Φεβρουάριο έως το Δεκέμβριο του 1998, όπως προκύπτει από τους ετήσιους ρυθμούς αύξησης των τιμών αρκετών κλάδων.[3] Παρόμοια εξέλιξη εμφα-

1 Χωρίς καύσιμα, η μέση ετήσια αύξηση ήταν ακόμη μεγαλύτερη (4,3% για τα εγχώρια βιομηχανικά και 4,6% για τα εξαγόμενα).

2 Βλ. παρακάτω, Τμήμα 2.

3 Ενδεικτικά αναφέρονται οι ετήσιες μεταβολές του Δεκεμβρίου του 1998, σε σχέση με αυτές του Φεβρουαρίου του 1998, στους κλάδους των έντυπων υλικών (Δεκέμβριος 1998: 15,8%, Φεβρουάριος 1998: 10,3%), των εξοπλισμών μεταφοράς (13,8% έναντι 3,9%), των ελαστικών και πλαστικών (8,0% έναντι 2,5%), των δερμάτων (6,1% έναντι 3,8%), της ξυλείας (6,0% έναντι 2,9%), των βιομηχανοποιημένων ειδών διατροφής (3,5% έναντι 0,9%) κ.λπ.

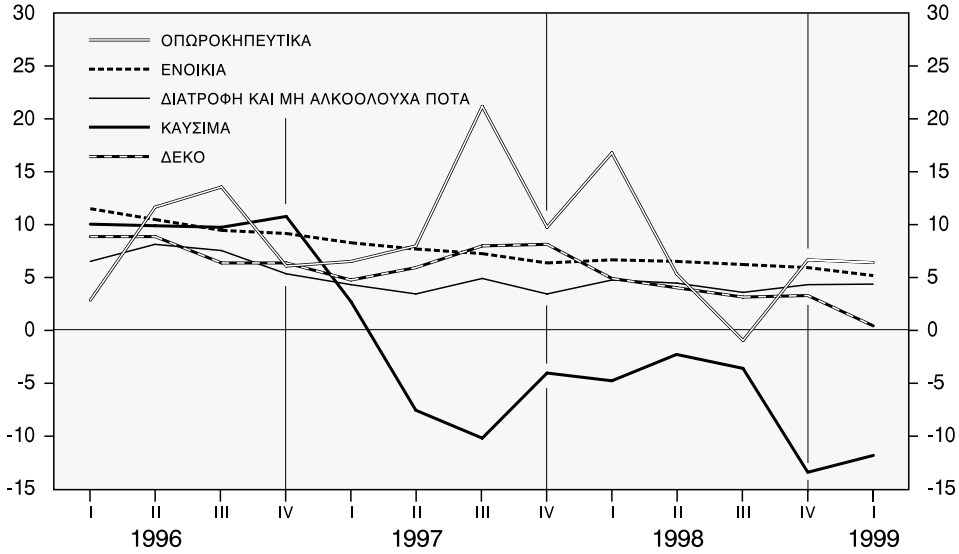
νίστηκε και στις τιμές των *εισαγομένων, χωρίς καύσιμα* (ετήσιες μεταβολές, Δεκέμβριος 1998: 5,1%, έναντι 3,5% το 1997).[1]

Είναι γεγονός ότι ο κύριος όγκος και το μέγεθος των ανατιμήσεων σε επίπεδο χονδρικής, τόσο στα εγχώρια βιομηχανικά προϊόντα όσο και στα εισαγόμενα, χωρίς καύσιμα, παρατηρήθηκε στο τρίμηνο Μαρτίου-Μαΐου και επηρέασε τον "πυρήνα" του πληθωρισμού σημαντικά έως και τον Αύγουστο, λόγω της χρονικής υστέρησης στη μετακύλιση των αυξήσεων αυτών στον τελικό καταναλωτή.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ IV.3

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΓΑΘΩΝ ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΔΤΚ

(ΕΚΑΤΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΑΝΤΙ ΤΟΥ ΙΔΙΟΥ ΤΡΙΜΗΝΟΥ ΤΟΥ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟΥ ΕΤΟΥΣ)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

Οι ανατιμήσεις των βιομηχανικών αγαθών σε επίπεδο χονδρικής πώλησης, σε συνδυασμό με τον υψηλό ρυθμό αύξησης των τιμών των υπηρεσιών του *ιδιωτικού* τομέα (που περιλαμβάνονται στον ΔΤΚ) κατά 5,8% το Δεκέμβριο του 1998, έναντι 3,4% των ΔΕΚΟ (βλ. Διάγραμμα IV.3) σηματοδότησαν την ύπαρξη πληθωριστικών πιέσεων από το σύνολο σχεδόν του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας, οι οποίες διαμόρφωσαν τον "πυρήνα" του πληθωρισμού σε σχετικώς υψηλά επίπεδα.

1 Οι κυριότερες αυξήσεις στα είδη αυτά, όπως προκύπτει από τους ετήσιους ρυθμούς αύξησης των τιμών στο ίδιο διάστημα (Φεβρουαρίου-Δεκεμβρίου 1998), αφορούσαν τα προϊόντα καπνού (Δεκέμβριος 1998: 12,3%, Φεβρουάριος 1998: 11,3%), πολτού-χαρτιού και προϊόντων χαρτιού (10,6% έναντι 2,0%), ξυλείας (10,4% έναντι 8,4%), επίπλων (7,6% έναντι 2,4%), ιατρικών οργάνων (6,9% έναντι 3,3%), δερμάτων (6,2% έναντι 5,7%), μεταποιημένων μεταλλικών προϊόντων (6,3% έναντι 4,9%), ειδών διατροφής-ποτών (5,9% έναντι 4,4%), μερών και εξαρτημάτων αυτοκινήτων (5,6% έναντι 0,6%) κ.λπ.

΄Ετσι, ο "πυρήνας" του πληθωρισμού (βλ. Διάγραμμα ΙΙ.2) παρουσίασε τη μεγαλύτερη επιτάχυνση (1,7 εκατοστιαία μονάδα) μεταξύ Φεβρουαρίου (4,4%) και Ιουλίου (6,1%). Αυτό οφείλεται και στο γεγονός ότι οι περισσότερες επιχειρήσεις αύξησαν τις τιμές των προϊόντων τους με βάση τη μεταβολή της σταθμισμένης ισοτιμίας της δραχμής, όπως διαμορφώθηκε μέχρι τον Απρίλιο. Μετά το Μάιο όμως και παρά την ανατίμηση της δραχμής, δεν φαίνεται να έγινε ανάλογη προσαρμογή προς τα κάτω ή, όπου έγινε, ήταν πολύ περιορισμένη. Αποτέλεσμα αυτής της τιμολογιακής συμπεριφοράς ήταν να αυξηθούν τα περιθώρια κέρδους και να ενταθούν οι πληθωριστικές πιέσεις.

Στους μήνες που ακολούθησαν όμως, ο "πυρήνας" του πληθωρισμού υποχώρησε σταδιακά και περιορίστηκε στο 4,9% το Δεκέμβριο, έναντι 5,1% το Δεκέμβριο 1997. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν οι ίδιοι παράγοντες που οδήγησαν στην αποκλιμάκωση του βάσει του ΔΤΚ μετρούμενου πληθωρισμού[1] – εκτός φυσικά από την εξέλιξη των τιμών των καυσίμων και των νωπών οπωροκηπευτικών. (Η διαχρονική επίδραση των τελευταίων, καθώς και η συσχέτιση του "πυρήνα" του πληθωρισμού με τον ΔΤΚ αναλύεται εκτενέστερα στο Πλαίσιο IV.1 πιο πάνω).

1.5 Η επίδραση της ζήτησης στην επιβράδυνση του πληθωρισμού

Η επιβράδυνση του πληθωρισμού το 1998, ιδιαίτερα κατά τους τελευταίους μήνες (μετά τα ειδικά κυβερνητικά μέτρα), άμβλυνε αισθητά τις πληθωριστικές προσδοκίες των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και, σε συνδυασμό με την ευνοϊκή εξέλιξη των αντικειμενικών οικονομικών δεδομένων (συγκράτηση παραγόντων κόστους, ανατίμηση της δραχμής μετά το Μάιο και επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της καταναλωτικής ζήτησης), δημιούργησε τις κατάλληλες συνθήκες ώστε οι δυνάμεις της αγοράς να συμβάλουν σε περαιτέρω αποκλιμάκωση.

Ειδικότερα όσον αφορά την εξέλιξη της καταναλωτικής ζήτησης, ο ρυθμός ανόδου της συνολικής ιδιωτικής κατανάλωσης επιβραδύνθηκε το 1998 (1,8% έναντι 2,5%), ενώ η εξέλιξη των επιμέρους στοιχείων της χαρακτηρίζεται από ανομοιογένεια. ΄Ετσι, ο ρυθμός ανόδου του όγκου λιανικών πωλήσεων καθώς και του όγκου των εισαγωγών επιβραδύνθηκε, ο αριθμός των νέων επιβατικών αυτοκινήτων που τέθηκαν σε κυκλοφορία συνέχισε να αυξάνεται με υψηλό ρυθμό (ελαφρά μόνο χαμηλότερο από ό,τι το 1997) και ο δείκτης προσδοκιών των επιχειρήσεων λιανικού εμπορίου μειώθηκε. Ωστόσο, στις περισσότερες περιπτώσεις που σημειώθηκε επιβράδυνση ή μείωση, αυτή ήταν μικρότερη από ό,τι θα αναμενόταν, με βάση την εξέλιξη του ρυθμού αύξησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών. Η δυσαναλογία αυτή αντανακλά το γεγονός ότι

1 Στην κατεύθυνση αυτή συνέβαλε επίσης η μείωση των πληθωριστικών πιέσεων στη διεθνή αγορά, εφόσον οι τιμές των εμπορευμάτων, εκτός καυσίμων, τόσο σε δολάρια (στοιχεία IMF, *International Financial Statistics*, Ιανουάριος 1999) όσο και σε δραχμές, υποχώρησαν σημαντικά στη διάρκεια του 1998 (σε δραχμές μειώθηκαν κατά 9,4%, έναντι αύξησης 5,4% στη διάρκεια του 1997, και σε δολάρια μειώθηκαν κατά 9,6%, έναντι μείωσης κατά 7,6% το 1997).

η περιορισμένη αύξηση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος αφενός αντισταθμίστηκε, σε κάποια έκταση, από την ανατίμηση των περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών και αφετέρου οδήγησε σε αυξημένη προσφυγή των καταναλωτών στην καταναλωτική πίστη.[1]

Εξάλλου, η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των δαπανών του Δημοσίου για μισθούς, οι οποίες μειώθηκαν ως ποσοστό του ΑΕΠ, σε συνδυασμό με τη μεγάλη αύξηση των εσόδων από την άμεση φορολογία, τα οποία αυξήθηκαν ως ποσοστό του ΑΕΠ, συνέβαλε στη μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης (σε εθνικολογιστική βάση) σε 2,4% του ΑΕΠ το 1998 από 3,9% το 1997. Η μείωση αυτή άσκησε και αυτόνομη περιοριστική επίδραση στη διαμόρφωση των πληθωριστικών πιέσεων.

Σύμφωνα με ένα άλλο τρόπο προσέγγισης των επιπτώσεων της ζήτησης στον πληθωρισμό, το 1998 συνέχισε να μειώνεται – με βάση όλες τις διαθέσιμες οικονομετρικές εκτιμήσεις – η διαφορά τρέχουσας και δυνητικής παραγωγής στο σύνολο της οικονομίας ως ποσοστό της δυνητικής παραγωγής, δηλαδή το "παραγωγικό κενό". Το μέγεθος αυτό, πάντως, σύμφωνα με τις περισσότερες εκτιμήσεις, παρέμεινε αρνητικό, εφόσον το 1998 η τρέχουσα παραγωγή ήταν μικρότερη από τη δυνητική παραγωγή. Πρέπει, όμως, να τονιστεί ότι η τάση μείωσης του "παραγωγικού κενού" τα τελευταία χρόνια μπορεί να υποδηλώνει το ενδεχόμενο πληθωριστικών πιέσεων από την πλευρά της ζήτησης. Ωστόσο, οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές για την εξέλιξη του "παραγωγικού κενού" είναι ευνοϊκές.[2]

1.6 Σύγκριση του πληθωρισμού με τις χώρες της ζώνης του ευρώ και την ΕΕ-15

Προκειμένου να αξιολογηθεί η σύγκλιση ως προς τη σταθερότητα των τιμών, σύμφωνα με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ, ο πληθωρισμός μετρείται με βάση τα στοιχεία των Εναρμονισμένων Δεικτών Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), οι οποίοι καταρτίστηκαν με ομοιόμορφο τρόπο, ώστε να είναι συγκρίσιμοι. Το Δεκέμβριο του 1998, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΕνΔΤΚ στην Ελλάδα ήταν 3,7% (έναντι 4,5% το Δεκέμβριο του 1997), ενώ η μέση ετήσια αύξηση το 1998 ανήλθε σε 4,5% (έναντι 5,4% το 1997). Οι αντίστοιχοι ρυθμοί για τη ζώνη του ευρώ (ΕΕ-11)[3] ήταν 0,8% και 1,1% (βλ. Διαγράμματα ΙΙ.1 και ΙV.4).

Η διαφορά πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ[4] μειώθηκε στις 2,9 εκατοστιαίες μονάδες στο τέλος Δεκεμβρίου 1998, από 3,0 εκατοστιαίες μονάδες το 1997, και στις 3,4 εκατοστιαίες μονάδες σε μέσα επίπεδα, από 3,8 εκατοστιαίες μονάδες

1 Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 1998-1999*, Μάρτιος 1999.

2 Βλ. παρακάτω, Τμήμα 1.7.

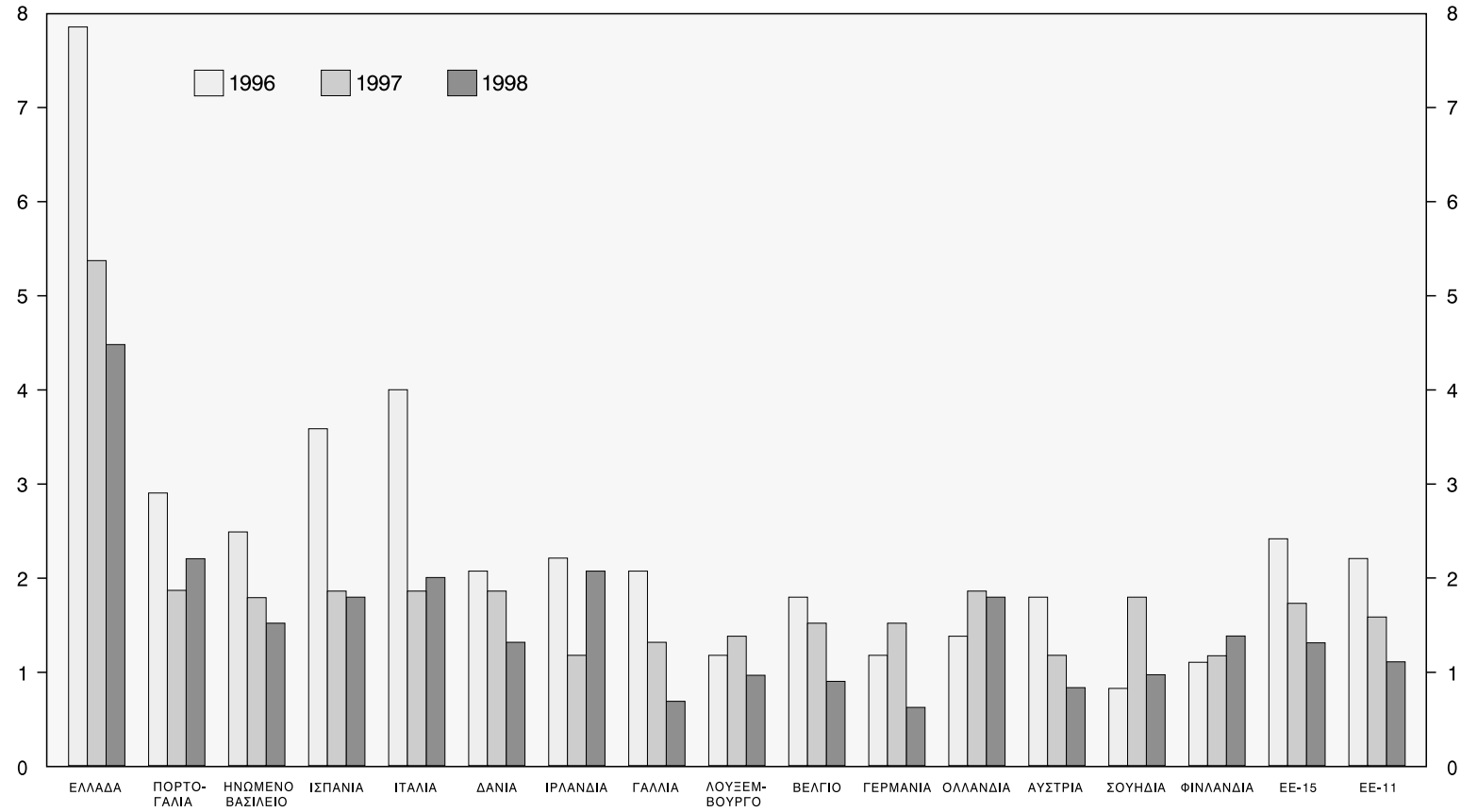
3 Για το σύνολο της ΕΕ-15 ήταν 1,0% και 1,3%.

4 Η διαφορά μεταξύ Ελλάδος και ΕΕ-15 μειώθηκε στις 2,7 εκατοστιαίες μονάδες στο τέλος του 1998, από 2,9 εκατοστιαίες μονάδες το 1997, και στις 3,2 εκατοστιαίες μονάδες κατά μέσον όρο, από 3,7 εκατοστιαίες μονάδες το 1997.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ IV.4

ΕΞΕΛΙΞΗ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΧΩΡΩΝ ΤΗΣ ΕΕ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΥΣ ΕΝΑΡΜΟΝΙΣΜΕΝΟΥΣ ΔΤΚ

(ΜΕΣΕΣ ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΚΑΤΟΣΤΙΑΙΕΣ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ)



Πηγή: Eurostat.

το 1997. Ωστόσο, ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού το 1998 για την Ελλάδα (4,5%) ήταν υψηλότερος από την τιμή αναφοράς του κριτηρίου σύγκλισης,[1] η οποία διαμορφώθηκε σε 2,2%. Όμως το Μάρτιο του 1999 η διαφορά πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ υποχώρησε στις 2,2 εκατοστιαίες μονάδες (βλ. Πλαίσιο IV.2 μετά το Τμήμα 1.7).

Ο αποπληθωρισμός στις χώρες της ζώνης του ευρώ οφείλεται κυρίως στη μεγάλη μείωση των τιμών της ενέργειας,[2] στη σημαντική μείωση των τιμών των διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών, χωρίς τα καύσιμα,[3] και στις συγκρατημένες αυξήσεις των τιμών των ειδών διατροφής και των βιομηχανικών αγαθών, χωρίς καύσιμα.[4] Επιπλέον, η εξέλιξη του ρυθμού μεταβολής του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν ιδιαίτερα ευνοϊκή (μέσος όρος των πρώτων εννέα μηνών του 1998: –1,2%, έναντι +0,6% σε ολόκληρο το 1997),[5] αντανακλώντας και τη σημαντική αύξηση της παραγωγικότητας (2,3% στους πρώτους εννέα μήνες του 1998, έναντι 2,1% σε ολόκληρο το 1997).[6]

1.7 Οι προοπτικές για τον πληθωρισμό το 1999

Ο πληθωρισμός συνέχισε να επιβραδύνεται από τους πρώτους μήνες του 1999 και αναμένεται να μειωθεί εντονότερα με την εξάλειψη των αρνητικών επιπτώσεων από την υποτίμηση της δραχμής. Οι βασικοί παράγοντες που έδρασαν αντιπληθωριστικά το 1998 εξακολουθούν να ασκούν ευνοϊκή επίδραση. Συγκεκριμένα:

– Διατηρείται ο έντονος αντιπληθωριστικός χαρακτήρας της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής, ώστε η μείωση του πληθωρισμού να καταστεί μόνιμη και διαρκής.

– Προβλέπεται περαιτέρω μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης στο 1,9% του ΑΕΠ, ενώ η δημιουργία αυξημένου πρωτογενούς πλεονάσματος θα περιορίσει σημαντικά τις πληθωριστικές πιέσεις από την πλευρά της ζήτησης.

– Ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας θα μειωθεί σε επίπεδο κάτω από 2,0%, ενώ στη μεταποίηση θα υποχωρήσει στο 1,0% περίπου, χάρη και στη συνεχιζόμενη αύξηση της παραγωγικότητας με υψηλό ρυθμό.

– Επίσης, τα ειδικά κυβερνητικά μέτρα που ελήφθησαν τους τελευταίους μήνες του 1998 και η συνέχισή τους το 1999, όπως οι "συμφωνίες κυρίων", σε συνδυασμό με τη μείωση των τιμολογίων της ΔΕΗ κατά 8,4% από τον Ιανουάριο του 1999 και του ΟΤΕ κατά 3,8% από το Μάρτιο, θα συμβάλουν σημαντικά στην ακόμη μεγαλύτερη υποχώρηση και του "πυρήνα" του πληθωρισμού.

---

1 Με μέσο όρο το 1998: 0,7% για τις τρεις χώρες (Γαλλία, Γερμανία και Αυστρία) με την καλύτερη επίδοση, τόσο στη ζώνη του ευρώ όσο και στην ΕΕ.

2 Οι τιμές του πετρελαίου σε ECU έφθασαν το Δεκέμβριο σε επίπεδο περίπου 45% χαμηλότερο από αυτό που είχε σημειωθεί στο τέλος του 1997.

3 Σε ECU: –12,5% το 1998, έναντι 13,0% το 1997.

4 Σε ECU: 1,0-1,5% περίπου.

5 ΕΚΤ, *Μηνιαίο Δελτίο,* Μάρτιος 1999.

6 ΕΚΤ, *Μηνιαίο Δελτίο,* Μάρτιος 1999.

— Εξάλλου, οι πιέσεις από την πλευρά της εγχώριας ζήτησης αναμένεται να τεθούν υπό έλεγχο και λόγω της πολιτικής για συγκράτηση της πιστωτικής επέκτασης και λόγω της επίδρασης ορισμένων παραγόντων που δημιουργούν τις προϋποθέσεις για ταχύτερη άνοδο του δυνητικού προϊόντος, επομένως και για ανακοπή, μεσοπρόθεσμα, της τάσης για σμίκρυνση του "παραγωγικού κενού". Συγκεκριμένα, η επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ τα τελευταία χρόνια οφείλεται στην άνοδο των επενδύσεων, η οποία οδηγεί στην αύξηση του αποθέματος πάγιου κεφαλαίου της οικονομίας και στην άνοδο της παραγωγικότητας, ενώ παράλληλα παρατηρείται και αυξημένη εισροή ξένων εργατών που ενισχύει το εργατικό δυναμικό. Επίσης, οι διαρθρωτικές μεταβολές που συντελούνται στην οικονομία, όπως ιδιωτικοποιήσεις, παρεμβάσεις στην αγορά εργασίας, δημιουργία υποδομών κ.λπ., έχουν αυξήσει το παραγωγικό δυναμικό της. Επομένως, η υποχώρηση των πραγματικών επιτοκίων, η οποία ενδέχεται να συμβάλει στην ταχύτερη αύξηση της καταναλωτικής και επενδυτικής ζήτησης, θα αντισταθμιστεί από τη διευρυμένη παραγωγική ικανότητα της οικονομίας.

Ωστόσο, εξακολουθούν να υπάρχουν σημαντικές αβεβαιότητες και αρνητικοί παράγοντες που ενδέχεται να δυσχεράνουν, προσωρινά, την ταχύτερη αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Ένας τέτοιος παράγων είναι και οι τιμές του αργού πετρελαίου στη διεθνή αγορά, οι οποίες αυξήθηκαν σημαντικά (περίπου 5 δολάρια το βαρέλι το τελευταίο δίμηνο), εξαιτίας της συμφωνίας για περιορισμό της προσφοράς από τις χώρες παραγωγής, μετά τη μεγάλη πτώση που παρατηρήθηκε το 1998. Οι συνέπειες της εξέλιξης αυτής είναι δυνατόν να μετριαστούν, εάν η δυναμική αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού που παρατηρείται, σε συνδυασμό με τη βελτιωμένη κερδοφορία του προηγούμενου έτους και τις τάσεις αποπληθωρισμού στις περισσότερες οικονομίες και κυρίως στη ζώνη του ευρώ, οδηγήσει σε σημαντική άμβλυνση των πληθωριστικών προσδοκιών και επηρεάσει ευνοϊκά την τιμολογιακή πολιτική των επιχειρήσεων, ώστε να απορροφηθούν τυχόν βραχυπρόθεσμες δυσμενείς επιδράσεις.

Αβεβαιότητες όμως εξακολουθούν να υπάρχουν και στις τιμές των αγροτικών προϊόντων, οι οποίες εξαρτώνται από τις έντονες διακυμάνσεις της προσφοράς των προϊόντων αυτών, λόγω της αστάθειας των καιρικών συνθηκών και της ζήτησης που δημιουργείται για εξαγωγές. Παρά τό γεγονός ότι η παραγωγή και οι τιμές των αγροτικών προϊόντων εξαρτώνται από πολλούς αστάθμητους παράγοντες, εντούτοις εκτιμάται ότι το 1999 θα είναι βελτιωμένες σε σχέση με πέρυσι.

Επίσης, υπάρχουν και οι εξωτερικοί παράγοντες που συνδέονται με τη στασιμότητα του ρυθμού ανόδου της παγκόσμιας οικονομίας, τις ενδεχόμενες νομισματικές αναταραχές που μπορεί να επηρεάσουν και την εγχώρια οικονομία, καθώς και τις πρόσφατες εξελίξεις στα Βαλκάνια. Οι παράγοντες αυτοί ενδέχεται να επηρέασαν την εξέλιξη του πληθωρισμού.

Με δεδομένο λοιπόν το πλαίσιο της οικονομικής πολιτικής και το σαφή προσανατολισμό της χώρας προς την ένταξη στην ΟΝΕ, η μείωση του πληθωρισμού θα συνεχιστεί —ήδη το Μάρτιο ο πληθωρισμός μειώθηκε στο 3,4%— και από τον Απρίλιο θα υποχωρήσει κάτω από το επίπεδο του 3,0%, ενώ εκτιμάται ότι από τους επόμενους μήνες η πορεία του θα σταθεροποιηθεί στο επίπεδο του 2,0%, ώστε να είναι δυνατή η ικανοποίηση του σχετικού κριτηρίου της Συνθήκης του Μάαστριχτ, όταν γίνει η αξιολόγηση της ελληνικής οικονομίας στις αρχές του 2000.

ΠΛΑΙΣΙΟ IV.2

Σύγκριση ΕνΔΤΚ Ελλάδος και Ευρωπαϊκής Ένωσης

Οι εναρμονισμένοι ΔΤΚ (ΕνΔΤΚ) έχουν σχεδιαστεί με βάση τη διεθνή ταξινόμηση (COICOP/HICP),[1] για να εξασφαλίσουν συγκρισιμότητα στη μέτρηση του πληθωρισμού μεταξύ των χωρών-μελών της ΕΕ. Επίσης, χρησιμοποιήθηκαν από την ΕΚΤ και την ΕΕ για την αξιολόγηση της σύγκλισης των οικονομιών στον τομέα της σταθερότητας των τιμών, για την ένταξη στην ΟΝΕ, σύμφωνα με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ. Οι δείκτες αυτοί διαφέρουν από τους εθνικούς ΔΤΚ, τόσο ως προς τα αγαθά και τις υπηρεσίες που περιλαμβάνονται στο "καλάθι" του καταναλωτή όσο και ως προς το ποσοστό συμμετοχής κάθε είδους στη συνολική καταναλωτική δαπάνη. Διαφέρουν επίσης και ως προς το μέγεθος του πληθυσμού που

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΚΑΙ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΕΣ ΣΤΑΘΜΙΣΗΣ ΕνΔΤΚ ΚΑΙ ΔΤΚ (ΕΛΛΑΔΑ)

Κατηγορίες	Συντελεστές στάθμισης		Διαφορά συντελεστών στάθμισης
	ΕνΔΤΚ	ΔΤΚ	
Γενικός δείκτης	**1.000,00**	**1.000,00**	
Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	234,97	205,67	29,30
Αλκοολούχα ποτά και καπνός	39,97	34,98	4,99
Ένδυση και υπόδηση	119,30	111,13	8,17
Στέγαση, ύδρευση, ηλεκτρισμός και καύσιμα	138,17	135,85	2,32
Διαρκή αγαθά, είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες	90,60	83,90	6,70
Υγεία	13,50	57,40	–43,90
Μεταφορές	135,49	135,87	–0,38
Επικοινωνίες	19,53	18,10	1,43
Αναψυχή, πολιτιστικές δραστηριότητες	49,05	50,41	–1,36
Εκπαίδευση	13,17	27,28	–14,11
Ξενοδοχεία, καφέ-εστιατόρια	86,20	82,88	3,32
Διάφορα αγαθά και υπηρεσίες	60,04	56,53	3,51

Πηγή: ΕΣΥΕ.

καλύπτεται από κάθε δείγμα: ο ΕνΔΤΚ καλύπτει το σύνολο της χώρας (δηλαδή και τις αγροτικές περιοχές), ενώ ο εθνικός ΔΤΚ καλύπτει μόνο τα αστικά κέντρα (βλ. τον πρώτο πίνακα, με σταθμίσεις).

Το "καλάθι" των αγαθών και υπηρεσιών που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ αντιπροσωπεύει το 94,6% του αντίστοιχου εθνικού ΔΤΚ. Τα κυριότερα είδη που αποκλείονται είναι οι ιατρικές και οδοντιατρικές υπηρεσίες, η νοσοκομειακή περίθαλψη και τα δίδακτρα ιδιωτικών σχολείων πρωτοβάθμιας και δευτεροβάθμιας εκπαίδευσης, καθώς και των επαγγελματικών και τεχνικών σχολών. Τα είδη αυτά θα καλυφθούν υποχρεωτικά για όλες τις χώρες-μέλη από τον Ιανουάριο του 2000. →

1 Η ταξινόμηση των ειδών που περιλαμβάνονται στους εναρμονισμένους δείκτες είναι κοινή για όλες τις χώρες-μέλη και βασίζεται στην COICOP (Classification of Individual Consumption by Purpose), προσαρμοσμένη στις ανάγκες των ΕνΔΤΚ (HICP).

→ Το Μάρτιο του 1999, ο ΕνΔΤΚ αυξήθηκε κατά 3,2%, έναντι αύξησης του εθνικού ΔΤΚ κατά 3,4%, σε ετήσια βάση. Ο ρυθμός αυτός ήταν δηλαδή χαμηλότερος, σε ετήσια βάση, κατά 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας από τον αντίστοιχο ρυθμό του ΔΤΚ. Η διαφορά αυτή οφείλεται αφενός στο μικρότερο αριθμό προϊόντων που περιλαμβάνονται στον ΕνΔΤΚ, σε σύγκριση με τον ΔΤΚ, και αφετέρου στο γεγονός ότι σημαντικές ομάδες αγαθών και υπηρεσιών (π.χ. τα είδη διατροφής) έχουν υψηλότερους συντελεστές στάθμισης στον ΕνΔΤΚ, αντανακλώντας και τη διαφορετική σύνθεση της δαπάνης των νοικοκυριών των αγροτικών περιοχών. Η μεγαλύτερη απόκλιση παρατηρείται στις κατηγορίες "Υγεία", "Διατροφή" και "Εκπαίδευση" (βλ. πρώτο και δεύτερο πίνακα).

Στο δεύτερο πίνακα παρουσιάζεται η ανάλυση των διαφορών μεταξύ του ΕνΔΤΚ και του ΔΤΚ από τον Ιανουάριο του 1998 έως και το Μάρτιο του 1999. Η διαφορά που οφείλεται

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΕνΔΤΚ ΚΑΙ ΔΤΚ (ΕΛΛΑΔΑ)
(Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές, διαφορές σε εκατοστιαίες μονάδες)

	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές		Διαφορά	Ανάλυση διαφοράς ΕνΔΤΚ – ΔΤΚ	
Περίοδος	ΕνΔΤΚ	ΔΤΚ	ΕνΔΤΚ – ΔΤΚ	από συντελεστές στάθμισης	από κάλυψη προϊόντων
1998 Ιαν.	4,26	4,40	–0,14	0,12	–0,26
Φεβρ.	4,17	4,27	–0,10	0,11	–0,21
Μάρτ.	4,32	4,57	–0,25	0,13	–0,38
Απρ.	5,11	5,34	–0,23	0,15	–0,38
Μάιος	5,02	5,29	–0,27	0,12	–0,39
Ιούν.	4,86	5,20	–0,34	0,08	–0,42
Ιούλ.	4,78	5,10	–0,32	0,10	–0,43
Αύγ.	4,71	5,03	–0,32	0,11	–0,43
Σεπτ.	4,99	5,22	–0,24	0,18	–0,41
Οκτ.	4,45	4,69	–0,23	0,21	–0,44
Νοέμ.	3,99	4,22	–0,23	0,21	–0,44
Δεκ.	3,73	3,87	–0,14	0,26	–0,40
Έτος 1998	**4,53**	**4,77**	**–0,23**	**0,15**	**–0,38**
1999 Ιαν.	3,50	3,70	–0,20	0,22	–0,41
Φεβρ.	3,45	3,69	–0,24	0,18	–0,42
Μάρτ.	3,25	3,40	–0,15	0,14	–0,29

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

στους συντελεστές στάθμισης κυμάνθηκε μεταξύ 0,08 και 0,26 της εκατοστιαίας μονάδας, ενώ η διαφορά που αποδίδεται στο γεγονός ότι ο ΕνΔΤΚ καλύπτει μικρότερο αριθμό προϊόντων κυμάνθηκε από –0,21 έως –0,44 της εκατοστιαίας μονάδας. Σε μέσα επίπεδα για το 1998, η απόκλιση μεταξύ των δύο δεικτών ανήλθε σε 0,23 της εκατοστιαίας μονάδας. Η ελάχιστη απόκλιση, κατά 0,10 της εκατοστιαίας μονάδας, παρατηρήθηκε το Φεβρουάριο του 1998 και η μέγιστη, κατά 0,34, τον Ιούνιο.

Ο ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε το Μάρτιο του 1999 κατά 1,0%, σε ετήσια βάση, ενώ στην Ελλάδα κατά 3,2%. Στον τρίτο πίνακα παρουσιάζεται η απόκλιση μεταξύ του ΕνΔΤΚ της Ελλάδος και των χωρών της ζώνης του ευρώ, η οποία το Μάρτιο του 1999 ήταν 2,2 εκατοστιαίες μονάδες και οφείλεται κυρίως στις μεγαλύτερες αυξήσεις στη →

→ χώρα μας στα είδη διατροφής, ένδυσης-υπόδησης και στα διαρκή καταναλωτικά αγαθά, καθώς και στις υπηρεσίες του ιδιωτικού τομέα. Βέβαια, η διαφορά αυτή εξηγείται σε σημαντικό βαθμό, αν ληφθούν υπόψη οι διαφορετικές συνθήκες κόστους που επικρατούν σε κάθε περίπτωση, όπως αυτές αναφέρθηκαν στο Τμήμα 1.6.

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕνΔΤΚ ΕΛΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΖΩΝΗΣ ΕΥΡΩ ΤΟ ΜΑΡΤΙΟ 1999

Κατηγορίες	Εκατοστιαίες μεταβολές		Αποκλίσεις από ζώνη ευρώ (εκατ. μον.)
	Ελλάδα	Ζώνη ευρώ	
Γενικός δείκτης	**3,2**	**1,0**	**2,2**
Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	4,2	1,1	3,1
Αλκοολούχα ποτά και καπνός	4,4	2,7	1,7
Ένδυση και υπόδηση	5,4	1,0	4,4
Στέγαση, ύδρευση, ηλεκτρισμός και καύσιμα	0,5	0,6	–0,1
Διαρκή αγαθά, είδη νοικοκυριού και υπηρεσίες	4,5	1,2	3,3
Υγεία	–0,7	2,6	–3,3
Μεταφορές	–1,8	0,2	–2,0
Επικοινωνίες	–4,8	–3,0	–1,8
Αναψυχή, πολιτιστικές δραστηριότητες	4,8	0,5	4,3
Εκπαίδευση	4,6	2,7	1,9
Ξενοδοχεία, καφέ-εστιατόρια	7,4	2,2	5,2
Διάφορα αγαθά και υπηρεσίες	4,2	1,4	2,8

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ και Eurostat.

2. Η ΑΜΟΙΒΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΤΟ 1998

Ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, ο οποίος προσδιορίζεται από την πολιτική μισθών που ακολουθείται στο Δημόσιο, από τα αποτελέσματα των συλλογικών διαπραγματεύσεων στον επιχειρηματικό τομέα (δηλαδή στις ιδιωτικές και δημόσιες επιχειρήσεις και στις τράπεζες) και από την εξέλιξη της παραγωγικότητας, εκτιμάται ότι το 1998 επιβραδύνθηκε κατά 3 εκατοστιαίες μονάδες περίπου στο σύνολο της οικονομίας και στη μεταποίηση, στην τελευταία μάλιστα υποχώρησε σε πολύ χαμηλά επίπεδα (βλ. Πίνακα IV.3). Αισθητά μικρότερη από ό,τι το 1997 ήταν και η αύξηση των μέσων ακαθάριστων αποδοχών στο σύνολο της οικονομίας, γεγονός που οφείλεται στη σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της μέσης μισθολογικής δαπάνης στο Δημόσιο, καθώς και στην αξιόλογη επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των μέσων ακαθάριστων αποδοχών στις ιδιωτικές και δημόσιες επιχειρήσεις και στις τράπεζες.

Επισημαίνεται σχετικά ότι οι αυξήσεις των αποδοχών των δημοσίων υπαλλήλων είχαν προσδιοριστεί πριν από την υποτίμηση του Μαρτίου (κατά την κατάθεση του προϋπολογισμού του 1998), ενώ στις τράπεζες και στις περισσότερες δημόσιες επιχειρήσεις είχαν υπογραφεί διετούς διάρκειας συμβάσεις από το 1997. Στον ιδιωτικό τομέα, οι συλλογικές διαπραγματεύσεις για τις κατώτατες αποδοχές και για τις συμβατικές αποδοχές σε κλαδικό ή ομοιοεπαγγελματικό επίπεδο ολοκληρώθηκαν μετά την υποτίμηση και συμφωνήθηκαν συγκρατημένες αυξήσεις, γεγονός που αντανακλά τη μετριοπάθεια των

ΠΙΝΑΚΑΣ IV.3

ΑΠΟΔΟΧΕΣ, ΚΟΣΤΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ, ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑ: 1994 - 1998

(Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	1994	1995	1996	1997	1998
ΣΥΝΟΛΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ					
– Μέσες ακαθάριστες αποδοχές [1] (ονομ.)	13,0	11,9	11,5	10,5	6,9
– Μέσες ακαθάριστες αποδοχές [1] (πραγμ.)	1,9	2,8	3,0	4,7	2,0
– Μέσο διαθέσιμο εισόδημα μισθωτών [1] (ονομ.)	11,5	10,3	9,7	10,7	6,3
– Μέσο διαθέσιμο εισόδημα μισθωτών [1] (πραγμ.)	0,5	1,3	1,4	4,9	1,4
– Συνολ. δαπάνη για αποδοχές & εργοδ. εισφορές [1, 2]	13,7	12,6	12,5	10,7	8,1
– Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος [1, 3]	11,4	10,3	9,9	7,2	4,2
– Δείκτης τιμών καταναλωτή [4]	10,9	8,9	8,2	5,5	4,8
– Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν [5]	2,0	2,1	2,4	3,2	3,7
ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ [6]					
– Συνολ. δαπάνη για αποδοχές & εργοδ. εισφορές [1]	14,7	12,4	10,9	9,4	7,3
– Κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος [1]	12,4	10,1	8,3	6,0	3,5
ΔΗΜΟΣΙΟ [7]					
– Μέσες ακαθ. αποδοχές υπαλλήλων	9,4	12,3	14,9	13,5	9,3
– Συνολ. δαπάνη για αποδοχές και συντάξεις	11,3	13,1	16,4	13,3	9,8
– Συνολ. δαπάνη για αποδοχές (χωρίς συντάξεις)	11,8	13,9	17,8	14,7	8,1
ΔΗΜΟΣΙΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ					
– Μέσες ακαθ. αποδοχές υπαλλήλων [8]	18,8	10,9	14,1	11,0	7,2
– Συνολ. δαπάνες προσωπικού [8]	25,3	11,6	12,6	9,7	3,6
– Μηνιαίες αποδοχές υπαλλήλων ηλεκτρισμού-ύδρευσης [4]	11,0	11,2	14,0	9,9	9,0 [13]
– Ωριαίες αποδοχές εργατών ηλεκτρισμού-ύδρευσης [4]	16,1	15,8	8,7	10,4	11,9 [13]
ΤΡΑΠΕΖΕΣ					
– Μέσες ακαθ. αποδοχές υπαλλήλων [1]	14,4	15,4	13,4	9,7	7,3
– Συνολ. δαπάνη για αποδοχές [9]	20,5	20,0	16,6	10,8	8,4
– Συνολ. δαπάνη για αποδοχές & εργοδ. εισφορές [9]	18,2	17,3	16,0	9,8	8,4
– Μηνιαίες αποδοχές υπαλλήλων [4, 10]	17,5	13,1	12,7	9,4	11,6 [14]
ΙΔΙΩΤΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ					
– Κατώτατες αποδοχές [11] (ονομ.)	12,6	9,4	8,2	8,0	5,4
– Κατώτατες αποδοχές [11] (πραγμ.)	1,5	0,5	0,0	2,4	0,6
– Μέσες συμβατικές αποδοχές [12]	12,5	10,1	8,6	8,2	5,9
– Μέσες ακαθάριστες αποδοχές [1]	12,9	11,2	8,8	8,8	6,2
– Συνολ. δαπάνη για αποδοχές & εργοδ. εισφορές [1]	12,6	12,2	10,2	9,3	7,9
– Ωριαίες αποδοχές εργατών μεταποίησης [4]	13,1	13,2	8,6	8,9	4,8 [13]
– Μηνιαίες αποδοχές υπαλλήλων μεταποίησης [4]	13,0	13,2	9,4	9,8	6,4 [13]
– Παραγωγή ανά ώρα εργασίας (μεταποίηση) [4]	3,9	2,0	1,1	4,4	6,0 [13]
– Κόστος εργασίας ανά μον. προϊόντος (μεταποίηση) [4]	8,7	11,0	7,5	4,4	–1,1 [13]
– Εβδομ. αποδοχές εργατοτεχνιτών ορυχείων [4]	15,3	14,0	12,7	12,2	7,2 [13]
– Μηνιαίες αποδοχές υπαλλήλων ορυχείων [4]	12,9	11,3	11,7	14,3	16,1 [13]
– Μηνιαίες αποδοχές υπαλλήλων λιανικού εμπορίου [4]	13,3	12,8	9,7	12,0	10,5 [13]
– Μηνιαίες αποδοχές υπαλλήλων χονδρικού εμπορίου [4]	15,3	15,3	9,9	10,5	5,9 [13]

1 Εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος.
2 Οι αντίστοιχες εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ και του ΥΠΕΘΟ για τη συνολική δαπάνη για αποδοχές & εργοδοτικές εισφορές (Δεκέμβριος 1998-Μάρτιος 1999) είναι: 1994: 12,9%, 1995: 15,3%, 1996: 14%, 1997: 11,5%, 1998: 7,3%.
3 Οι αντίστοιχες εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ και του ΥΠΕΘΟ για το κόστος εργασίας (με τον ορισμό που το ΥΠΕΘΟ χρησιμοποιεί) είναι: 1994: 10,7%, 1995: 11,6%, 1996: 10,6%, 1997: 7,1%, 1998: 2,8%. Με βάση τα στοιχεία της ΕΣΥΕ και του ΥΠΕΘΟ αλλά με τον ορισμό που χρησιμοποιείται στον παρόντα πίνακα προκύπτει: 1994: 10,7%, 1995: 12,9%, 1996: 11,3%, 1997: 8%, 1998: 3,5%.
4 Επεξεργασία στοιχείων ερευνών ΕΣΥΕ.
5 Εκτιμήσεις ΕΣΥΕ και ΥΠΕΘΟ (Δεκέμβριος 1998-Μάρτιος 1999).
6 Στον επιχειρηματικό τομέα περιλαμβάνονται οι δημόσιες επιχειρήσεις, οι τράπεζες και ο ιδιωτικός τομέας.
7 Εκτιμήσεις με βάση στοιχεία Υπουργείου Οικονομικών και Εισηγητικών Εκθέσεων Προϋπολογισμού. Για το 1997, έγινε προσαρμογή των στοιχείων για λόγους συγκρισιμότητας.
8 Εκτιμήσεις με βάση στοιχεία ΥΠΕΘΟ.
9 Στοιχεία αποτελεσμάτων χρήσεως (1994-98).
10 Ρυθμοί μεταβολής επιπέδου Οκτωβρίου έναντι προηγούμενου Οκτωβρίου.
11 Εθνική Γενική Συλλογική Σύμβαση Εργασίας.
12 Επεξεργασία κλαδικών και ομοιοεπαγγελματικών συλλογικών συμβάσεων εργασίας.
13 Μεταβολή Ιανουαρίου-Ιουνίου 1998 έναντι αντίστοιχης περιόδου του 1997.
14 Μεταβολή Απριλίου 1998 έναντι Απριλίου 1997.

μισθολογικών διεκδικήσεων των εργαζομένων, λόγω της ενισχυμένης εμπιστοσύνης τους στην προοπτική αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού, καθώς και την επίδραση της αντιπληθωριστικής νομισματικής πολιτικής στη συμπεριφορά των κοινωνικών εταίρων. Τέλος, στο σχετικά χαμηλό ρυθμό αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος συνέβαλε και η σημαντική αύξηση της παραγωγικότητας για δεύτερο κατά σειρά έτος.

Συγκεκριμένα, εκτιμάται ότι στο σύνολο της οικονομίας οι μέσες ακαθάριστες προ φορολογίας αποδοχές αυξήθηκαν κατά 6,9%, έναντι 10,5% το 1997. Επειδή ο αριθμός των απασχολούμενων μισθωτών υπολογίζεται ότι αυξήθηκε κατά 0,5-1,0%, οι συνολικές δαπάνες για αμοιβές των εργαζομένων (που επηρεάζονται επιπλέον και από τη μεταβολή των συντάξεων του Δημοσίου και των εργοδοτικών ασφαλιστικών εισφορών) εκτιμάται ότι αυξήθηκαν κατά 8,1%, έναντι 10,7% το 1997. Εφόσον το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν αυξήθηκε κατά 3,7% (έναντι 3,2% το 1997), το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας αυξήθηκε κατά 4,2%, έναντι 7,2% το 1997.[1] Ο ρυθμός ανόδου του ίδιου μεγέθους εκτιμάται ότι επιβραδύνθηκε στο μεν επιχειρηματικό τομέα, που περιλαμβάνει τις ιδιωτικές και τις δημόσιες επιχειρήσεις και τις τράπεζες, από 6,0% το 1997 σε 3,5% το 1998, στη δε μεταποίηση από 4,4% σε 1,4%. Σε πραγματικούς όρους, το διαθέσιμο εισόδημα μισθωτού με μέσες αποδοχές, όπως υπολογίζεται κατά προσέγγιση, αυξήθηκε κατά 1,4% το 1998, έναντι 4,9% το 1997.[2] Όσον αφορά την παραγωγικότητα, το ΑΕΠ ανά απασχολούμενο αυξήθηκε στο σύνολο της οικονομίας κατά 3,5%, έναντι 4,4% το 1997, ενώ στη μεταποίηση η παραγωγή ανά ώρα εργασίας εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 4,1%, έναντι 4,4% το 1997. Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι κατά τα πρώτα πέντε έτη (1994-1998) της εφαρμογής του Προγράμματος Σύγκλισης οι μέσες πραγματικές προ φορολογίας αποδοχές στο σύνολο της οικονομίας αυξήθηκαν, όπως εκτιμάται, με μέσο ετήσιο ρυθμό 2,9% και το μέσο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των μισθωτών με αντίστοιχο ρυθμό 1,9%, που ήταν ίσος με το μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης της παραγωγικότητας (ΑΕΠ ανά απασχολούμενο) στην ίδια περίοδο. (Στο Πλαίσιο IV.3 παρουσιάζεται η εξέλιξη της φορολογικής επιβάρυνσης των μισθωτών, αλλά και των άλλων κατηγοριών φορολογουμένων, τα τελευταία χρόνια, με βάση τα αναλυτικά στοιχεία φορολογίας εισοδήματος φυσικών προσώπων).

---

1 Το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ορίζεται εδώ ως ο λόγος του συνόλου των αμοιβών των εργαζομένων προς το ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές του προηγούμενου έτους). Οι εκτιμήσεις αυτές διαφέρουν ελαφρά από τις αντίστοιχες της ΕΣΥΕ και της Διεύθυνσης Μακροοικονομικής Ανάλυσης του ΥΠΕΘΟ. Σύμφωνα με τις τελευταίες, σε εθνικολογιστική βάση, οι "αμοιβές των εργαζομένων" αυξήθηκαν κατά 11,5% το 1997 και 7,3% το 1998, ενώ το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξήθηκε κατά 7,1% το 1997 και 2,8% το 1998. Υπενθυμίζεται ότι η ΕΣΥΕ και το ΥΠΕΘΟ χρησιμοποιούν διαφορετικό ορισμό για το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και συγκεκριμένα το λόγο του συνόλου των αμοιβών των εργαζομένων *ανά απασχολούμενο μισθωτό* προς το ΑΕΠ *ανά απασχολούμενο* (σε σταθερές τιμές του προηγούμενου έτους).

2 Ο υπολογισμός λαμβάνει υπόψη την εξέλιξη του φόρου εισοδήματος και των εργατικών ασφαλιστικών εισφορών για μισθωτό με μέσες αποδοχές και τυπική οικογένεια. Ως φόρος εισοδήματος νοείται ο παρακρατούμενος στη διάρκεια του έτους φόρος μισθωτών υπηρεσιών και συνυπολογίζεται η επιστροφή φόρου από το προηγούμενο έτος (η οποία καταβάλλεται στη διάρκεια του τρέχοντος έτους). Το γεγονός ότι το 1998 η κλίμακα εκκαθάρισης του φόρου εισοδήματος έμεινε αμετάβλητη, ενώ ταυτόχρονα άλλαξε το σύστημα παρακράτησης φόρου μισθωτών υπηρεσιών, είχε ως συνέπεια να αυξηθεί η επιβάρυνση των μισθωτών από την άμεση φορολογία.

ΠΛΑΙΣΙΟ IV.3

Εξέλιξη δηλωθέντων εισοδημάτων, φόρου εισοδήματος και φορολογικής επιβάρυνσης φυσικών προσώπων: οικονομικά έτη 1990-1998

Στο Πλαίσιο αυτό παρουσιάζονται, κατά ομάδα επαγγέλματος, τα στοιχεία φορολογίας εισοδήματος φυσικών προσώπων για τα οικονομικά έτη 1990-1998 (εισοδήματα που αποκτήθηκαν στα έτη 1989-1997). Τα στοιχεία αυτά δημοσιεύονται από την ΕΣΥΕ και προέρχονται από την επεξεργασία όλων των στοιχείων των φορολογικών δηλώσεων εισοδήματος που υποβλήθηκαν για τα αντίστοιχα οικονομικά έτη και αφορούν τα εισοδήματα που αποκτήθηκαν κατά το προηγούμενο ημερολογιακό έτος. Για την καλύτερη ερμηνεία των στοιχείων που παρουσιάζονται στους πίνακες που ακολουθούν θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα εξής: Πρώτον, ο αριθμός των φορολογικών δηλώσεων αυξάνεται διαχρονικά, κυρίως επειδή το φορολογικό νομικό πλαίσιο διευρύνει συνεχώς την φορολογική βάση, καθιστώντας υποχρεωτική για όλο και περισσότερες πληθυσμιακές ομάδες την υποβολή φορολογικών δηλώσεων (αγρότες, άτομα από 25 ετών και άνω κ.λπ.). Είναι χαρακτηριστικό, και θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη στην ανάλυση των στοιχείων, ότι οι νέοι υπόχρεοι στην υποβολή φορολογικών δηλώσεων συνήθως βρίσκονται στο κατώτερο τμήμα της κατανομής του εισοδήματος. Δεύτερον, ως δηλωθέν οικογενειακό εισόδημα θεωρείται το εισόδημα που προέρχεται από οποιαδήποτε πηγή και αποκτάται από το σύζυγο, τη σύζυγο και τα ανήλικα παιδιά (εφόσον αυτά δεν έχουν αυτοτελή φορολογική υποχρέωση), μετά την αφαίρεση των δαπανών απόκτησής του. Τρίτον, η κατάταξη των φορολογικών δηλώσεων σε ομάδες επαγγελμάτων γίνεται από τις ΔΟΥ, με βάση το επάγγελμα του υποχρέου που αναγράφεται στις υποβληθείσες δηλώσεις. Στις περιπτώσεις που τα εισοδήματα του υποχρέου προέρχονται από περισσότερες πηγές, λαμβάνεται υπόψη η κυριότερη απασχόλησή του και η πηγή από την οποία προέρχεται το μεγαλύτερο μέρος του εισοδήματός του. Συνεπώς, καθεμία από τις δηλώσεις αυτές μπορεί να συμπεριλαμβάνει εισοδήματα από διάφορες πηγές, τόσο για τον ίδιο τον υπόχρεο όσο, και κυρίως, για την σύζυγο και τα ανήλικα παιδιά, εφόσον υπάρχουν.

Στον πρώτο πίνακα το σύνολο των φορολογουμένων διαιρέθηκε σε έξι κύριες επαγγελματικές ομάδες. Στην πρώτη ομάδα βρίσκονται οι εισοδηματίες, των οποίων τα εισοδήματα προέρχονται μόνο από οικοδομές ή από εκμισθώσεις γαιών ή από κινητές αξίες. Η συμμετοχή της ομάδας αυτής στο σύνολο των φορολογουμένων συνεχώς αυξάνεται διαχρονικά, από 8,3% το οικονομικό έτος 1990 σε 12,0% το 1998, ενώ η μέση φορολογική επιβάρυνση της ομάδας, ως ποσοστό του δηλωθέντος εισοδήματος, είναι σε όλα τα έτη μεγαλύτερη (κατά μία και πλέον εκατοστιαία μονάδα) εκείνης του συνόλου των φορολογουμένων. Στη δεύτερη ομάδα περιλαμβάνονται οι φορολογούμενοι των οποίων το εισόδημα προέρχεται κατά το μεγαλύτερο μέρος του από εμπορικές, βιομηχανικές, βιοτεχνικές κ.λπ. επιχειρήσεις. Είναι χαρακτηριστικό ότι ο αριθμός των φορολογουμένων της ομάδας αυτής, μετά τη μικρή αύξηση στην περίοδο 1990-1996, στη συνέχεια μειώνεται συνεχώς, με αποτέλεσμα η εκατοστιαία συμμετοχή της ομάδας αυτής στο σύνολο των φορολογουμένων να μειώνεται συνεχώς από 25,2% το 1990 σε 21,4% το 1994 και 15,7% το 1998. Στην τρίτη ομάδα φορολογουμένων περιλαμβάνονται οι γεωργοί, οι κτηνοτρόφοι, οι αλιείς και οι εκμεταλλευτές δασών. Ο αριθμός των φορολογουμένων της ομάδας αυτής είναι πολύ μικρός →

→ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΦΟΡΟΛΟΓΙΑΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΦΥΣΙΚΩΝ ΠΡΟΣΩΠΩΝ ΚΑΤΑ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗ ΟΜΑΔΑ, ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΤΗ 1990-1998

Επαγγελματική ομάδα	Οικονομικό έτος								
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Α. Αριθμός φορολογουμένων (χιλιάδες)									
Όλες οι ομάδες	*2.521,5*	*2.655,4*	*2.904,2*	*3.096,4*	*3.218,7*	*3.840,1*	*3.986,3*	*4.268,6*	*4.435,4*
Εισοδηματίες	210,4	222,8	257,3	281,4	293,8	410,0	428,1	502,6	533,1
Έμποροι, βιομήχανοι	635,4	655,2	677,3	687,1	689,2	704,5	711,7	709,5	696,2
Γεωργοί κ.λπ.	48,4	56,7	84,2	108,7	121,8	300,7	328,1	363,2	371,6
Μισθωτοί γενικά	1.095,1	1.151,3	1.258,7	1.333,6	1.379,0	1.466,2	1.507,8	1.554,5	1.628,5
Ελεύθεροι επαγγ/τίες	101,8	106,3	110,5	116,3	120,6	127,0	131,9	134,6	138,2
Συνταξιούχοι	430,5	463,1	516,2	569,2	614,3	831,6	878,8	1.004,2	1.067,9
Β. Δηλωθέν οικογενειακό εισόδημα (δισεκ. δρχ.)									
Όλες οι ομάδες	*3.675,2*	*4.594,5*	*5.627,6*	*6.473,2*	*7.435,6*	*9.748,1*	*11.074,8*	*12.494,3*	*14.480,0*
Εισοδηματίες	153,1	185,5	232,9	286,8	332,9	436,3	495,0	558,3	648,9
Έμποροι, βιομήχανοι	696,0	864,1	1.048,2	1.124,1	1.303,4	2.103,9	2.356,2	2.556,4	2.800,0
Γεωργοί κ.λπ.	27,6	37,1	66,7	99,1	128,4	242,6	311,7	364,5	435,0
Μισθωτοί γενικά	1.912,0	2.388,7	2.900,7	3.328,6	3.766,5	4.431,5	4.973,7	5.556,8	6.529,0
Ελεύθεροι επαγγ/τίες	225,5	282,1	339,6	404,5	476,4	636,7	728,1	821,1	961,2
Συνταξιούχοι	661,1	837,1	1.039,6	1.230,1	1.428,0	1.897,0	2.210,1	2.637,1	3.048,3
Γ. Μέσο δηλωθέν οικογενειακό εισόδημα (χιλιάδες δρχ.)									
Όλες οι ομάδες	*1.457,5*	*1.730,2*	*1.937,8*	*2.090,6*	*2.310,1*	*2.538,5*	*2.778,2*	*2.927,0*	*3.264,7*
Εισοδηματίες	727,6	832,8	905,1	1.019,1	1.132,9	1.064,2	1.156,3	1.110,8	1.217,3
Έμποροι, βιομήχανοι	1.095,4	1.318,7	1.547,6	1.636,0	1.891,3	2.986,3	3.310,8	3.603,1	4.021,9
Γεωργοί κ.λπ.	570,4	653,7	792,0	911,4	1.054,1	806,7	950,1	1.003,8	1.170,6
Μισθωτοί γενικά	1.746,0	2.074,8	2.304,5	2.495,9	2.731,3	3.022,4	3.298,7	3.574,7	4.009,3
Ελεύθεροι επαγγ/τίες	2.214,6	2.652,3	3.073,3	3.477,0	3.951,4	5.012,6	5.520,3	6.101,2	6.957,2
Συνταξιούχοι	1.535,6	1.807,5	2.013,9	2.161,3	2.324,5	2.281,2	2.515,0	2.626,0	2.854,5
Δ. Συνολικός φόρος (δισεκ. δρχ.)									
Όλες οι ομάδες	*314,9*	*419,8*	*508,1*	*273,4*	*362,8*	*501,1*	*652,5*	*858,6*	*1.094,2*
Εισοδηματίες	15,1	19,4	26,0	16,4	21,0	27,3	34,2	44,8	53,8
Έμποροι, βιομήχανοι	79,7	103,1	126,6	57,4	73,3	131,5	165,9	206,1	249,9
Γεωργοί κ.λπ.	0,8	1,3	2,1	2,3	3,2	4,6	6,8	9,8	12,3
Μισθωτοί γενικά	133,4	182,3	214,7	118,9	161,0	195,9	261,8	354,0	477,2
Ελεύθεροι επαγγ/τίες	32,9	44,0	55,4	33,1	44,8	69,8	86,4	110,1	139,5
Συνταξιούχοι	53,0	69,7	83,5	45,3	59,6	72,0	97,3	133,8	161,5
Ε. Μέσος φόρος (χιλιάδες δρχ.)									
Όλες οι ομάδες	*124,9*	*158,1*	*175,0*	*88,3*	*112,7*	*130,5*	*163,7*	*201,1*	*246,7*
Εισοδηματίες	71,7	87,2	100,9	58,3	71,5	66,5	79,9	89,1	101,0
Έμποροι, βιομήχανοι	125,4	157,3	186,9	83,6	106,4	186,6	233,1	290,5	358,9
Γεωργοί κ.λπ.	17,5	23,2	25,0	21,0	26,2	15,4	20,8	27,1	33,2
Μισθωτοί γενικά	121,8	158,3	170,5	89,1	116,8	133,6	173,7	227,7	293,0
Ελεύθεροι επαγγ/τίες	322,9	414,1	501,4	284,2	371,3	549,5	655,1	817,8	1.009,6
Συνταξιούχοι	123,1	150,6	161,7	79,6	96,9	86,6	110,7	133,2	151,3
ΣΤ. Μέση φορολογική επιβάρυνση ως ποσοστό του δηλωθέντος εισοδήματος									
Όλες οι ομάδες	*8,6*	*9,1*	*9,0*	*4,2*	*4,9*	*5,1*	*5,9*	*6,9*	*7,6*
Εισοδηματίες	9,9	10,5	11,1	5,7	6,3	6,2	6,9	8,0	8,3
Έμποροι, βιομήχανοι	11,4	11,9	12,1	5,1	5,6	6,2	7,0	8,1	8,9
Γεωργοί κ.λπ.	3,1	3,5	3,2	2,3	2,5	1,9	2,2	2,7	2,8
Μισθωτοί γενικά	7,0	7,6	7,4	3,6	4,3	4,4	5,3	6,4	7,3
Ελεύθεροι επαγγ/τίες	14,6	15,6	16,3	8,2	9,4	11,0	11,9	13,4	14,5
Συνταξιούχοι	8,0	8,3	8,0	3,7	4,2	3,8	4,4	5,1	5,3

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ για την περίοδο 1990-1997, ΚΕΠΥΟ για το 1998. →

→ σε σχέση με τον αριθμό των απασχολουμένων στον κλάδο αυτό, αλλά έχει σχεδόν οκταπλασιαστεί στην περίοδο 1990-1998, ενώ η φορολογική τους επιβάρυνση παραμένει η μικρότερη σε σχέση με τις υπόλοιπες επαγγελματικές ομάδες. Η μεγαλύτερη ομάδα φορολογουμένων είναι σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο η ομάδα των μισθωτών, παρά τη διαχρονικά μειούμενη συμμετοχή της στο σύνολο των φορολογουμένων. Η δεύτερη σε μέγεθος ομάδα φορολογουμένων είναι αυτή των συνταξιούχων, η οποία αντίθετα από την ομάδα των μισθωτών χαρακτηρίζεται από συνεχώς αυξανόμενη συμμετοχή στο σύνολο των φορολογουμένων. Τέλος, οι ελεύθεροι επαγγελματίες αποτελούν στην εξεταζόμενη περίοδο το 3,1% έως 4,0% του συνόλου των φορολογουμένων, ενώ η μέση φορολογική τους επιβάρυνση είναι, τα τελευταία έτη, σχεδόν διπλάσια από την αντίστοιχη επιβάρυνση για το σύνολο των φορολογουμένων.

Το σύνολο του δηλωθέντος οικογενειακού εισοδήματος αυξάνεται σημαντικά στην περίοδο των οικονομικών ετών 1990-1998, ακόμη και σε πραγματικούς όρους. Με σχετικά υψηλότερους ρυθμούς αυξάνεται το εισόδημα αυτό στις ομάδες των γεωργών, των ελεύθερων επαγγελματιών και των συνταξιούχων και με χαμηλότερους στην περίπτωση των μισθωτών (με εξαίρεση το 1998). Το μεγαλύτερο μέσο οικογενειακό εισόδημα, σε όλη την περίοδο των οικονομικών ετών 1990-1998, δηλώνεται από τους ελεύθερους επαγγελματίες και ακολουθούν συνήθως οι μισθωτοί και οι έμποροι-βιομήχανοι. Αντίθετα, το μικρότερο μέσο εισόδημα, με σημαντική διαφορά από αυτό των άλλων κλάδων, δηλώνεται από τους γεωργούς και τους εισοδηματίες. Είναι χαρακτηριστικό ότι, κατά το οικονομικό έτος 1998, το εισόδημα των ελεύθερων επαγγελματιών είναι υπερδιπλάσιο του μέσου εισοδήματος όλων των φορολογουμένων και σχεδόν εξαπλάσιο του εισοδήματος των γεωργών και εισοδηματιών. Πρέπει επίσης να τονιστεί ότι οι αποκλίσεις μεταξύ των εισοδημάτων αυτών φαίνεται συνεχώς να διευρύνονται στην περίοδο 1990-1998. Η σχετική θέση, σε όρους μέσου δηλωθέντος εισοδήματος, της ομάδας των εμπόρων βελτιώνεται σημαντικά και συνεχώς σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο, ενώ το ακριβώς αντίθετο συμβαίνει για την ομάδα των συνταξιούχων. Συγκεκριμένα, ενώ το μέσο εισόδημα της ομάδας των εμπόρων, από το 75,2% του μέσου συνολικού εισοδήματος το 1990, αυξάνεται στο 123,2% το 1998, το αντίστοιχο εισόδημα των συνταξιούχων, από 105,4% του μέσου συνολικού εισοδήματος το 1990, μειώνεται στο 87,4% το 1998.

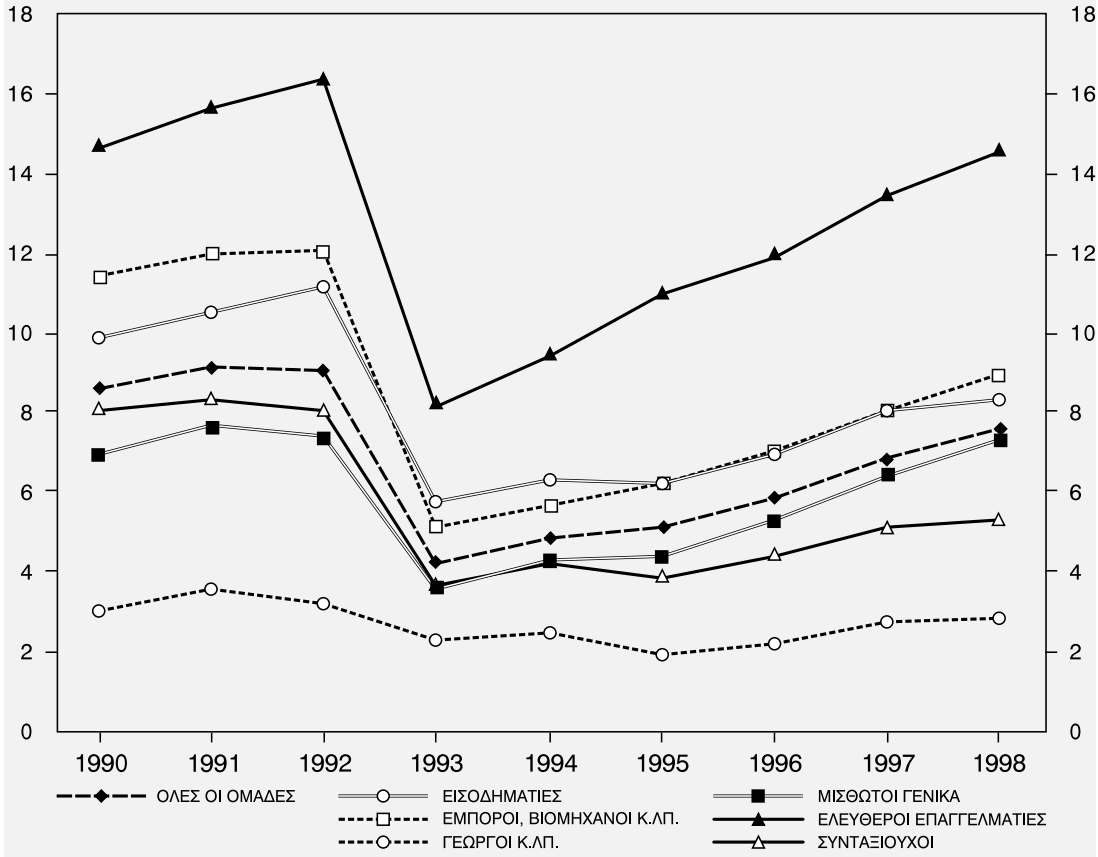
Το σύνολο του φόρου που υποχρεούνται να καταβάλουν τα φυσικά πρόσωπα αυξάνεται την τελευταία πενταετία με ετήσιους ρυθμούς που, σε ονομαστικούς όρους, υπερβαίνουν το 27,4%. Στην ίδια περίοδο, σημαντικές αυξήσεις, αλλά με σχετικά χαμηλότερους ρυθμούς λόγω της αύξησης του αριθμού των φορολογουμένων, παρατηρούνται και στο μέσο (κατά φορολογική δήλωση) φόρο. Ωστόσο, είναι χαρακτηριστική η μείωση —σχεδόν κατά το ήμισυ— των φορολογικών εσόδων και του μέσου φόρου, μεταξύ των οικονομικών ετών 1992 και 1993, ως αποτέλεσμα της μεγάλης φορολογικής μεταρρύθμισης που εισήχθη με τον Ν. 2065/92 ("Αναμόρφωση της άμεσης φορολογίας και άλλες διατάξεις"). Η μεταρρύθμιση αυτή επέφερε ριζικές μεταβολές στη φορολογία εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων, με τις οποίες αφενός απλοποιήθηκε σημαντικά η άμεση φορολογία και αφετέρου μειώθηκαν σημαντικά οι φορολογικοί συντελεστές. Στην τελευταία τετραετία ο μέσος φόρος που καταβάλλεται από τους ελεύθερους επαγγελματίες είναι υπερτετραπλάσιος από το μέσο φόρο του συνόλου των φορολογουμένων, ενώ ο →

→ φόρος αυτός στην περίπτωση των εμπόρων–βιομηχάνων υπερβαίνει το μέσο φόρο για το σύνολο κατά 45% περίπου. Αντίθετα, στην ίδια περίοδο ο μέσος φόρος που καταβάλλεται από τους γεωργούς και τους εισοδηματίες μόλις φθάνει το 13% και 45% περίπου του μέσου φόρου για το σύνολο, αντίστοιχα.

Στο διάγραμμα απεικονίζεται η μέση φορολογική επιβάρυνση του συνόλου και των επιμέρους επαγγελματικών ομάδων του πρώτου πίνακα, ως ποσοστό του δηλωθέντος οικο-

ΜΕΣΗ ΕΚΑΤΟΣΤΙΑΙΑ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ ΑΝΑ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗ ΟΜΑΔΑ

(ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΤΗ 1990-1998)



Πηγή: ΕΣΥΕ για την περίοδο 1990-1997, ΚΕΠΥΟ για το 1998.

γενειακού εισοδήματος. Η μέση φορολογική επιβάρυνση των ελεύθερων επαγγελματιών είναι σχεδόν διπλάσια, κυρίως μετά το 1993, από εκείνη του συνόλου των φορολογουμένων. Μέση φορολογική επιβάρυνση μεγαλύτερη εκείνης του συνόλου αντιμετωπίζουν σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο και οι έμποροι και οι εισοδηματίες, αντίθετα από όλες τις άλλες ομάδες φορολογουμένων.

→ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΦΟΡΟΛΟΓΙΑΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΦΥΣΙΚΩΝ ΠΡΟΣΩΠΩΝ ΚΑΤΑ ΚΛΙΜΑΚΙΑ ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ, ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΤΗ 1993-1998

Κλιμάκια (χιλιάδες δρχ.)	Οικονομικό έτος					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Α. Αριθμός φορολογουμένων (χιλιάδες)						
Έως 1.000	868,1	808,8	997,9	945,0	1.026,3	969,5
1.000 – 2.000	958,8	943,3	949,2	947,1	972,2	963,5
2.000 – 3.000	603,1	639,3	702,6	695,3	687,0	679,5
3.000 – 4.000	295,4	348,0	461,2	512,8	537,4	535,7
4.000 – 5.000	170,7	194,3	267,8	304,3	343,2	397,6
5.000 – 6.000	96,5	125,7	176,8	195,9	213,4	255,8
6.000 – 7.000	45,7	68,8	112,7	138,5	150,5	169,3
7.000 και άνω	58,2	90,5	171,9	247,5	338,7	464,4
Σύνολο	*3.096,4*	*3.218,7*	*3.840,1*	*3.986,3*	*4.268,6*	*4.435,4*
Β. Δηλωθέν οικογενειακό εισόδημα (δισεκ. δρχ.)						
Έως 1.000	414,3	381,6	410,4	376,9	385,9	359,8
1.000 – 2.000	1.406,0	1.389,1	1.406,2	1.413,4	1.457,4	1.459,7
2.000 – 3.000	1.474,4	1.570,9	1.742,9	1.725,1	1.700,7	1.671,4
3.000 – 4.000	1.017,6	1.198,1	1.591,2	1.773,1	1.868,0	1.870,0
4.000 – 5.000	761,3	867,1	1.194,1	1.356,9	1.528,7	1.776,6
5.000 – 6.000	525,2	686,3	966,6	1.071,3	1.166,8	1.396,7
6.000 – 7.000	294,4	443,5	727,7	895,9	974,7	1.095,8
7.000 και άνω	579,9	899,0	1.708,9	2.462,1	3.412,2	4.849,9
Σύνολο	*6.473,2*	*7.435,6*	*9.748,1*	*11.074,8*	*12.494,3*	*14.480,0*
Γ. Μέσο δηλωθέν οικογενειακό εισόδημα (χιλιάδες δρχ.)						
Έως 1.000	477,3	471,9	411,2	398,9	376,0	371,1
1.000 – 2.000	1.466,5	1.472,6	1.481,5	1.492,4	1.499,1	1.515,0
2.000 – 3.000	2.444,7	2.457,3	2.480,8	2.481,0	2.475,7	2.459,9
3.000 – 4.000	3.445,4	3.442,9	3.450,2	3.457,7	3.475,9	3.490,9
4.000 – 5.000	4.459,9	4.462,2	4.459,4	4.459,1	4.454,7	4.468,1
5.000 – 6.000	5.445,2	5.459,2	5.467,3	5.468,9	5.467,7	5.461,0
6.000 – 7.000	6.437,9	6.441,7	6.457,7	6.470,9	6.474,9	6.471,1
7.000 και άνω	9.967,2	9.931,5	9.938,9	9.948,0	10.075,4	10.443,2
Σύνολο	*2.090,6*	*2.310,1*	*2.538,5*	*2.778,2*	*2.927,0*	*3.264,7*
Δ. Συνολικός φόρος (δισεκ. δρχ.)						
Έως 1.000	5,9	6,4	4,0	4,8	9,3	12,7
1.000 – 2.000	18,7	19,3	10,1	10,7	14,2	17,7
2.000 – 3.000	33,3	37,2	29,9	30,5	33,5	35,7
3.000 – 4.000	36,4	45,5	51,2	59,0	67,2	68,2
4.000 – 5.000	34,0	42,0	53,7	65,9	82,2	97,2
5.000 – 6.000	29,6	39,9	53,5	65,0	80,6	103,3
6.000 – 7.000	22,2	32,7	48,6	62,1	75,0	92,6
7.000 και άνω	93,3	139,8	250,1	354,5	496,6	713,3
Σύνολο	*273,4*	*362,8*	*501,1*	*652,5*	*858,6*	*1.140,6*
Ε. Μέσος φόρος (χιλιάδες δρχ.)						
Έως 1.000	6,8	7,9	4,0	5,1	9,0	13,1
1.000 – 2.000	19,5	20,5	10,7	11,3	14,6	18,3
2.000 – 3.000	55,1	58,3	42,5	43,8	48,8	52,5
3.000 – 4.000	123,4	130,8	111,1	115,1	125,0	127,3
4.000 – 5.000	199,2	216,1	200,6	216,5	239,4	244,3
5.000 – 6.000	307,1	317,1	302,3	332,0	377,7	403,9
6.000 – 7.000	485,0	475,3	431,4	448,5	498,3	546,5
7.000 και άνω	1.603,5	1.543,9	1.454,5	1.432,4	1.466,3	1.535,9
Σύνολο	*88,3*	*112,7*	*130,5*	*163,7*	*201,1*	*257,2*
ΣΤ.Μέση φορολογική επιβάρυνση ως ποσοστό του δηλωθέντος εισοδήματος						
Έως 1.000	1,4	1,7	1,0	1,3	2,4	3,5
1.000 – 2.000	1,3	1,4	0,7	0,8	1,0	1,2
2.000 – 3.000	2,3	2,4	1,7	1,8	2,0	2,1
3.000 – 4.000	3,6	3,8	3,2	3,3	3,6	3,6
4.000 – 5.000	4,5	4,8	4,5	4,9	5,4	5,5
5.000 – 6.000	5,6	5,8	5,5	6,1	6,9	7,4
6.000 – 7.000	7,5	7,4	6,7	6,9	7,7	8,4
7.000 και άνω	16,1	15,5	14,6	14,4	14,6	14,7
Σύνολο	*4,2*	*4,9*	*5,1*	*5,9*	*6,9*	*7,9*

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ για την περίοδο 1993-1997, ΚΕΠΥΟ για το 1998.

Όπως προκύπτει από τα στοιχεία για τις μεθόδους επίλυσης των συλλογικών εργασιακών διαφορών και την εξέλιξη της απεργιακής δραστηριότητας, η ελεύθερη διαπραγμάτευση και το ήπιο κλίμα συνέχισαν να κυριαρχούν στις εργασιακές σχέσεις και το 1998. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με το Υπουργείο Εργασίας, στη διάρκεια του έτους υπογράφηκαν 292 συλλογικές συμβάσεις εργασίας (έναντι 286[1] το 1997) και εκδόθηκαν 58 διαιτητικές αποφάσεις από τον ΟΜΕΔ – Οργανισμό Μεσολάβησης και Διαιτησίας (έναντι 52 το 1997),[2] ενώ ο αριθμός των ωρών εργασίας που χάθηκαν λόγω απεργιών παρέμεινε σταθερός (1,5 εκατομμύριο ώρες, δηλαδή περίπου όσο και το 1997 σύμφωνα με αναθεωρημένα στοιχεία).

Η εξέλιξη της αμοιβής εργασίας κατά κατηγορία μισθωτών το 1998 ήταν η ακόλουθη:

Στο Δημόσιο, οι αποδοχές των δημοσίων υπαλλήλων αυξήθηκαν κατά 2,5% από 1.1.1998, σύμφωνα με το άρθρο 10 του Ν. 2606/98, ενώ, σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 1998, οι πάσης φύσεως δαπάνες του Δημοσίου για αποδοχές προβλεπόταν να αυξηθούν κατά 3,7% (οι δαπάνες για αποδοχές και συντάξεις κατά 4,0%). Η τελική αύξηση, σύμφωνα με απολογιστικές εκτιμήσεις του Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους (Μάρτιος 1999) ήταν 8,1% και 9,8% αντίστοιχα. Οι τελικοί ρυθμοί ανόδου περιλαμβάνουν τη μεταφερόμενη επιβάρυνση από το 1997 και την επίπτωση της "ωρίμανσης", ενώ έχουν επηρεαστεί από την επίπτωση της υποτίμησης (στις αποδοχές εξωτερικού), την επιβάρυνση από ειδικές ρυθμίσεις για τους εκπαιδευτικούς, τους στρατιωτικούς, τους δικαστικούς λειτουργούς και τους πανεπιστημιακούς, οι οποίες συμφωνήθηκαν το 1996-1997 (Ν. 2448/96, 2521/97, 2530/97) και την εφαρμογή των κλαδικών μισθολογίων των γιατρών του ΕΣΥ και των διπλωματικών υπαλλήλων (Ν. 2606/98).[3] Επειδή η μέση ετήσια μείωση της απασχόλησης ήταν 1,1%, η μέση μισθολογική δαπάνη στο Δημόσιο εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 9,3% το 1998, έναντι 13,5% το 1997.

Στις δημόσιες επιχειρήσεις, η μέση ετήσια αύξηση των συμβατικών αποδοχών το 1998, με βάση τις συλλογικές συμβάσεις για τον ΟΤΕ και τη ΔΕΗ, υπολογίζεται σε 4,7-5,4%,[4] γεγονός που οδηγεί σε εκτίμηση για μέση ετήσια αύξηση των πράγματι καταβαλλόμενων αποδοχών της τάξεως του 7-7,5% το 1998, έναντι 11% το 1997. Δεδομένου ότι η μέση ετήσια απασχόληση στις δημόσιες επιχειρήσεις μειώθηκε κατά 3,4% το 1998,

1 Στην περυσινή Έκθεση αναγράφηκε εκ παραδρομής ότι το 1997 υπογράφηκαν 338 συλλογικές συμβάσεις. (Στην πραγματικότητα, ο αριθμός αυτός αντιπροσώπευε το άθροισμα συλλογικών συμβάσεων και διαιτητικών αποφάσεων).

2 Σύμφωνα με την καταγραφή του ΟΜΕΔ, ο αριθμός των διαιτητικών αποφάσεων ήταν 65 το 1997 και 64 το 1998. Η διαφορά οφείλεται στο γεγονός ότι ορισμένες αποφάσεις κατατίθενται στο Υπουργείο Εργασίας με καθυστέρηση (ή ενδεχομένως δεν κατατίθενται καθόλου).

3 Εξάλλου, σε ό,τι αφορά τη δαπάνη για συντάξεις, ο ρυθμός ανόδου έχει επηρεαστεί από την αναδρομική καταβολή αυξήσεων, λόγω ανακατάταξης βάσει του νέου μισθολογίου, σύμφωνα με το Ν. 2592/98.

4 Στις περισσότερες περιπτώσεις, χορηγήθηκαν αυξήσεις σε δύο δόσεις, της τάξεως του 2-2,5% από 1.1.1998 και του 2-2,5% από 1.7.1998. Εξάλλου, σε ορισμένες ΔΕΚΟ (π.χ. ΟΤΕ, ΟΣΕ, ΕΛΤΑ, ΕΥΔΑΠ, ΗΣΑΠ) ίσχυαν συλλογικές συμβάσεις διετούς διάρκειας (1997-1998), ενώ στη ΔΕΗ υπογράφηκε το 1998 σύμβαση διετούς διάρκειας (1998-1999).

συνάγεται ότι οι μισθολογικές δαπάνες αυξήθηκαν μόνο κατά 3,6% (ενώ το 1997 – σύμφωνα με εκτιμήσεις του ΥΠΕΘΟ – είχαν αυξηθεί κατά 9,7%).[1]

Στις τράπεζες, υπολογίζεται ότι το 1998 η μέση ετήσια αύξηση των συμβατικών αποδοχών έφθασε το 4,3%,[2] έναντι 7,5% το 1997. Λόγω της επίπτωσης της ωρίμανσης και διαφόρων επιμέρους ρυθμίσεων κατά τράπεζα, οι πράγματι καταβαλλόμενες αποδοχές αυξήθηκαν περισσότερο. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα χρήσεως που έχουν δημοσιευθεί μέχρι πρόσφατα, οι δαπάνες για αποδοχές και εργοδοτικές εισφορές αυξήθηκαν κατά 8-8,5%. Εφόσον η απασχόληση αυξήθηκε κατά 0,7-1,0%, οι πράγματι καταβαλλόμενες αποδοχές αυξήθηκαν κατά 7-7,5%, έναντι 9,7% το 1997.

Στον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας, οι συμβατικές αποδοχές αυξήθηκαν το 1998 αισθητά λιγότερο από ό,τι το 1997. Αυτό ήταν αποτέλεσμα, στις περισσότερες περιπτώσεις, των ρυθμίσεων των διετών συμβάσεων εργασίας 1998-1999 που υπογράφηκαν μετά την υποτίμηση του Μαρτίου 1998. Συγκεκριμένα, η μέση ετήσια αύξηση των κατώτατων μισθών και ημερομισθίων έφθασε το 5,4% (έναντι 8,0% το 1997) και η αντίστοιχη αύξηση των συμβατικών αποδοχών σε κλαδικό επίπεδο το 5,9% (έναντι 8,2% το 1997). Εξάλλου, σαφής επιβράδυνση παρατηρήθηκε στο ρυθμό αύξησης μεταξύ αρχής και τέλους του έτους: από 7,7% το 1997 σε 4,8% το 1998 για τις κατώτατες αποδοχές[3] και από 7,8% σε 5,3% για τις συμβατικές αποδοχές σε κλαδικό επίπεδο. Ανάλογη εξέλιξη πρέπει να είχε και ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης των πράγματι καταβαλλόμενων αποδοχών στον ιδιωτικό τομέα,[4] ο οποίος εκτιμάται ότι διαμορφώθηκε σε 6,2%, έναντι 8,8% το 1997.[5] Ειδικότερα στη μεταποίηση, εκτιμάται ότι οι ωριαίες αποδοχές των εργατών αυξήθηκαν το 1998 κατά 5,6% (έναντι 8,9% το 1997) και οι μηνιαίες αποδοχές των υπαλλήλων κατά 6,6% (έναντι 9,8% το 1997). Έτσι, δεδομένου ότι και η παραγωγικότητα αυξήθηκε με υψηλό ρυθμό (ανάλογο εκείνου του προηγούμενου έτους), υπολογίζεται, όπως ήδη αναφέρθηκε, ότι ο

1 Η εκτίμηση για την αύξηση των πράγματι καταβαλλόμενων αποδοχών στις δημόσιες επιχειρήσεις το 1998 δεν φαίνεται να επιβεβαιώνεται από τα στοιχεία της δειγματοληπτικής έρευνας αποδοχών στις επιχειρήσεις ηλεκτρισμού και ύδρευσης που διεξάγει η ΕΣΥΕ. Σύμφωνα με αυτήν, οι μηνιαίες αποδοχές των υπαλλήλων, που είναι η κυριότερη κατηγορία του προσωπικού, αυξήθηκαν κατά 9,0% στο α′ εξάμηνο του 1998 σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 1997 (οι ωριαίες αποδοχές των εργατών που απασχολούνται στις ίδιες επιχειρήσεις αυξήθηκαν κατά 11,9% στην ίδια περίοδο).

2 Χορηγήθηκαν αυξήσεις κατά μέσον όρο 1,6% από 1.1.1998, 1,6% από 1.7.1998 και 1,1% από 1.11.1998.

3 Σύμφωνα με την Εθνική Γενική Συλλογική Σύμβαση 1998-1999, οι κατώτατες αποδοχές αυξήθηκαν κατά 2,5% από 1.1.1998 (επιπλέον χορηγήθηκε διορθωτική αύξηση 0,2% για το 1997) και κατά 2% από 1.7.1998, ενώ εφέτος αυξήθηκαν κατά 1,4% από 1.1.1999 και θα αυξηθούν κατά 1,4% από 1.7.1999. Χορηγήθηκε επίσης διορθωτική αύξηση 0,4% από 1.1.1999, εφόσον ο πληθωρισμός το Δεκέμβριο του 1998 (3,9%) υπερέβη το όριο που είχαν θέσει οι κοινωνικοί εταίροι (3,5%). Εξάλλου, εάν ο πληθωρισμός το Δεκέμβριο του 1999 υπερβεί το 2%, θα χορηγηθεί διορθωτική αύξηση από 1.1.2000.

4 Ο ρυθμός αυτός αντανακλά, εκτός από τις συμβατικές αυξήσεις, και τις συμφωνίες εργοδοτών-εργαζομένων σε επιχειρησιακό ή ατομικό επίπεδο, καθώς και τις μεταβολές στη διάρθρωση της απασχόλησης.

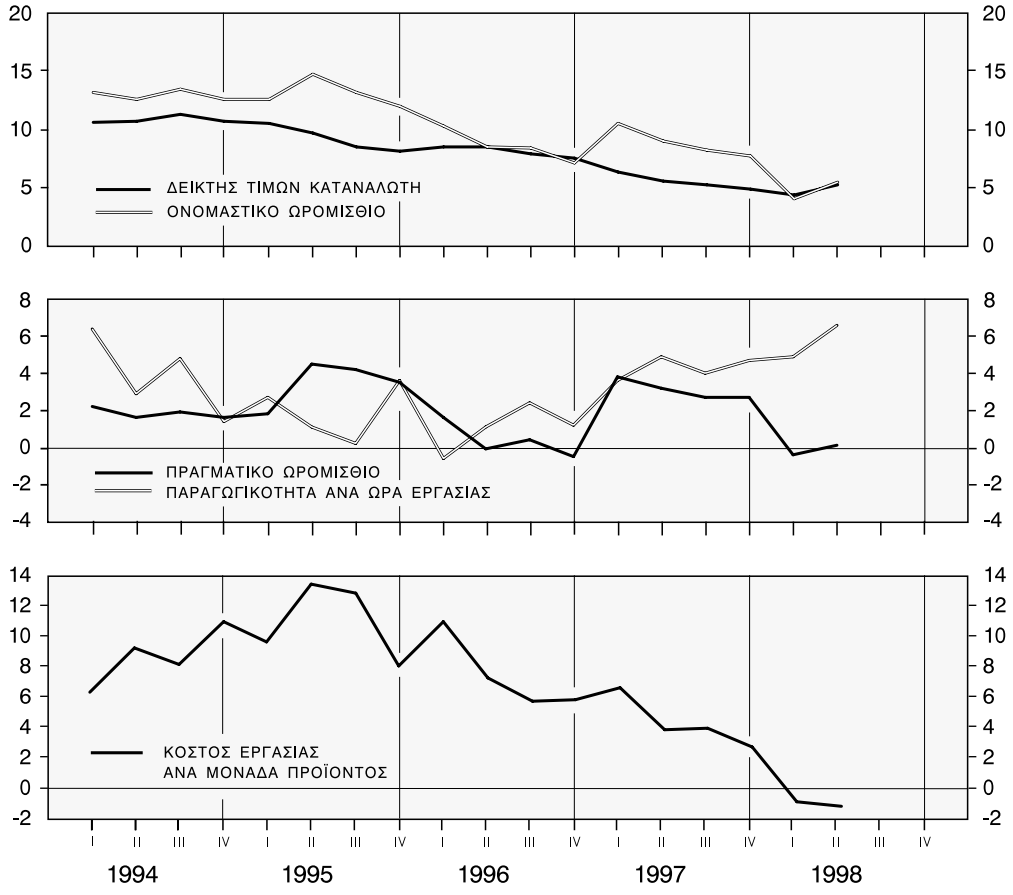
5 Σύμφωνα με τις δειγματοληπτικές έρευνες της ΕΣΥΕ, ο δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησης των αποδοχών το α′ εξάμηνο του 1998 ήταν σαφώς χαμηλότερος –στις περισσότερες περιπτώσεις– από τον αντίστοιχο ρυθμό του α′ εξαμήνου του 1997.

ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος επιβραδύνθηκε κατά 3 εκατοστιαίες μονάδες (από 4,4% το 1997 σε 1,4% το 1998 – βλ. Διάγραμμα IV.5).[1]

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ IV.5

ΑΠΟΔΟΧΕΣ ΚΑΙ ΚΟΣΤΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΣΤΗ ΜΕΤΑΠΟΙΗΣΗ

(ΕΚΑΤΟΣΤΙΑΙΕΣ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΕΝΑΝΤΙ ΤΟΥ ΙΔΙΟΥ ΤΡΙΜΗΝΟΥ ΤΟΥ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟΥ ΕΤΟΥΣ)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΥΕ.

Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να μειωθεί η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής[2] (όπως υπολογίζεται βάσει του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος

1 Μάλιστα, στο α′ εξάμηνο του 1998, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στη μεταποίηση σημείωσε –για πρώτη φορά από το 1973– μείωση (κατά 1,1%).

2 Υπενθυμίζεται ότι η μείωση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας ισοδυναμεί με βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και η αύξηση με επιδείνωση.

στη μεταποίηση) κατά 4% περίπου το 1998 (ύστερα από συνεχή αύξηση κατά την τετραετία που προηγήθηκε),[1] όχι μόνο λόγω της υποτίμησης του Μαρτίου 1998, αλλά και επειδή η θετική διαφορά μεταξύ των ρυθμών μεταβολής του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στην Ελλάδα και στους εμπορικούς εταίρους της χώρας υποτριπλασιάστηκε.

Όσον αφορά το τρέχον έτος, ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει σε επίπεδο κάτω του 2% στο σύνολο της οικονομίας και θα πλησιάσει το χαμηλό επίπεδο του 1% στη μεταποίηση. Πράγματι, οι συνολικές μηνιαίες αποδοχές των δημοσίων υπαλλήλων αυξήθηκαν κατά 2% από 1.1.1999, ενώ ο κρατικός προϋπολογισμός προβλέπει σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των δαπανών προσωπικού του Δημοσίου (από 8,1% το 1998, όπως τελικά διαμορφώθηκε, σε 3,5% εφέτος, ή από 9,8% σε 3,8% εάν ληφθούν υπόψη και οι δαπάνες για συντάξεις). Στον ιδιωτικό τομέα, η αύξηση των ονομαστικών αποδοχών, σύμφωνα με τις διετούς διάρκειας συλλογικές συμβάσεις που υπογράφηκαν πέρυσι, θα είναι αισθητά μικρότερη από ό,τι το 1998, π.χ. η μέση ετήσια αύξηση των κατώτατων αποδοχών θα περιοριστεί στο 3,5%, από 5,4% το 1998. Παράλληλα, ο ρυθμός ανόδου της παραγωγικότητας προβλέπεται ότι θα διατηρηθεί υψηλός (σε επίπεδο 3% περίπου). Πρέπει ακόμη να επισημανθεί ότι η σημαντική επιβράδυνση του πληθωρισμού τους τελευταίους μήνες του 1998 οδήγησε σε διορθωτική αύξηση, από 1.1.1999, των συμβατικών αποδοχών των εργαζομένων στον ιδιωτικό τομέα μόνο κατά 0,4% (δηλαδή μικρότερη από ό,τι αναμενόταν), ενώ ασφαλώς συμβάλλει στη συγκράτηση των μισθολογικών διεκδικήσεων εκείνων των κατηγοριών εργαζομένων των οποίων δεν έχουν ακόμη καθοριστεί οι αυξήσεις των αποδοχών για το 1999 και, επομένως, στην υπογραφή συλλογικών συμβάσεων ευνοϊκών για την αντιπληθωριστική προσπάθεια.

Σύμφωνα με τα παραπάνω, υπολογίζεται ότι οι μέσες προ φορολογίας αποδοχές στο σύνολο της οικονομίας θα αυξηθούν εφέτος κατά 3,8%, ενώ σε πραγματικούς όρους η αύξηση θα φθάσει το 1-1,5%. Ωστόσο, ο ρυθμός ανόδου του μέσου πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των μισθωτών προβλέπεται ότι θα επιβραδυνθεί εφέτος σε σύγκριση με το 1998 (επηρεάζοντας ανάλογα την καταναλωτική ζήτηση), ενώ αντίθετα αναμένεται να επιταχυνθεί το 2000. Η πρόβλεψη αυτή στηρίζεται στο γεγονός ότι οι φορολογικές ελαφρύνσεις που εξετάζει η κυβέρνηση (και που συζητούνται στον κοινωνικό διάλογο που άρχισε στα τέλη Φεβρουαρίου) θα αφορούν μεν τα εισοδήματα που θα αποκτηθούν εφέτος, αλλά θα επηρεάσουν ευνοϊκά —μέσω της τελικής εκκαθάρισης και των επιστροφών φόρου— το διαθέσιμο εισόδημα των μισθωτών[2] το 2000.

---

1 Ο συγκεκριμένος δείκτης της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας, αφού μειώθηκε στην τριετία 1991-1993 και αυξήθηκε στην τετραετία 1994-1997, το 1998 —με τη μείωση που εμφάνισε— επανήλθε σχεδόν στο επίπεδο του 1990, υποδηλώνοντας έτσι ότι καλύφθηκε (σχεδόν πλήρως) η σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας μεταξύ 1990 και 1997.

2 Για τον τρόπο υπολογισμού του μεγέθους αυτού, βλ. υποσημείωση 2 στη σελ. 122.

3. ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΚΕΡΔΗ

Τα επιχειρηματικά κέρδη αυξήθηκαν σημαντικά το 1998, σύμφωνα με όλες τις διαθέσιμες ενδείξεις.

Πράγματι, όπως προκύπτει έμμεσα από τη συσχέτιση της εξέλιξης των τιμών καταναλωτή και των τιμών χονδρικής πώλησης διαφόρων κατηγοριών αγαθών με την εξέλιξη των παραγόντων κόστους (του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, των τιμών πρώτων υλών και εισαγόμενων εισροών, καθώς και του χρηματοδοτικού κόστους), τα περιθώρια κέρδους των εγχώριων βιομηχανικών και εμπορικών επιχειρήσεων αυξήθηκαν στη διάρκεια του έτους.[1]

Εξάλλου, σύμφωνα με τα αποτελέσματα χρήσεως που έχουν δημοσιευθεί μέχρι πρόσφατα (κυρίως εταιριών των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών), τα κέρδη αυξήθηκαν ταχύτερα από τον πληθωρισμό αλλά και από την αξία πωλήσεων (κύκλο εργασιών) των επιχειρήσεων, γεγονός που επιβεβαιώνει τη διεύρυνση των περιθωρίων κέρδους.

Η διεύρυνση αυτή αντανακλά την τιμολογιακή συμπεριφορά των επιχειρήσεων στην περίοδο μετά από την υποτίμηση του Μαρτίου, αλλά εν μέρει συνδέεται και με τη βελτίωση της κεφαλαιακής διάρθρωσης, δηλαδή την αύξηση της συμμετοχής των ιδίων κεφαλαίων στα συνολικά κεφάλαια, η οποία ήταν αποτέλεσμα της άντλησης σημαντικών χρηματοδοτικών πόρων από το Χρηματιστήριο στη διάρκεια του 1998.

1 Βλ. παραπάνω, Τμήμα 1 του παρόντος κεφαλαίου.

V. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΟ 1998

1. ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΓΙΑ ΤΟ 1998

Κατά την ανακοίνωση των στόχων της νομισματικής πολιτικής για το 1998 αναφέρθηκε ότι πρωταρχικός σκοπός της Τράπεζας της Ελλάδος είναι η επίτευξη σταθερότητας του γενικού επιπέδου των τιμών μέχρι το τέλος του 1999, η οποία θεωρείται ότι πραγματοποιείται όταν η αύξηση των τιμών δεν υπερβαίνει το 2% ετησίως. Εξάλλου, η επίτευξη του στόχου αυτού είναι αναγκαία και για την ικανοποίηση του σχετικού με τον πληθωρισμό κριτηρίου σύγκλισης της Συνθήκης του Μάαστριχτ.

Για την επίτευξη της σταθερότητας των τιμών, η Τράπεζα της Ελλάδος είχε υιοθετήσει ως ενδιάμεσο στόχο τη σχετική σταθερότητα, στη διάρκεια του έτους, της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής στο πλαίσιο του Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος, στον οποίο είχε ενταχθεί η δραχμή από τις 16 Μαρτίου 1998 με κεντρική ισοτιμία 357 δρχ./ECU και με τα κανονικά περιθώρια διακύμανσης ±15%. Δεν είχε ωστόσο αποκλειστεί και ανατίμηση της δραχμής, εφόσον η άσκηση αντιπληθωριστικής πολιτικής θα οδηγούσε σ' αυτό το αποτέλεσμα. Επιπλέον, η Τράπεζα είχε ανακοινώσει ενδεικτικές προβλέψεις 6-9% για το ρυθμό ανόδου της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια (Μ3) και 4-6% για τη συνολική πιστωτική επέκταση, οι οποίες θεωρήθηκαν συνεπείς με την επίτευξη του στόχου για τον πληθωρισμό. Οι προβλέψεις αυτές στηρίχθηκαν σε ορισμένες υποθέσεις σχετικά με τη σταθερότητα της ζήτησης χρήματος, καθώς και με τη συμμετοχή του εγχώριου ιδιωτικού μη τραπεζικού τομέα στη χρηματοδότηση του ελλείμματος του Δημοσίου.[1]

Όπως προαναφέρθηκε, ο πληθωρισμός, ύστερα από την επιτάχυνσή του αμέσως μετά την υποτίμηση της δραχμής το Μάρτιο του 1998, άρχισε και πάλι να επιβραδύνεται από τον Ιούνιο, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί σε 3,9% το Δεκέμβριο του 1998, από 4,7% το Δεκέμβριο του 1997.

Από τον Ιανουάριο του 1998 και μέχρι την είσοδο της δραχμής στον ΜΣΙ, η συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής έναντι του ECU, υποστηριζόμενη από τα υψηλά επιτόκια παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος, διατηρήθηκε περίπου σταθερή. Οι πιέσεις που ασκήθηκαν κατά διαστήματα στην αγορά συναλλάγματος, λόγω της αναζωπύρωσης της κρίσης στη Νοτιοανατολική Ασία και της δημιουργίας προσδοκιών για συμμετοχή της δραχμής στον ΜΣΙ το Μάιο του 1998, είχαν σχετικά μικρή επίπτωση στην ισοτιμία. Η Τράπεζα της Ελλάδος, μετά την είσοδο της δραχμής στον ΜΣΙ με ταυτόχρονη υποτίμησή της, ακολούθησε πολιτική βραδείας μείωσης των βασικών της επιτοκίων. Αυτό είχε ως συνέπεια τα πραγματικά επιτόκια να διατηρηθούν σε υψηλά επίπεδα, η δραχμή να ανατιμηθεί εντός του ΜΣΙ και να συγκρατηθούν οι ρυθμοί της νομισματικής

1 Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Έκθεση για τη Νομισματική Πολιτική 1997-1998* (Απρίλιος 1998), σελ. 36.

και πιστωτικής επέκτασης, με αποτέλεσμα να περιοριστούν οι πληθωριστικές πιέσεις εξαιτίας της υποτίμησης και να επανέλθει ο πληθωρισμός σε πτωτική πορεία. Πράγματι, μετά την ένταξή της στον ΜΣΙ η δραχμή παρουσίασε ανατιμητικές τάσεις και διατηρήθηκε ισχυρή σε όλο το διάστημα μέχρι το τέλος του έτους.

Η δραχμή ανατιμήθηκε βαθμιαία μετά την ένταξή της στον ΜΣΙ και στις αρχές Αυγούστου η άνοδος της ισοτιμίας της διαμορφώθηκε γύρω στο 9% (βλ. Διάγραμμα V.1). Στη συνέχεια, η ανατίμηση αυτή περιορίστηκε στο 4% προς το τέλος Αυγούστου, ως αποτέλεσμα εκροών κεφαλαίων λόγω της νομισματικής κρίσης στη Ρωσία και της αναταραχής που επακολούθησε στις διεθνείς αγορές. Η Τράπεζα της Ελλάδος σηματοδότησε την αντιπληθωριστική της πολιτική με σχετικά μεγάλες παρεμβάσεις στην αγορά

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ V.1

ΕΚΑΤΟΣΤΙΑΙΑ ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΤΗΣ ΔΡΑΧΜΗΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΗΣ ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΕΝΑΝΤΙ ΤΟΥ ECU (1998)

(ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

συναλλάγματος στο τέλος Αυγούστου και στις αρχές Σεπτεμβρίου, αλλά η ανατίμηση της δραχμής παρέμεινε περίπου σταθερή μέχρι τα μέσα Οκτωβρίου, οπότε περιορίστηκαν οι επιπτώσεις της ρωσικής κρίσης στις διεθνείς αγορές. Στη συνέχεια, η ανατίμηση της δραχμής έναντι της κεντρικής της ισοτιμίας ως προς το ECU διαμορφώθηκε και πάλι σε υψηλότερα επίπεδα και στο δίμηνο Νοεμβρίου-Δεκεμβρίου 1998 κυμάνθηκε στο 7-8,5%, ενώ η Τράπεζα με παρεμβάσεις της απορροφούσε σημαντικά ποσά ρευστότητας για να περιορίσει τις ανατιμητικές αυτές πιέσεις. Η εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής αντανακλά την εμπιστοσύνη των αγορών στην πορεία σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας και την ασκούμενη νομισματική πολιτική.

2.1 Η ποσότητα χρήματος Μ3 και ο δείκτης ρευστότητας Μ4

Η ποσότητα χρήματος με την ευρεία έννοια (Μ3), που περιλαμβάνει τη νομισματική κυκλοφορία, τις ιδιωτικές καταθέσεις σε δραχμές, τα repos και τα τραπεζικά ομόλογα, αυξήθηκε το 1998 κατά 1.863 δισεκ. δρχ., έναντι αύξησης κατά 1.821 δισεκ. δρχ. το 1997,

ΠΙΝΑΚΑΣ V.1

ΕΞΕΛΙΞΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΑΙ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ [1]

	Υπόλοιπα 31.12.98* (δισεκ. δρχ.)	Μεταβολές υπολοίπων					
		Σε δισεκ. δρχ.			Σε ποσοστά %		
		1996	1997	1998*	1996	1997	1998*
1. Νομισματική κυκλοφορία, Μ0	**2.229,3**	**77,8**	**241,3**	**46,6**	**4,2**	**12,4**	**2,1**
2. Καταθέσεις ιδιωτών	18.775,0	2.064,8	1.560,1	300,1	13,9	9,2	1,6
2.1 Όψεως	2.309,2	321,1	213,7	488,9	25,0	13,3	26,9
2.2 Ταμιευτηρίου	13.751,4	1.756,3	1.133,7	416,1	16,8	9,3	3,1
2.3 Προθεσμίας	2.714,4	–12,6	212,7	–604,9	–0,4	6,8	–18,2
3. Ποσότητα χρήματος με τη στενή έννοια, Μ1 (1 + 2.1)	**4.538,5**	**398,9**	**455,0**	**535,5**	**12,7**	**12,8**	**13,4**
4. Πωλήσεις χρεογράφων σε ιδιώτες με συμφωνία επαναγοράς (repos) και τραπεζικά ομόλογα	1.685,0	–517,8	19,6	1.516,4	. . .	. . .	. . .
5. Ποσότητα χρήματος με την ευρεία έννοια, Μ3 (1 + 2 + 4)	**22.689,3**	**1.624,8**	**1.821,0**	**1.863,1**	**9,3**	**9,6**	**8,9**
6. Τοποθετήσεις ιδιωτών σε τίτλους Ελληνικού Δημοσίου διάρκειας έως και ένα έτος	3.451,7	1.121,9	–2.224,0	–955,3	20,4	–33,5	–21,7
7. Δείκτης ρευστότητας, Μ4 (5 + 6)	**26.141,0**	**2.746,7**	**–403,0**	**907,8**	**12,0**	**–1,6**	**3,6**
Ευρύτερος δείκτης ρευστότητας Μ4Ν [2]	**34.007,1**	**3.797,1**	**2.233,7**	**3.124,1**	**15,3**	**7,8**	**10,1**

1 Καταθέσεις σε δραχμές και ρευστά διαθέσιμα του μη τραπεζικού ιδιωτικού τομέα.

2 Περιλαμβάνει το Μ4, τις καταθέσεις κατοίκων σε συνάλλαγμα και τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων (ΑΚΔΔ). Ο υπολογισμός του μεγέθους αυτού γίνεται μετά την ενοποίηση του τραπεζικού τομέα και των ΑΚΔΔ, που μαζί αποτελούν το νομισματικό χρηματοδοτικό τομέα της οικονομίας.

* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

και ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του Μ3 περιορίστηκε σε 8,9% το Δεκέμβριο του 1998 από 9,6% τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησης του Μ3 παρουσίασε σημαντική επιβράδυνση από τις αρχές του 1998 και στη διάρκεια του δεκαμήνου Ιανουαρίου-Οκτωβρίου κινήθηκε σε χαμηλά επίπεδα, αρκετά κάτω από τα όρια της πρόβλεψης για το 1998 (6-9%). Η συγκράτηση του ρυθμού μεταβολής του Μ3 στο

διάστημα αυτό συνδέεται με την υποκατάσταση μεταξύ στοιχείων που περιλαμβάνονται στο Μ3 και άλλων περιουσιακών στοιχείων που δεν περιλαμβάνονται σ' αυτό, όπως είναι τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα, μικρής κυρίως διάρκειας, οι τίτλοι του Δημοσίου με διάρκεια μεγαλύτερη του έτους και οι καταθέσεις σε συνάλλαγμα των κατοίκων Ελλάδος, το καθεστώς των οποίων είχε απελευθερωθεί πλήρως από τον Αύγουστο

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ V.2

ΠΟΣΟΤΗΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΣ (Μ3) ΚΑΙ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ (Μ4)

(ΕΚΑΤΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΑΝΤΙ ΤΟΥ ΙΔΙΟΥ ΜΗΝΟΣ ΤΟΥ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟΥ ΕΤΟΥΣ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

του 1997. Το Νοέμβριο και το Δεκέμβριο του 1998 ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής του Μ3 επιταχύνθηκε σε 5,6% και 8,9%, αντίστοιχα, αντανακλώντας τη στροφή των αποταμιευτών προς τα repos μετά την κατάργηση της φορολόγησης των αποδόσεών τους από το Σεπτέμβριο του 1998. Η επιτάχυνση αυτή αντανακλά επίσης τις μεγάλες μετατοπίσεις κεφαλαίων προς χρηματοοικονομικά στοιχεία που δεν περιλαμβάνονται στο Μ3, οι οποίες είχαν σημειωθεί τους αντίστοιχους μήνες του 1997, μετά τη νομισματική αναταραχή που

είχε εκδηλωθεί στα τέλη Οκτωβρίου του 1997 στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας και επηρέασε σε μεγάλο βαθμό και τις ελληνικές αγορές χρήματος και συναλλάγματος.

Όσον αφορά τα επιμέρους μεγέθη που αποτελούν το Μ3, ο ρυθμός αύξησης της νομισματικής κυκλοφορίας και των ιδιωτικών καταθέσεων σε δραχμές επιβραδύνθηκε σημαντικά, ενώ η αύξηση των repos διαμορφώθηκε σε πολύ υψηλά επίπεδα προς το τέλος του έτους.

Αναλυτικότερα, η νομισματική κυκλοφορία αυξήθηκε το 1998 κατά 47 δισεκ. δρχ. ή 2,1%, έναντι αύξησης κατά 241 δισεκ. δρχ. ή 12,4% το 1997. Ο μέσος ρυθμός ανόδου στην περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 1998 διαμορφώθηκε σε 7,5% περίπου, ενώ τους υπόλοιπους μήνες του έτους κινήθηκε σε αρκετά χαμηλότερα επίπεδα.

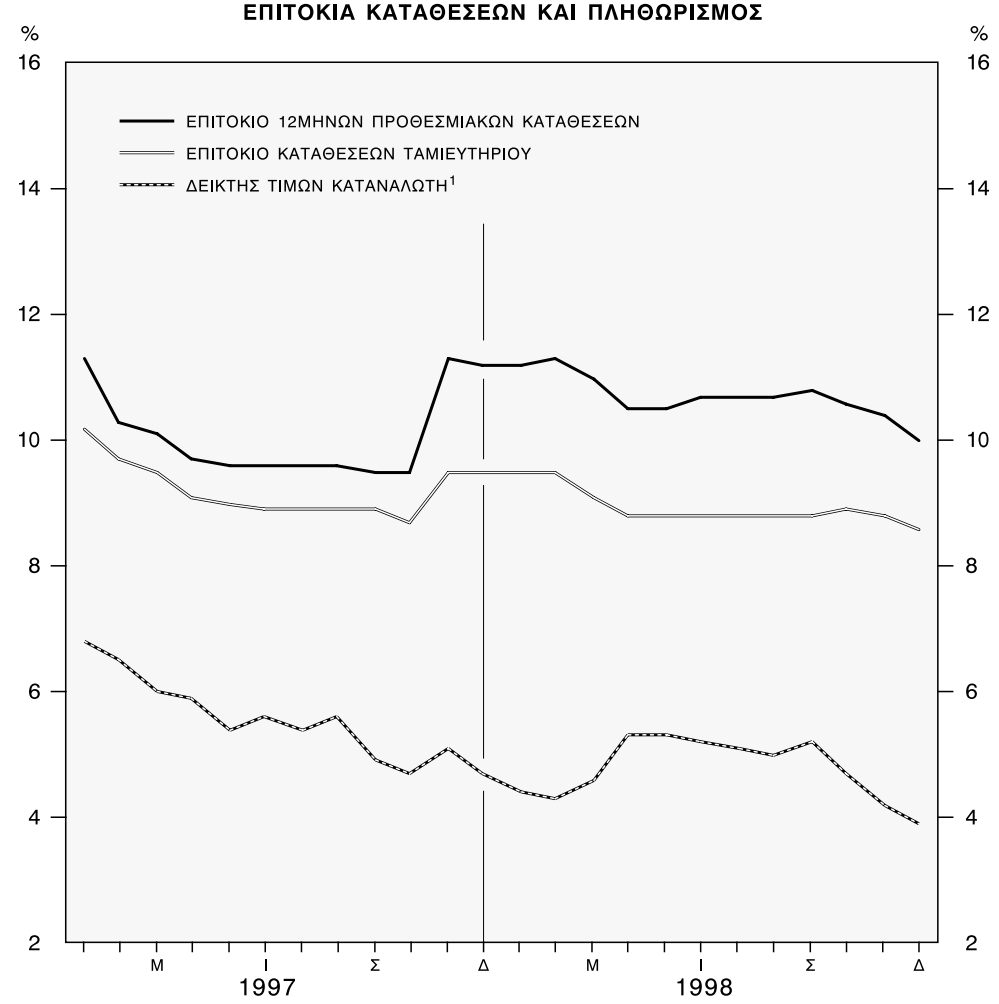
Οι καταθέσεις των ιδιωτών σε δραχμές αυξήθηκαν το 1998 κατά 300 δισεκ. δρχ. ή 1,6%, έναντι αύξησης κατά 1.560 δισεκ. δρχ. ή 9,2% το 1997 (βλ. Πίνακα V.1). Η μεγάλη επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των καταθέσεων προήλθε από τις καταθέσεις ταμιευτηρίου και προθεσμίας, ενώ ο ρυθμός αύξησης των καταθέσεων όψεως επιταχύνθηκε σημαντικά. Στη διάρκεια του οκταμήνου Ιανουαρίου-Αυγούστου 1998 ο ρυθμός ανόδου των ιδιωτικών καταθέσεων σε δραχμές κινήθηκε σε αρκετά χαμηλά επίπεδα (2-4,5%), ενώ από το Σεπτέμβριο έως και το Νοέμβριο ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής τους ήταν αρνητικός, καθώς οι καταθέσεις αυτές μειώθηκαν στο διάστημα αυτό κατά περίπου 670 δισεκ. δραχμές. Η μείωση των καταθέσεων συνδέεται με την κατάργηση της φορολόγησης των αποδόσεων των repos από το Σεπτέμβριο του 1998 και τη μετατόπιση κεφαλαίων προς αυτά. Σημαντική επιτάχυνση παρατηρήθηκε στο ρυθμό ανόδου των καταθέσεων όψεως, οι οποίες αυξήθηκαν το 1998 κατά 26,9%, έναντι 13,3% το 1997. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής τους ήταν ιδιαίτερα χαμηλός τον Ιανουάριο (1,3%) και αρνητικός το Φεβρουάριο (–2,2%), ενώ στην περίοδο Μαρτίου-Οκτωβρίου 1998 διαμορφώθηκε κατά μέσον όρο σε 9,5% περίπου. Σημαντική περαιτέρω επιτάχυνση σημείωσαν οι καταθέσεις όψεως στο δίμηνο Νοεμβρίου-Δεκεμβρίου 1998. Η εξέλιξη των καταθέσεων όψεως το 1998 συνδέεται σε σημαντικό βαθμό με τη μεγάλη άνοδο των συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών μετά την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ και την ενίσχυση της εμπιστοσύνης των αγορών στην προοπτική σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας. Σημειώνεται σχετικά ότι η μέση μηνιαία αξία των χρηματιστηριακών συναλλαγών αυξήθηκε από 333 δισεκ. δρχ. στο πρώτο δίμηνο του 1998 σε 1.465 δισεκ. δρχ. στην περίοδο Μαρτίου-Ιουλίου και έφθασε στα 1.676 δισεκ. δρχ. στο δίμηνο Νοεμβρίου-Δεκεμβρίου 1998.

Ο ρυθμός ανόδου των καταθέσεων ταμιευτηρίου περιορίστηκε σε 3,1% το 1998 από 9,3% το 1997. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής τους δεν παρουσίασε αξιόλογες διακυμάνσεις και κινήθηκε σε όλη τη διάρκεια του έτους σε χαμηλά επίπεδα (από 0,5% έως 3,1%), με εξαίρεση τους μήνες Σεπτέμβριο και Οκτώβριο, οπότε παρατηρήθηκαν αρνητικοί ρυθμοί μεταβολής (–1,7% και –2,1%, αντίστοιχα). Η διαμόρφωση χαμηλών ρυθμών μεταβολής αντανακλά την προτίμηση των ιδιωτών επενδυτών για αποδοτικότερες μορφές τοποθετήσεων (όπως τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα, οι τίτλοι του Δημοσίου σταθερού επιτοκίου με διάρκεια μεγαλύτερη του έτους και τα repos μετά την κατάργηση της φορολόγησης των αποδόσεών τους). Το επιτόκιο των καταθέσεων ταμιευτηρίου μειώθηκε κατά 0,4 της εκατοστιαίας μονάδας το Μάρτιο και περαιτέρω

κατά 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας τον Απρίλιο και παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο στο επίπεδο του 8,8% έως και το Νοέμβριο. Περαιτέρω μικρή μείωση του επιτοκίου αυτού κατά 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας σημειώθηκε το Δεκέμβριο. Το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων ταμιευτηρίου παρέμεινε αμετάβλητο μεταξύ αρχής και τέλους του 1998,

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ V.3

ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ ΚΑΙ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ



1 Εκατοστιαία μεταβολή έναντι του προηγούμενου έτους.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΣΥΕ.

καθώς η σταδιακή αποκλιμάκωση του πληθωρισμού από τον Ιούνιο του 1998 αντιστάθμισε τη μείωση του ονομαστικού επιτοκίου. Ωστόσο, το πραγματικό επιτόκιο των καταθέσεων ταμιευτηρίου, μετά την υποτίμηση της δραχμής το Μάρτιο του 1998 και την επίπτωση που είχε στον πληθωρισμό, ήταν, στην περίοδο Απριλίου-Σεπτεμβρίου 1998,

μικρότερο κατά περίπου μία εκατοστιαία μονάδα σε σύγκριση με το επιτόκιο που διαμορφώθηκε στο τέλος του 1998.

Σημαντική υποχώρηση παρατηρήθηκε στις καταθέσεις προθεσμίας, οι οποίες μειώθηκαν κατά 18,2% στο 1998, έναντι αύξησης κατά 6,8% το 1997. Συγκεκριμένα, οι καταθέσεις αυτές αυξήθηκαν με μέσο δωδεκάμηνο ρυθμό περίπου 8,5% στο τρίμηνο Ιανουαρίου-Μαρτίου 1998, καθώς τα επιτόκιά τους, κυρίως στις μικρές διάρκειες, διαμορφώθηκαν σε υψηλά επίπεδα κατά τους δύο πρώτους μήνες του έτους, λόγω των πιέσεων που δέχθηκε η δραχμή μετά την κρίση στη Νοτιοανατολική Ασία στα τέλη του 1997. Εντούτοις, μετά την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ το Μάρτιο 1998 και τη σταδιακή αποκλιμάκωση των επιτοκίων, ο δωδεκάμηνος ρυθμός ανόδου τους άρχισε να επιβραδύνεται σταδιακά έως και τον Αύγουστο, ενώ από το Σεπτέμβριο έως και το Δεκέμβριο του 1998 οι καταθέσεις προθεσμίας διαμορφώθηκαν σε χαμηλότερα επίπεδα από ό,τι στην αντίστοιχη περίοδο του 1997, με αποτέλεσμα να σημειωθούν αρνητικοί ρυθμοί μεταβολής. Η εξέλιξη αυτή των καταθέσεων προθεσμίας συνδέεται με τη μετατόπιση κεφαλαίων από την κατηγορία αυτή των καταθέσεων προς παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα, καταθέσεις σε συνάλλαγμα, ομόλογα του Δημοσίου και μετοχικούς τίτλους και, από το Σεπτέμβριο 1998 και μετά, προς repos.

Πολύ μεγάλη αύξηση παρατηρήθηκε στις τοποθετήσεις σε repos και τραπεζικά ομόλογα το 1998 (1.516 δισεκ. δρχ. έναντι 20 δισεκ. δρχ. το 1997). Η εξέλιξη αυτή προήλθε σχεδόν αποκλειστικά από τα repos μετά την κατάργηση της φορολόγησης των αποδόσεών τους, όπως προαναφέρθηκε, το Σεπτέμβριο του 1998. Σημειώνεται ότι στο τετράμηνο Σεπτεμβρίου-Δεκεμβρίου 1998 τα repos αυξήθηκαν κατά 1.426 δισεκ. δραχμές. Σημαντικό μέρος της αύξησης αυτής αφορούσε τοποθετήσεις αμοιβαίων κεφαλαίων και κυρίως των αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων. Αναφέρεται σχετικά ότι τα τελευταία χρόνια παρατηρήθηκε ευρείας έκτασης υποκατάσταση μεταξύ των διαφόρων μορφών ρευστών περιουσιακών στοιχείων, που επηρέασε σημαντικά τους ετήσιους ρυθμούς μεταβολής όσων νομισματικών μεγεθών δεν περιλαμβάνουν όλες τις κατηγορίες των στοιχείων αυτών. Βασικοί παράγοντες που οδήγησαν σε σημαντικές μετατοπίσεις κεφαλαίων υπήρξαν η φορολόγηση των αποδόσεων των repos το Μάιο του 1994 και η κατάργησή της το Σεπτέμβριο του 1998, καθώς και η απελευθέρωση, τον Αύγουστο του 1997, των καταθέσεων σε συνάλλαγμα που τηρούν οι κάτοικοι Ελλάδος σε εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα. Εξαιτίας των παραγόντων αυτών επηρεάστηκε η εξέλιξη του Μ3 και έγινε λιγότερο σταθερή η σχέση του με το ΑΕΠ, περιορίζοντας έτσι σημαντικά τη χρησιμότητα του Μ3 ως δείκτη της νομισματικής πολιτικής.

Καθώς οι δωδεκάμηνοι ρυθμοί μεταβολής του Μ3 κινήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα σε όλη σχεδόν τη διάρκεια του 1998, ο μέσος ρυθμός αύξησής του υπολείφθηκε του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ, με αποτέλεσμα η εισοδηματική ταχύτητα κυκλοφορίας του Μ3 να παρουσιάσει ελαφρά άνοδο το 1998 και να διαμορφωθεί περίπου στο επίπεδο των ετών 1995-96 (βλ. Διάγραμμα V.4).

Στην αύξηση του Μ3 κατά το 1998 συνέβαλε θετικά η συνολική πιστωτική επέκταση, η οποία παρέμεινε στο ίδιο επίπεδο όπως το 1997 (9,7%). Όπως αναφέρεται

αναλυτικότερα στο επόμενο τμήμα, η εξέλιξη αυτή της συνολικής πιστωτικής επέκτασης αντανακλά τη στασιμότητα της πιστωτικής επέκτασης τόσο προς το δημόσιο τομέα (1998: 7,1%, 1997: 7,1%) όσο και προς τον ιδιωτικό τομέα (1998: 15,2%, 1997: 15,3%).

Ο εξωτερικός τομέας συνέβαλε και αυτός θετικά στη δημιουργία ρευστότητας κατά 262 δισεκ. δρχ. το 1998, έναντι αρνητικής συμβολής του κατά 607 δισεκ. δρχ. το 1997.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ V.4

ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΙΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ [1]



1 Η ποσότητα χρήματος Μ3 και ο δείκτης ρευστότητας Μ4 μετρούνται σε μέσα ετήσια επίπεδα.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΣΥΕ, Εθνικοί Λογαριασμοί.

Η εξέλιξη αυτή συνδέεται με τις μεγάλες εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό μετά την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ το Μάρτιο του 1998, που κατευθύνθηκαν κυρίως στην αγορά ομολόγων, καθώς βελτιώθηκαν σημαντικά οι προοπτικές σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας. Οι εισροές αυτές εντάθηκαν κατά τους δύο τελευταίους μήνες του 1998 και κατά τους πρώτους μήνες του 1999 και προκάλεσαν αντισταθμιστικές παρεμβάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος στην εγχώρια αγορά χρήματος, με σκοπό να αποφευχθεί μεγάλη πτώση των επιτοκίων και να διατηρηθεί η αντιπληθωριστική κατεύθυνση της νομισματι-

κής πολιτικής. Τέλος, η μεγάλη αρνητική συμβολή των "λοιπών στοιχείων" στη μεταβολή του Μ3 το 1998 αντανακλά σημαντική άντληση κεφαλαίων από τις τράπεζες μέσω του Χρηματιστηρίου και άνοδο των αποθεματικών τους, καθώς και αύξηση των λοιπών στοιχείων του παθητικού των τραπεζών τα οποία υποκατέστησαν στοιχεία του Μ3.

Ο ευρύτερος δείκτης ρευστότητας Μ4, ο οποίος εκτός από το Μ3 περιλαμβάνει και τις τοποθετήσεις των ιδιωτών σε τίτλους του Δημοσίου με διάρκεια έως και ένα έτος, αυξήθηκε κατά 3,6% το 1998, έναντι μείωσης κατά 1,6% το 1997. Στο εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 1998, το Μ4 παρέμεινε σε επίπεδο χαμηλότερο από ό,τι τους αντίστοιχους μήνες του 1997, με συνέπεια ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής του να είναι αρνητικός στην

ΠΙΝΑΚΑΣ V.2
ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΤΗΣ ΠΟΣΟΤΗΤΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ, Μ3
(Σε δισεκ. δρχ.)

	1996	1997	1998*
Α. ΔΗΜΟΣΙΟΣ ΤΟΜΕΑΣ (1-2)	**193,0**	**1.491,9**	**1.722,0**
1. Καθαρές δανειακές ανάγκες[1]	3.306,2	2.141,9	1.882,0
α. Κεντρική διοίκηση[2]	(3.870,1)	(2.619,8)	(2.382,0)
β. Δημόσιοι οργανισμοί	(–647,4)	(–345,3)	(–535,0)
γ. Δημόσιες επιχειρήσεις	(83,5)	(–132,6)	(35,0)
2. Χρηματοδότηση ελλείματος από ιδιωτικό τομέα	3.113,2	650,0	160,0
Β. ΙΔΙΩΤΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ	**1.299,9**	**1.571,9**	**1.840,0**
1. Πιστώσεις	(1.414,0)	(1.476,7)	(1.690,0)
2. Χρεόγραφα	(–114,1)	(95,2)	(150,0)
Γ. ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ	**525,0**	**–606,6**	**262,0**
Δ. ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	**–393,1**	**–636,2**	**–1.960,9**
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΠΟΣΟΤΗΤΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ, Μ3	**1.624,8**	**1.821,0**	**1.863,1**

1 Περιλαμβάνεται και ο εξωτερικός δανεισμός των δημόσιων επιχειρήσεων και οργανισμών.
2 Περιλαμβάνονται οι κεφαλαιοποιηθέντες και δεδουλευμένοι τόκοι των δανείων οικονομικής εξυγίανσης.
* Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

περίοδο αυτή. Τους τελευταίους τρεις μήνες του 1998 όμως, ο ρυθμός μεταβολής του Μ4 παρουσίασε επιτάχυνση και έγινε θετικός, αντανακλώντας την επιτάχυνση του Μ3, ενώ οι καθαρές τοποθετήσεις σε έντοκα γραμμάτια ήταν σημαντικά μικρότερες από ό,τι στην αντίστοιχη περίοδο του 1997. Η διαμόρφωση αρνητικών δωδεκάμηνων ρυθμών μεταβολής του Μ4 στο μεγαλύτερο μέρος του 1998, όπως άλλωστε και τους δύο τελευταίους μήνες του 1997, συνδέεται με την περιορισμένη διάθεση έντοκων γραμματίων από το Δημόσιο στα πλαίσια της πολιτικής για την επιμήκυνση της μέσης διάρκειας του δημόσιου χρέους που ακολούθησε η κυβέρνηση. Πράγματι, οι τοποθετήσεις των ιδιωτών σε έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου στη διάρκεια του 1998 υπολείπονταν κατά περίπου 930 δισεκ. δρχ. των αντίστοιχων εξοφλήσεων, ενώ οι καθαρές τοποθετήσεις τους σε ομόλογα ανήλθαν σε περίπου 1.090 δισεκ. δραχμές.

2.2 Νέος δείκτης ρευστότητας της οικονομίας, M4N

Οι ανακατατάξεις που πραγματοποιήθηκαν στο χαρτοφυλάκιο των ρευστών περιουσιακών στοιχείων του εγχώριου ιδιωτικού τομέα κατά τα τελευταία έτη συνέβαλαν, όπως προαναφέρθηκε, ώστε τα νομισματικά μεγέθη Μ3 και Μ4 που χρησιμοποιούντο ως δείκτες της νομισματικής πολιτικής να χαρακτηρίζονται, ιδίως κατά το 1998, από σημαντικές διακυμάνσεις και αστάθεια της σχέσης τους ως προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και το επίπεδο τιμών. Οι ανακατατάξεις αυτές αφορούσαν και άλλες, εκτός των καταθέσεων, κατηγορίες τοποθετήσεων, όπως μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων, χρηματοοικονομικά παράγωγα και καταθέσεις σε συνάλλαγμα. Το αποτέλεσμα ήταν το Μ3 και το Μ4 να παύσουν βαθμιαία να αποτελούν αξιόπιστους δείκτες της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής και να μην προσφέρουν χρήσιμες ενδείξεις για την εξέλιξη της ρευστότητας της οικονομίας. Για το λόγο αυτό, η Τράπεζα της Ελλάδος κατάρτισε πρόσφατα ένα νέο δείκτη ρευστότητας, το M4N, ο οποίος έχει ευρύτερη κάλυψη, παρέχει ακριβέστερη πληροφόρηση και παρουσιάζει σταθερότερη σχέση με το ΑΕΠ από ό,τι οι προηγούμενοι δείκτες, επειδή η υποκατάσταση μεταξύ ορισμένων κατηγοριών ρευστών περιουσιακών στοιχείων γίνεται εντός του μεγέθους αυτού και δεν το επηρεάζει.

Το διευρυμένο νομισματικό μέγεθος M4N περιλαμβάνει τα στοιχεία που περιλάμβανε το Μ4 (τη νομισματική κυκλοφορία, τις καταθέσεις σε δραχμές, τα repos, τα τραπεζικά ομόλογα και τις τοποθετήσεις των ιδιωτών σε τίτλους του Δημοσίου με διάρκεια μέχρι ένα έτος) και επιπλέον τις καταθέσεις κατοίκων σε συνάλλαγμα και τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων (ΑΚΔΔ) που διακρατούνται από τους ιδιώτες. Σημειώνεται ότι το M4N δεν περιλαμβάνει τις καταθέσεις σε δραχμές και συνάλλαγμα, τα repos, τα τραπεζικά ομόλογα και τους τίτλους του Δημοσίου με διάρκεια μέχρι ένα έτος που διακρατούν τα ΑΚΔΔ, καθώς και τα μερίδια των ΑΚΔΔ που διακρατούν οι τράπεζες. Τα στοιχεία αυτά συμψηφίζονται κατά τη διαδικασία ενοποίησης των λογιστικών καταστάσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων και των ΑΚΔΔ, τα οποία από κοινού αποτελούν τα Νομισματικά Χρηματοδοτικά Ιδρύματα, σύμφωνα με την ταξινόμηση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και της Eurostat.

Ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής του M4N επιταχύνθηκε σε 10,1% το Δεκέμβριο του 1998 (Δεκέμβριος 1997: 7,8%, Δεκέμβριος 1996: 15,3%), ενώ σε μέσα ετήσια επίπεδα ο ρυθμός μεταβολής επιβραδύνθηκε σε 10% το 1998 από 11,8% το 1997.

Όπως προαναφέρθηκε (βλ. Κεφάλαιο ΙΙ), η Τράπεζα της Ελλάδος θα παρακολουθεί πλέον αυτό το νέο μέγεθος, για την αύξηση του οποίου προσδιόρισε ενδεικτική πρόβλεψη 7-9% για το 1999.

2.3 Επιτόκια και διατραπεζική αγορά χρήματος

Η Τράπεζα της Ελλάδος χρησιμοποίησε και κατά το 1998 την πολιτική των επιτοκίων ως κύριο μέσο της αντιπληθωριστικής της πολιτικής και, με εκτεταμένες παρεμβάσεις της στην αγορά χρήματος, επιχείρησε να συγκρατήσει την αύξηση της ρευστότητας

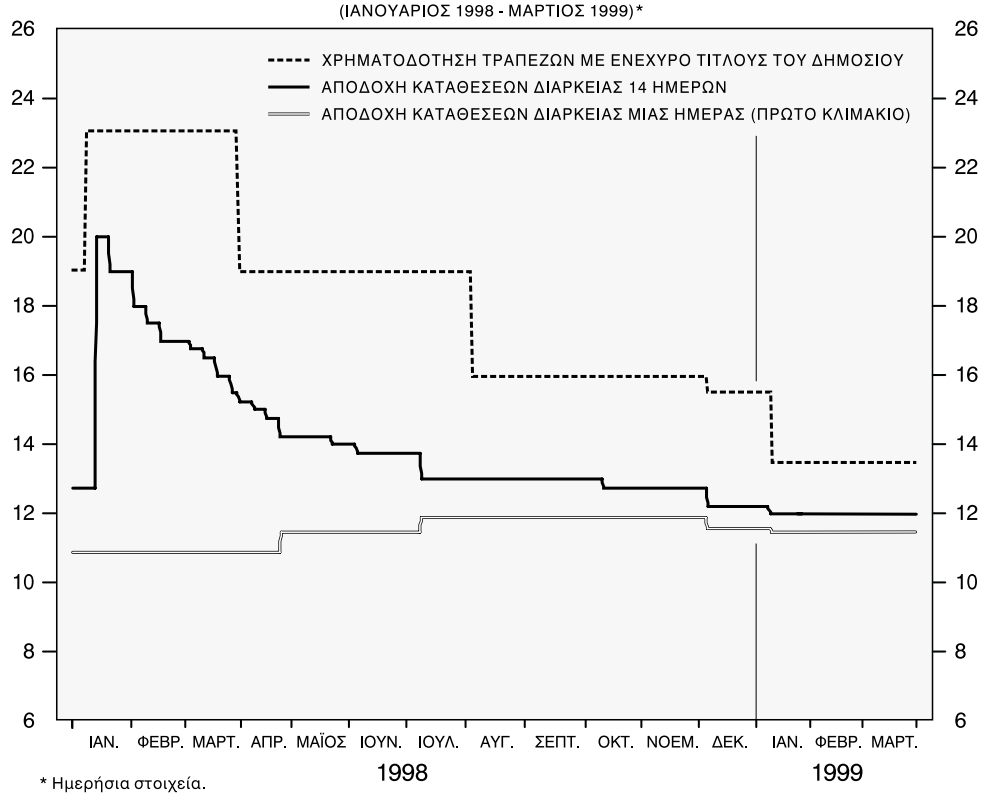
της οικονομίας και της πιστωτικής επέκτασης σε επίπεδα συμβατά με την κατεύθυνση της πολιτικής αυτής.

Στις αρχές του 1998, λόγω των πιέσεων που δεχόταν η συναλλαγματική ισοτιμία της δραχμής, η Τράπεζα της Ελλάδος αύξησε κατά 4 εκατοστιαίες μονάδες (από 19% σε 23%) το επιτόκιο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από αυτήν έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου και μείωσε κατά 50% το ανώτατο κατά πιστωτικό ίδρυμα όριο της

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ V.5

ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

(ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 1998 - ΜΑΡΤΙΟΣ 1999)*



* Ημερήσια στοιχεία.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

εν λόγω χρηματοδότησης. Ταυτόχρονα, το επιτόκιο για αποδοχή καταθέσεων διάρκειας 14 ημερών καθορίστηκε σε υψηλά επίπεδα και στις αρχές Μαρτίου του 1998 ήταν 16,75%.

Μετά την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ, η Τράπεζα της Ελλάδος ακολούθησε πολιτική σταδιακής μείωσης του επιτοκίου στις παρεμβάσεις της για απορρόφηση ρευστότητας, ώστε να διασφαλίζεται ο αντιπληθωριστικός χαρακτήρας της νομισματικής πολιτικής μετά την προσωρινή επιτάχυνση του πληθωρισμού λόγω της υποτίμησης της δραχμής το Μάρτιο. Συγκεκριμένα, το επιτόκιο των καταθέσεων διάρκειας 14 ημερών,

που αποτελεί το κύριο μέσο παρέμβασης της Τράπεζας στη διατραπεζική αγορά, περιορίστηκε σταδιακά σε 12,75% στα μέσα Οκτωβρίου, από 16,75% πριν από την υποτίμηση, ενώ το επιτόκιο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος έναντι ενεχύρου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου διαμορφώθηκε σε 16% μετά από τις μειώσεις στο τέλος Μαρτίου (κατά 4 εκατοστιαίες μονάδες) και στις αρχές Αυγούστου 1998 (κατά 3 εκατοστιαίες μονάδες). Παράλληλα, η Τράπεζα αύξησε το επιτόκιο του πρώτου κλιμακίου στην πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων κατά 0,60 της εκατοστιαίας μονάδας (σε 11,50%) τον Απρίλιο του 1998 και περαιτέρω κατά 0,40 της εκατοστιαίας μονάδας (σε 11,90%) τον Ιούλιο.[1] Οι προσαρμογές αυτές αποσκοπούσαν στον εξορθολογισμό της σχέσης μεταξύ των επιτοκίων παρέμβασης στη διατραπεζική αγορά, με μείωση της μεταξύ τους διαφοράς.

Τα βασικά επιτόκια παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος μειώθηκαν περαιτέρω το Δεκέμβριο του 1998 και τον Ιανουάριο του 1999. Ειδικότερα, το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων 14 ημερών μειώθηκε συνολικά κατά 0,75 της εκατοστιαίας μονάδας σε 12%, το επιτόκιο του πρώτου κλιμακίου στην πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων κατά 0,40 της εκατοστιαίας μονάδας στο 11,50% και το επιτόκιο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι ενεχύρου τίτλων του Δημοσίου κατά 2,5 εκατοστιαίες μονάδες συνολικά στο 13,50%. Η Τράπεζα, για την προσαρμογή αυτή των επιτοκίων, έλαβε υπόψη της την υποχώρηση του πυρήνα του πληθωρισμού κατά 0,6 της εκατοστιαίας μονάδας στο δίμηνο Νοεμβρίου-Δεκεμβρίου 1998, τις νέες συνθήκες που είχαν διαμορφωθεί στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου και ειδικότερα τη μείωση αντίστοιχων επιτοκίων από πολλές ευρωπαϊκές κεντρικές τράπεζες.

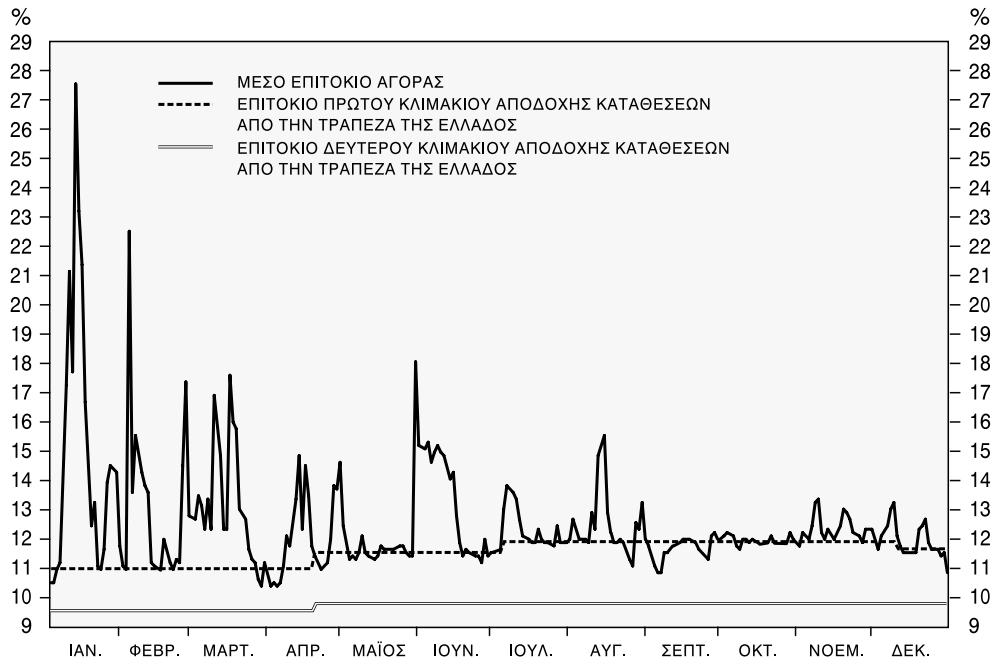
Στους πρώτους μήνες του 1998 και μέχρι την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ τα επιτόκια γενικά διατηρήθηκαν σε σχετικώς υψηλά επίπεδα, καθώς οι πιέσεις που κατά διαστήματα ασκήθηκαν στην ισοτιμία της δραχμής δεν επέτρεπαν την ομαλοποίηση των συνθηκών στην αγορά χρήματος. Με την είσοδο της δραχμής στον ΜΣΙ και την υποτίμησή της κατά 12,30% ενισχύθηκαν η αξιοπιστία της ασκούμενης οικονομικής πολιτικής και η προοπτική ένταξης της Ελλάδος στην ΟΝΕ, με αποτέλεσμα να επακολουθήσουν σημαντικές εισροές κεφαλαίων και να μειωθούν τα επιτόκια (λόγω αντίστοιχης μείωσης του ασφαλίστρου κινδύνου που ενσωματώνουν). Τα κεφάλαια αυτά, τα οποία τοποθετήθηκαν κυρίως σε ομόλογα του Δημοσίου στη δευτερογενή αγορά, σε μετοχές επιχειρήσεων, αλλά και στη διατραπεζική αγορά, συνέβαλαν στην αύξηση των συναλλαγματικών διαθεσίμων, τα οποία ανήλθαν σε 20,4 δισεκ. δολ. στο τέλος Μαρτίου του 1998 (από 15,1 δισεκ. δολ. στο τέλος Φεβρουαρίου), ενώ η Τράπεζα της Ελλάδος απορρόφησε, με παρεμβάσεις της στη διατραπεζική αγορά δραχμών, την πλεονάζουσα ρευστότητα που δημιουργήθηκε λόγω των εισροών αυτών.

Η μείωση των επιτοκίων που ακολούθησε μετά την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ ήταν μεγαλύτερη για τα επιτόκια της διατραπεζικής αγοράς, τα οποία στο τέλος Μαρτίου

1 Το επιτόκιο του δεύτερου κλιμακίου αποδοχής καταθέσεων αυξήθηκε κατά 0,15 της εκατοστιαίας μονάδας (σε 9,75%) τον Απρίλιο του 1998 και έκτοτε παραμένει σε αυτό το επίπεδο.

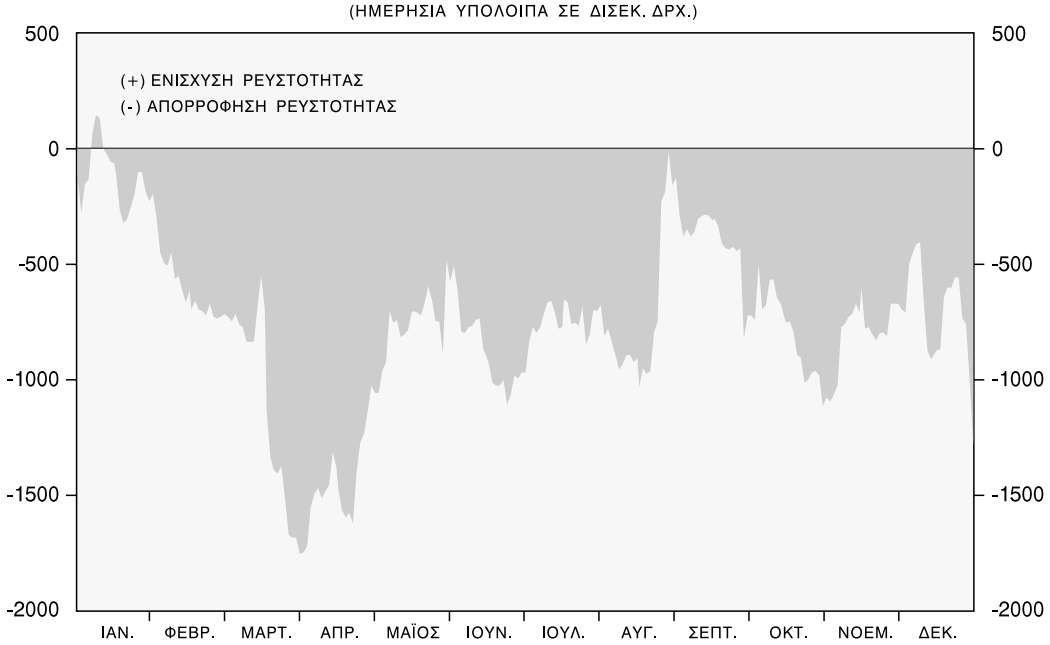
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ V.6

ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΔΙΑΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΓΙΑ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΕΙΣ ΜΙΑΣ ΗΜΕΡΑΣ ΤΟ 1998



ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΣΤΗ ΔΙΑΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΤΟ 1998 ΣΕ ΟΛΕΣ ΤΙΣ ΔΙΑΡΚΕΙΕΣ

(ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΥΠΟΛΟΙΠΑ ΣΕ ΔΙΣΕΚ. ΔΡΧ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

διαμορφώθηκαν, για τις μικρές διάρκειες, σε επίπεδα χαμηλότερα κατά 3-5 εκατοστιαίες μονάδες από ό,τι πριν από την υποτίμηση. Στο διάστημα από τον Απρίλιο μέχρι τα μέσα Αυγούστου τα διατραπεζικά επιτόκια παρέμειναν περίπου σταθερά, με μικρές αυξομειώσεις. Η νομισματική κρίση στη Ρωσία στα τέλη Αυγούστου 1998 οδήγησε προσωρινά, για δύο περίπου εβδομάδες, σε μεγάλη αύξηση των επιτοκίων της διατραπεζικής αγοράς. Για τις διάρκειες μέχρι τους 2 μήνες η αύξηση έφθασε τις 6-7 εκατοστιαίες μονάδες, ενώ μικρότερη —περίπου 2 εκατοστιαίες μονάδες— ήταν η αύξηση για τις μεγαλύτερες διάρκειες. Η εξέλιξη αυτή των επιτοκίων συνδέεται με τον περιορισμό της ρευστότητας εξαιτίας των εκροών κεφαλαίων που σημειώθηκαν προς τα τέλη Αυγούστου, καθώς οι ξένοι επενδυτές ρευστοποίησαν ένα μέρος του χαρτοφυλακίου τους σε ελληνικούς τίτλους, προκειμένου να αποκτήσουν πρόσθετη ρευστότητα για να καλύψουν τις ζημίες τους στη ρωσική αγορά. Για να αντιμετωπιστεί η έλλειψη ρευστότητας και να επανέλθουν τα επιτόκια σε χαμηλότερα επίπεδα, η Τράπεζα της Ελλάδος διενήργησε πράξεις ανταλλαγής δολαρίων-δραχμών, μέσω των οποίων ενίσχυσε τη ρευστότητα των τραπεζών κατά περίπου 250 δισεκ. δραχμές. Η κεντρική τράπεζα έκρινε ότι δεν απαιτείτο αύξηση των επιτοκίων αλλά αποκατάσταση της ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά, καθώς οι πιέσεις προέρχονταν από την αγορά ομολόγων και δεν αντανακλούσαν κερδοσκοπικές θέσεις κατά της δραχμής. Με την εξομάλυνση των συνθηκών στην αγορά συναλλάγματος και την αποκατάσταση της ρευστότητας, τα επιτόκια στη διατραπεζική αγορά υποχώρησαν βαθμιαία και στις αρχές Νοεμβρίου ήταν χαμηλότερα κατά 0,5-0,7 της εκατοστιαίας μονάδας από ό,τι πριν από την κρίση στη Ρωσία. Σε αυτά περίπου τα επίπεδα παρέμειναν μέχρι το τέλος του 1998.

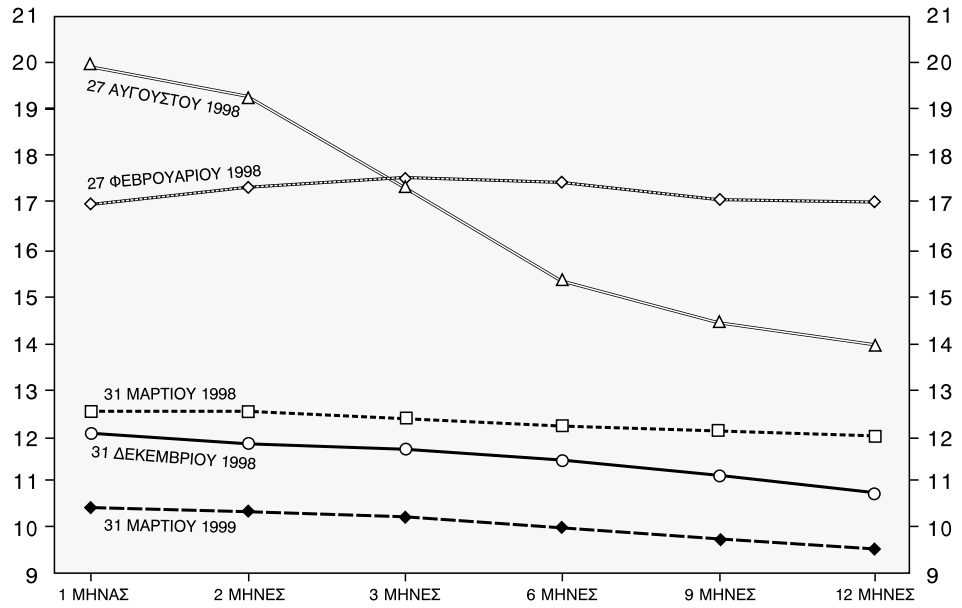
Η περαιτέρω μείωση του πληθωρισμού τους πρώτους μήνες του 1999 και η ενίσχυση της προοπτικής ένταξης της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ το 2001 οδήγησαν σε αυξημένες εισροές κεφαλαίων στο δίμηνο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 1999 και σε πτωτικές πιέσεις στα επιτόκια της διατραπεζικής αγοράς. Πράγματι, στο τέλος Μαρτίου 1999 τα επιτόκια στη διατραπεζική αγορά ήταν κατά 1,5 περίπου εκατοστιαία μονάδα χαμηλότερα από ό,τι στο τέλος του 1998, ενώ η Τράπεζα της Ελλάδος αύξησε σημαντικά την απορρόφηση ρευστότητας από την αγορά αυτή, από 700 δισεκ. δρχ. κατά μέσον όρο το Δεκέμβριο του 1998 σε 1.500 δισεκ. δρχ. περίπου στο τρίμηνο Ιανουαρίου-Μαρτίου 1999.

Η καμπύλη αποδόσεων στη διατραπεζική αγορά απέκτησε καθοδική κλίση σε όλο το μήκος της μετά την υποτίμηση της δραχμής και την ένταξή της στον ΜΣΙ το Μάρτιο του 1998, ενώ προηγουμένως η καθοδική κλίση περιοριζόταν στις μεγαλύτερες διάρκειες. Κατά την περίοδο των πιέσεων στην αγορά ομολόγων τον Αύγουστο του 1998, η καθοδική κλίση της καμπύλης έγινε εντονότερη. Με την υποχώρηση όμως των πιέσεων στις αρχές Σεπτεμβρίου, η κλίση της καμπύλης μειώθηκε σταδιακά και η καμπύλη μετατοπίστηκε προς τα κάτω. Η μετατόπιση της καμπύλης αποδόσεων προς τα κάτω συνεχίστηκε και τους πρώτους μήνες του 1999, ενώ διατηρήθηκε η καθοδική της κλίση (βλ. Διάγραμμα V.7). Η κλίση αυτή υποδηλώνει τις προσδοκίες της αγοράς για μείωση του πληθωρισμού και των επιτοκίων τους επόμενους 12 μήνες και επομένως αντανακλά την αξιοπιστία της ασκούμενης αντιπληθωριστικής πολιτικής.

Τέλος, στις αρχές Απριλίου 1999, στο πλαίσιο της ασκούμενης αντιπληθωριστικής πολιτικής που αποβλέπει στη συγκράτηση της νομισματικής και πιστωτικής επέκτασης, η Τράπεζα της Ελλάδος διενήργησε δημοπρασία για αποδοχή καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων, διάρκειας τριών μηνών, μέσω ανταγωνιστικών προσφορών επιτοκίου, δεδομένου ότι μέρος του πλεονάσματος ρευστότητας στη διατραπεζική αγορά έχει απο-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ V.7

ΚΑΜΠΥΛΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΩΝ ΣΤΗ ΔΙΑΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΑΘΗΝΩΝ (ATHIBOR)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

κτήσει διαρθρωτικό χαρακτήρα. Ταυτόχρονα, και εν όψει της ένταξης της χώρας στη ζώνη του ευρώ το 2001, η χρησιμοποίηση του μέσου αυτού παρέχει τη δυνατότητα εξοικείωσης των πιστωτικών ιδρυμάτων με τις δημοπρασίες τρίμηνης διάρκειας που χρησιμοποιεί και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

3. ΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

3.1 Συνολική πιστωτική επέκταση

Το σύνολο των πιστώσεων προς το δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα αυξήθηκε κατά 9,7% το 1998, όσο δηλαδή και το 1997, έναντι ορίου πρόβλεψης 4-6% για το 1998. Στασιμότητα παρατηρήθηκε στην πιστωτική επέκταση τόσο προς το δημόσιο όσο και προς τον ιδιωτικό τομέα. Σημειώνεται όμως ότι ο ρυθμός της συνολικής πιστωτικής επέ-

κτασης έχει επηρεαστεί σημαντικά από την υποτίμηση της δραχμής, που οδήγησε σε αύξηση των δανείων σε συνάλλαγμα, όπως αυτά αποτιμώνται σε δραχμές. Χωρίς τις συναλλαγματικές διαφορές, η συνολική πιστωτική επέκταση περιορίζεται σε 9%, παρουσίασε δηλαδή μικρή επιβράδυνση σε σχέση με το 1997.

Αναλυτικότερα, η πιστωτική επέκταση προς το δημόσιο τομέα διαμορφώθηκε στο ίδιο επίπεδο όπως το 1997 (7,1%). Παρατηρείται ωστόσο ότι οι δανειακές ανάγκες του δημόσιου τομέα σε ταμειακή βάση περιορίστηκαν σε 1.882 δισεκ. δρχ. το 1998, από 2.142 δισεκ. δρχ. το 1997 (βλ. Πίνακα V.2). Πιο συγκεκριμένα, οι δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης μειώθηκαν σε 2.382 δισεκ. δρχ. το 1998, έναντι 2.620 δισεκ. το 1997, ενώ και το χρηματοδοτικό πλεόνασμα των ΔΕΚΟ ήταν ελαφρά υψηλότερο το 1998 (1998: 500 δισεκ. δρχ., 1997: 478 δισεκ. δραχμές).

Η στασιμότητα της πιστωτικής επέκτασης προς το δημόσιο τομέα, παρά τη βελτίωση του ελλείμματός του, οφείλεται στη μεταβολή της σύνθεσης της χρηματοδότησής του. Η καθαρή διάθεση τίτλων του Δημοσίου προς τον εγχώριο μη τραπεζικό τομέα περιορίστηκε στα 160 δισεκ. δρχ. το 1998, έναντι 650 δισεκ. δρχ. το 1997, εξέλιξη που αντανακλά τη μείωση των εκδόσεων έντοκων γραμματίων το 1998, σε συνδυασμό με τη μικρή εξοικείωση του κοινού με τα ομόλογα μεγάλης διάρκειας. Το αποτέλεσμα ήταν η συμβολή του εγχώριου μη τραπεζικού τομέα στη χρηματοδότηση του ελλείμματος της κεντρικής κυβέρνησης να διαμορφωθεί το 1998 στο 7%, σε σύγκριση με 25% το 1997 και 80% το 1996. Σημαντικό μέρος του ελλείμματος το 1998 χρηματοδοτήθηκε από μη κατοίκους, οι οποίοι, εκτιμώντας ότι ενόψει της ένταξης της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ θα αποκομίσουν σημαντικά κεφαλαιακά κέρδη, προέβησαν σε μεγάλες αγορές δραχμικών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου. Αυτό συνέβαλε στη αύξηση της ρευστότητας της οικονομίας, δεδομένου ότι οι αγορές κρατικών τίτλων από μη κατοίκους χρηματοδοτούνται κυρίως από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα, είτε με τη χορήγηση δανείων σε δραχμές είτε μέσω πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων (swaps). Στην πρώτη περίπτωση, οι νομισματικές επιδράσεις δεν διαφέρουν ουσιαστικά από την απευθείας χρηματοδότηση του Δημοσίου από το τραπεζικό σύστημα, ενώ στη δεύτερη επέρχεται άμεση αύξηση της νομισματικής βάσης και της ρευστότητας της οικονομίας.

3.2 Χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα

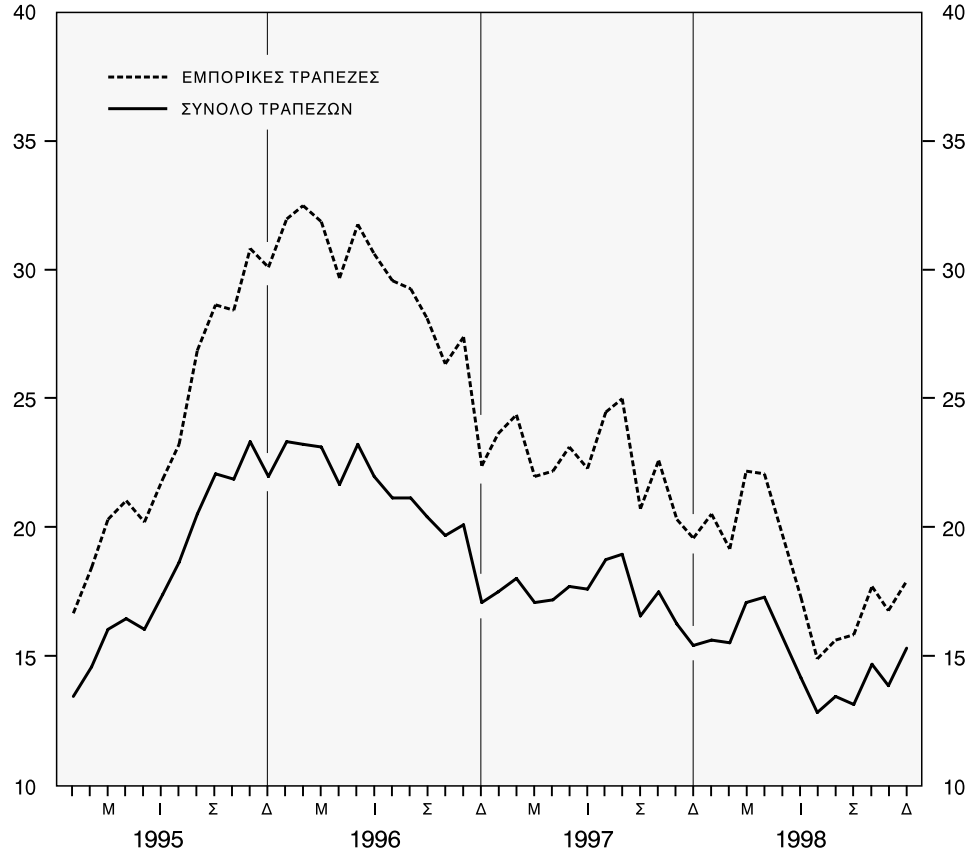
Το σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα αυξήθηκε κατά 1.690 δισεκ. δρχ. ή 15,2% το 1998, έναντι αύξησης κατά 1.477 δισεκ. δρχ. ή 15,3% το 1997. Επομένως, ο ρυθμός της πιστωτικής επέκτασης παρέμεινε ουσιαστικά στο επίπεδο του 1997. Όπως προαναφέρθηκε όμως, η μεταβολή των υπολοίπων των δανείων, με βάση την οποία μετρείται η πιστωτική επέκταση, επηρεάστηκε σημαντικά το 1998 από την εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής, δεδομένου ότι κατά τα τελευταία χρόνια ένα μεγάλο μέρος των τραπεζικών δανείων προς τις επιχειρήσεις συνομολογείται σε συνάλλαγμα. Η ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ το Μάρτιο του 1998, με ταυτόχρονη υποτίμησή

της, οδήγησε σε μεγάλη αύξηση των υπολοίπων των δανείων σε συνάλλαγμα, όπως αυτά αποτιμώνται σε δραχμές. Χωρίς τις συναλλαγματικές διαφορές, που υπολογίζονται σε 220 δισεκ. δρχ., η πιστωτική επέκταση περιορίζεται σε 1.470 δισεκ. δρχ. ή 13,2% το 1998, δηλαδή είναι χαμηλότερη από ό,τι το 1997.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ V.8

ΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΕΠΕΚΤΑΣΗ ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ

(ΕΚΑΤΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΕΝΑΝΤΙ ΤΟΥ ΙΔΙΟΥ ΜΗΝΟΣ ΤΟΥ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟΥ ΕΤΟΥΣ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ο δωδεκάμηνος ρυθμός της πιστωτικής επέκτασης, χωρίς τις συναλλαγματικές διαφορές, παρουσίασε σημαντική επιβράδυνση στο οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 1998 και μειώθηκε σταδιακά στο 12,5%. Όμως στο τελευταίο τρίμηνο του έτους η τάση αυτή αντιστράφηκε, με αποτέλεσμα το Δεκέμβριο του 1998 ο δωδεκάμηνος ρυθμός να ανέλθει, όπως προαναφέρθηκε, στο 13,2%. Στη διατήρηση της πιστωτικής επέκτασης σε σχετικώς υψηλά επίπεδα συνέβαλε η σημαντική αύξηση της δραστηριότητας σε πολλούς κλάδους της οικονομίας. Σημειώνεται σχετικά ότι ο δείκτης της παραγωγής στη μετα-

ΠΙΝΑΚΑΣ V.3

ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥ ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ

(Μεταβολές υπολοίπων)

	Σ υ ν ο λ ι κ ή			Ανάλυση κατά διάρκεια				Ανάλυση κατά νόμισμα			
				Μακροπρόθεσμη		Βραχυπρόθεσμη		Σε δραχμές		Σε συνάλλαγμα	
Έτη	Δισεκ. δρχ.	%	Ως ποσοστό του ΑΕΠ	Δισεκ. δρχ.	%	Δισεκ. δρχ.	%	Δισεκ. δρχ.	%	Δισεκ. δρχ.	%
1990 [1]	647,5	16,5	4,9	295,9	16,7	351,6	16,4	588,7	15,6	58,8	40,1
1991 [1]	732,0	16,4	4,5	237,0	11,6	495,0	20,6	593,2	13,9	138,8	72,6
1992 [1]	878,4	17,1	4,7	198,6	8,8	679,8	23,7	718,1	14,9	160,3	48,6
1993 [1]	672,9	11,5	3,2	188,9	7,7	484,0	14,3	526,4	9,9	146,5	29,9
1994 [1]	827,2	13,8	3,5	240,8	9,3	586,4	17,2	547,8	10,2	279,4	43,9
1995	1.503,3	22,0	5,7	513,2	18,2	990,1	24,7	949,0	16,1	554,3	60,5
1996 [1]	1.414,0	17,0	4,8	443,5	13,3	970,5	19,4	570,0	8,3	844,0	57,4
1997 [1]	1.476,7	15,3	4,8	636,3	16,9	840,4	14,2	1.052,3	14,3	424,4	18,3
1998*	1.690,3	15,2	4,8	660,2	15,0	1.030,1	15,3	1.315,5	15,6	374,8	13,7

1 Δεν ελήφθη υπόψη η μείωση υπολοίπων από τη μετατροπή δανείων εγγυημένων από το Δημόσιο σε ομολογίες του Δημοσίου, λόγω καταπτώσεως των σχετικών εγγυήσεων.

* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ΕΣΥΕ, Εθνικοί Λογαριασμοί.

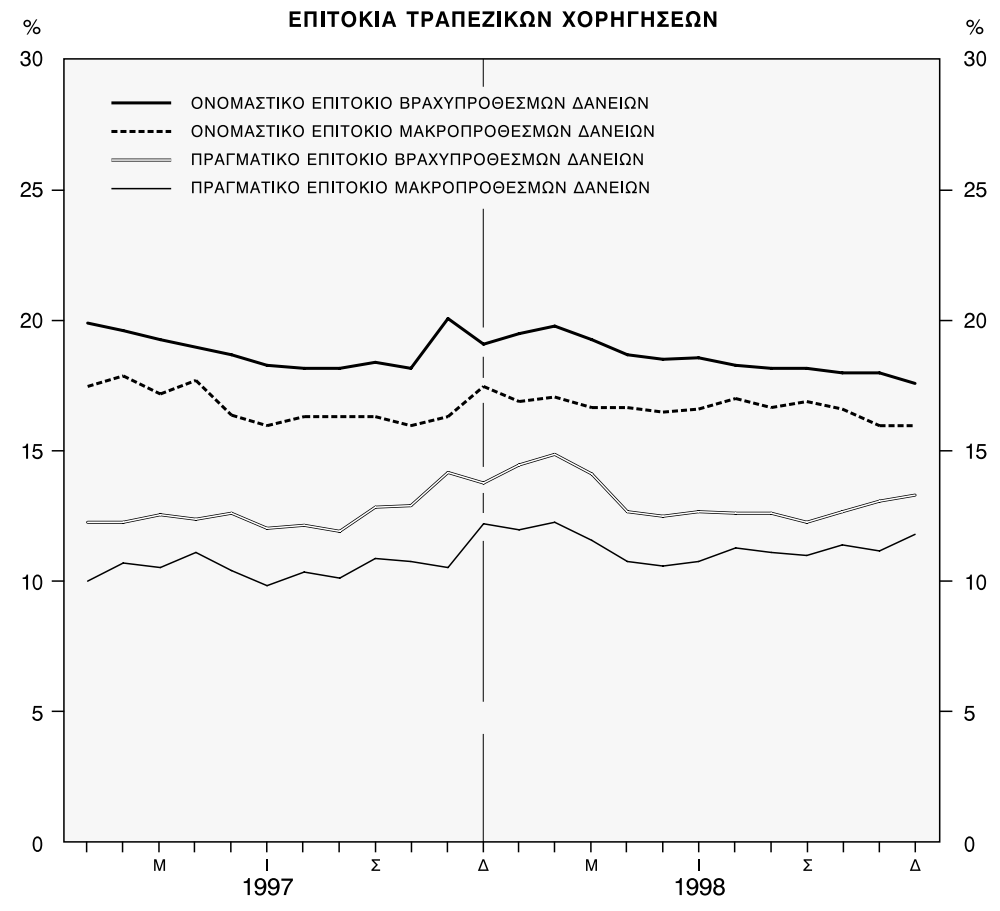
ποίηση αυξήθηκε κατά 3,2% το 1998, έναντι μόλις 1% το 1997. Θετικά επίσης συνέβαλαν στην αύξηση των δανείων η όξυνση του ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζών, ιδιαίτερα στους τομείς της καταναλωτικής και στεγαστικής πίστης, καθώς και η πτώση των επιτοκίων τόσο σε ονομαστικούς όσο και σε πραγματικούς όρους. Συγκράτηση όμως στη ζήτηση δανείων προκάλεσε η θετική πορεία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, που ευνόησε την άντληση πόρων από την κεφαλαιαγορά. Κατά το 1998 τα κεφάλαια που άντλησαν οι ιδιωτικές επιχειρήσεις (εξαιρουμένων των τραπεζών και των εταιριών επενδύσεων) από την κεφαλαιαγορά ανήλθαν σε 223 δισεκ. δρχ., έναντι 100 δισεκ. δρχ. το 1997.

Η σύνθεση κατά νόμισμα των χορηγηθέντων δανείων επηρεάστηκε από την εξέλιξη της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής. Το 1998 τα δάνεια σε δραχμές αυξήθηκαν κατά 1.315 δισεκ. ή 15,6%, έναντι 1.052 δισεκ. ή 14,3% το 1997. Αντίθετα, περαιτέρω επιβράδυνση παρουσίασε η αύξηση των δανείων σε συνάλλαγμα, που διαμορφώθηκε σε 375 δισεκ. δρχ. ή 13,7% το 1998 (και, χωρίς τις συναλλαγματικές διαφορές, σε 155 δισεκ. δρχ. ή 5,7%), έναντι 424 δισεκ. δρχ. ή 18,3% το 1997 και 844 δισεκ. δρχ. ή 57,4% το 1996. Σημειώνεται ότι το 1998, για πρώτη φορά από το 1990, ο ρυθμός αύξησης των δραχμικών δανείων ήταν μεγαλύτερος από αυτόν των δανείων σε συνάλλαγμα (βλ. Πίνακα V.3). Αυτό οφείλεται στη σημαντική υποκατάσταση των δανείων σε συνάλλαγμα με δάνεια σε δραχμές, η οποία είχε αρχίσει από τα μέσα του 1997 και εντάθηκε μετά την υποτίμηση το Μάρτιο του 1998. Χαρακτηριστικά, στο διάστημα Απριλίου-Σεπτεμβρίου 1998 ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής των δανείων σε συνάλλαγμα ήταν αρνητικός, δηλ. το υπόλοιπο των δανείων σε συνάλλαγμα διαμορφώθηκε την περίοδο αυτή σε επίπεδο χαμηλότερο από ό,τι στην αντίστοιχη περίοδο του 1997, καθώς οι εξοφλήσεις ήταν μεγαλύτερες από τα νέα δάνεια σε συνάλλαγμα. Από τον Οκτώβριο του 1998 όμως, μετά την εκτόνωση της κρίσης στην Ρωσία και την αποκατάσταση της ηρεμίας στις αγορές συναλλάγματος, σημειώθηκε σημαντική ανάκαμψη στη ζήτηση δανείων σε συνάλλαγμα, η οποία και οδήγησε σε επιτάχυνση της συνολικής πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα στο τελευταίο τρίμηνο του 1998. Στο τέλος του 1998, τα δάνεια σε συνάλλαγμα αντιπροσώπευαν το 24,3% της συνολικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα, έναντι 24,6% στο τέλος του 1997 και 23,9% στο τέλος του 1996.

Η διάρθρωση κατά νόμισμα των δανείων σε συνάλλαγμα παρουσίασε σημαντική μεταβολή το 1998. Συγκεκριμένα, το υπόλοιπο των δανείων σε ECU αντιστοιχούσε στο 8,9% του συνόλου των δανείων σε συνάλλαγμα στο τέλος του 1998, έναντι 22,1% στο τέλος του 1997, σε γερμανικά μάρκα 11,8% (1997: 15,2%), σε δολάρια ΗΠΑ 17,6% (1997: 20,8%), σε γιεν Ιαπωνίας 39,6% (1997: 19,8%) και σε λοιπά νομίσματα 22,2% (1997: 22,1%). Παρατηρήθηκε δηλαδή στροφή των δανειοδοτουμένων από το ECU, το γερμανικό μάρκο και το δολάριο ΗΠΑ προς το γιεν Ιαπωνίας. Η εξέλιξη αυτή ενδεχομένως συνδέεται με τη δημιουργία προσδοκιών υποχώρησης του γιεν εξαιτίας της μη ικανοποιητικής κατάστασης της ιαπωνικής οικονομίας, ενώ και η ανατίμηση της δραχμής σε σχέση με την κεντρική της ισοτιμία στον ΜΣΙ ενδέχεται να έχει δημιουργήσει προσδοκίες για μελλοντική ανατίμηση των νομισμάτων της ζώνης του ευρώ.

Τα ονομαστικά επιτόκια των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις σημείωσαν μικρή άνοδο στο πρώτο τρίμηνο του έτους, στη συνέχεια όμως υποχώρησαν σταδιακά και το Δεκέμβριο του 1998 διαμορφώθηκαν κατά μέσον όρο σε 17,6%, έναντι 19,1% το Δεκέμβριο του 1997. Η κάμψη αυτή των επιτοκίων ήταν μεγαλύ-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ V.9



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

τερη από την υποχώρηση του πληθωρισμού μεταξύ Δεκεμβρίου 1997 και Δεκεμβρίου 1998, με αποτέλεσμα τα πραγματικά επιτόκια των βραχυπρόθεσμων χορηγήσεων, με βάση τον τρέχοντα ρυθμό του πληθωρισμού, να παρουσιάσουν πτώση κατά 0,6 της εκατοστιαίας μονάδας. Όσον αφορά τα άλλα επιτόκια χορηγήσεων, τα επιτόκια των μακροπρόθεσμων δανείων προς τις επιχειρήσεις μειώθηκαν κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα το 1998 (Δεκέμβριος 1998: 16%, Δεκέμβριος 1997: 17,5%). Επίσης πτώση κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα παρουσίασαν και τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων. Μεγαλύτερη κάμψη (2-2,5 εκατοστιαίες μονάδες) παρατηρήθηκε στα επιτόκια των καταναλωτικών

δανείων, εξαιτίας του ισχυρού ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζών στον τομέα αυτό. Επισημαίνεται ότι τα επιτόκια των τραπεζικών χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις μειώθηκαν περισσότερο από ό,τι τα επιτόκια των τραπεζικών καταθέσεων, με αποτέλεσμα η μεταξύ τους διαφορά να παρουσιάσει μικρή κάμψη σε 9,3 εκατοστιαίες μονάδες το Δεκέμβριο του 1998, από 9,5 εκατοστιαίες μονάδες το Δεκέμβριο του 1997.

Όσον αφορά την πιστωτική επέκταση των επιμέρους κατηγοριών πιστωτικών ιδρυμάτων, σημειώνεται ότι η πιστωτική επέκταση των εμπορικών τραπεζών[1] παρουσίασε επιβράδυνση, ενώ οι πιστώσεις των Ειδικών Πιστωτικών Οργανισμών (ΕΠΟ) αυξήθηκαν με ρυθμό υψηλότερο από ό,τι το 1997, αν και σημαντικά χαμηλότερο από το μέσο ρυθμό ανόδου για το σύνολο του πιστωτικού συστήματος.

Αναλυτικότερα, οι πιστώσεις των εμπορικών τραπεζών προς τον ιδιωτικό τομέα αυξήθηκαν κατά 1.341 δισεκ. δρχ. ή 17,9% το 1998, έναντι αύξησης κατά 1.221 δισεκ. δρχ. ή 19,5% το 1997. Η επιβράδυνση αυτή της πιστωτικής επέκτασης προέρχεται μόνο από τα δάνεια σε συνάλλαγμα, ενώ τα δάνεια σε δραχμές αυξήθηκαν με τον ίδιο ρυθμό όπως και το 1997. Πιο συγκεκριμένα, η αύξηση των δανείων σε δραχμές ανήλθε σε 983 δισεκ. δρχ. ή 20,0% το 1998, έναντι 815 δισεκ. δρχ. ή 19,8% το 1997, ενώ η αύξηση των δανείων σε συνάλλαγμα περιορίστηκε στα 358 δισεκ. δρχ. ή 14,0% το 1998, έναντι 406 δισεκ. δρχ. ή 18,8% το 1997. Ο δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής των δανείων σε δραχμές ήταν επομένως και το 1998 υψηλότερος από αυτόν των δανείων σε συνάλλαγμα, με αποτέλεσμα η συμμετοχή των τελευταίων στο σύνολο των δανείων των εμπορικών τραπεζών να μειωθεί περαιτέρω στο 33,1% το Δεκέμβριο του 1998, έναντι 34,2% και 34,4% στο τέλος του 1997 και του 1996, αντίστοιχα.

Η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των πιστώσεων των εμπορικών τραπεζών συνδέεται με τη μικρή αύξηση των πιστώσεων των τριών μεγάλων υπό κρατικό έλεγχο εμπορικών τραπεζών. Γενικότερα, η πιστωτική επέκταση των υπό κρατικό έλεγχο εμπορικών τραπεζών ήταν σημαντικά μικρότερη από το μέσο όρο, τόσο των εμπορικών τραπεζών όσο και του συνόλου του τραπεζικού συστήματος. Η εξέλιξη αυτή, σε συνδυασμό με την ιδιωτικοποίηση τριών τραπεζών, είχε ως αποτέλεσμα η συμμετοχή των υπό κρατικό έλεγχο τραπεζών στο σύνολο των υπολοίπων των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα να παρουσιάσει μείωση και να διαμορφωθεί στο 30,7% το Δεκέμβριο του 1998, έναντι 36,6% το Δεκέμβριο του 1997, ενώ ιδιαίτερα σημαντική ήταν η πτώση του μεριδίου των ανωτέρω τραπεζών σε σχέση με τις υπόλοιπες εμπορικές τράπεζες (Δεκέμβριος 1998: 44,6%, Δεκέμβριος 1997: 54,5%).[2] Αντίθετα, ο ρυθμός αύξησης των δανείων των ιδιωτικών εμπορικών τραπεζών ήταν σημαντικά μεγαλύτερος από το μέσο όρο και η συμμετοχή τους στο σύνολο των πιστώσεων προς το ιδιωτικό τομέα διευρύνθηκε στο 28,0%, ενώ, σε σχέση με τις πιστώσεις των εμπορικών τραπεζών, ανήλθε σε 40,7% το Δεκέμβριο του

1 Για λόγους συγκρισιμότητας με τα μεγέθη του 1997, στις πιστώσεις των εμπορικών τραπεζών δεν περιλαμβάνονται οι πιστώσεις της Εθνικής Κτηματικής Τράπεζας (ΕΚΤΕ).

2 Το μερίδιο αγοράς των τριών υπό κρατικό έλεγχο τραπεζών που ιδιωτικοποιήθηκαν μέσα στο 1998 ήταν 4,1% στο σύνολο του πιστωτικού συστήματος και 6,0% στις εμπορικές τράπεζες.

1998, έναντι 31,3% το Δεκέμβριο του 1997. Μεγάλη αύξηση παρουσίασε και ο αριθμός των υποκαταστημάτων των ιδιωτικών εμπορικών τραπεζών, ο οποίος στο τέλος του 1998 ανήλθε σε 710, έναντι 436 στο τέλος του 1997. Η ιδιωτικοποίηση τριών κρατικών τραπεζών με 167 υποκαταστήματα συνέβαλε καθοριστικά στη μεταβολή αυτή.

Η πιστωτική επέκταση των υποκαταστημάτων των ξένων τραπεζών ήταν λίγο μεγαλύτερη από το μέσο όρο του συνόλου των εμπορικών τραπεζών, με αποτέλεσμα το ποσοστό συμμετοχής τους στη χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα από τις εμπορικές τράπεζες να

ΠΙΝΑΚΑΣ V.4
ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

	1997				1998			
	Αριθμός		Εκατοστιαία συμμετοχή		Αριθμός		Εκατοστιαία συμμετοχή	
	Ιδρυμάτων	Υποκατα-στημάτων	Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα*	Πιστώσεις ιδιωτικού τομέα	Ιδρυμάτων	Υποκατα-στημάτων	Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα*	Πιστώσεις ιδιωτικού τομέα
Ι. Εμπορικές τράπεζες	**49**	**1.912**	**72,7**	**67,2**	**54**	**2.095**	**75,1**	**68,8**
α. Τρεις μεγάλες υπό κρατικό έλεγχο	3	1.068	41,0	30,0	3	1.116	39,6	27,8
β. Άλλες υπό κρατικό έλεγχο	5	284	4,5	6,6	2	123	1,8	2,9
γ. Ιδιωτικές τράπεζες	11	436	17,6	21,0	14	710	24,5	28,0
δ. Υποκαταστήματα ξένων τραπεζών	23	103	9,4	9,0	23	115	9,0	9,4
ε. Συνεταιριστικές τράπεζες	7	21	0,2	0,5	12	31	0,2	0,7
ΙΙ. Ειδικοί Πιστωτικοί Οργανισμοί	**7**	**487**	**27,3**	**32,8**	**7**	**505**	**24,9**	**31,2**
α. Αγροτική Τράπεζα	1	231	11,7	17,2	1	242	10,2	16,0
β. Κτηματικές τράπεζες**	2	110	5,2	9,1	2	114	5,1	8,4
γ. Επενδυτικές τράπεζες	2	14	0,2	2,5	2	15	0,6	2,5
δ. Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	1	128	9,2	1,4	1	130	7,9	1,5
ε. Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων	1	4	1,0	2,6	1	4	1,1	2,8
Σ ύ ν ο λ ο	**56**	**2.399**	**100,0**	**100,0**	**61**	**2.600**	**100,0**	**100,0**

* Σε δραχμές και συνάλλαγμα.
** Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος και Ασπίς Στεγαστική Τράπεζα.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

παρουσιάσει μικρή αύξηση, ενώ σε σχέση με το σύνολο του τραπεζικού συστήματος το μερίδιό τους αυξήθηκε στο 9,4% το 1998, έναντι 9,0% το προηγούμενο έτος. Σημειώνεται πάντως ότι και μεταξύ των ξένων τραπεζών υπάρχουν μεγάλες διαφοροποιήσεις, ενώ η πιστωτική επέκταση των δυναμικότερων από αυτές, που διεκδικούν ένα σημαντικό μερίδιο αγοράς, διαμορφώθηκε σε πολύ υψηλά επίπεδα. Τέλος, οι πιστώσεις των συνεταιριστικών τραπεζών αυξήθηκαν με ρυθμό σημαντικά υψηλότερο από το μέσο όρο και η συμμετοχή τους στο σύνολο των πιστώσεων βελτιώθηκε, αν και παραμένει ακόμη σε πολύ χαμηλό επίπεδο (1998: 0,7%, 1997: 0,5%). Στο τέλος του 1998 λειτουργούσαν 12 συνεταιριστικές τράπεζες με 31 υποκαταστήματα, έναντι 7 τραπεζών με 21 υποκαταστήματα στο τέλος του 1997.

Οι πιστώσεις των ΕΠΟ αυξήθηκαν κατά 349 δισεκ. δρχ. ή 9,5% το 1998, έναντι αύξησης κατά 256 δισεκ. δρχ. ή 7,5% το 1997. Η επιτάχυνση αυτή αντανακλά την υψηλή πιστωτική επέκταση των μικρότερων ΕΠΟ, ενώ με χαμηλό ρυθμό αυξήθηκαν οι πιστώσεις της Αγροτικής Τράπεζας (ΑΤΕ), της Κτηματικής Τράπεζας (ΕΚΤΕ) και της ΕΤΒΑ.

Ειδικότερα οι πιστώσεις της ΑΤΕ προς τον ιδιωτικό τομέα το 1998 αυξήθηκαν κατά 135 δισεκ. δρχ. ή 7,1%, έναντι 120 δισεκ. δρχ. ή 6,7% το 1997. Ο σχετικά χαμηλός ρυθμός της πιστωτικής επέκτασης της ΑΤΕ οδήγησε σε περαιτέρω μείωση του μεριδίου της στο σύνολο των πιστώσεων προς τον ιδιωτικό τομέα στο 16,0% το 1998, από 17,2% το 1997 και 18,5% το 1996. Οι νέες χορηγήσεις της ΑΤΕ ήταν πάντως σημαντικά αυξημένες σε σχέση με το 1997 (1998: 798 δισεκ. δρχ., 1997: 707 δισεκ. δρχ.) και, επομένως, η συγκρατημένη αύξηση των υπολοίπων των δανείων θα πρέπει να αποδοθεί στις μεγαλύτερες επανεισπράξεις δανείων το 1998. Αυξημένες ήταν οι νέες χορηγήσεις προς τις συνεταιριστικές οργανώσεις αλλά και προς τους εκτός της γεωργίας τομείς, ενώ οι άλλες κατηγορίες χορηγήσεων παρέμειναν στα περυσινά επίπεδα. Ειδικότερα οι νέες χορηγήσεις προς τους εκτός της γεωργίας τομείς, ως ποσοστό του συνόλου των νέων χορηγήσεων προς τον ιδιωτικό τομέα, παρουσίασαν αξιόλογη αύξηση και διαμορφώθηκαν στο 20,4% το 1998, έναντι 16,4% το 1997 και 17,6% το 1996.

Μεγάλη κάμψη παρουσίασε ο ρυθμός της πιστωτικής επέκτασης της ΕΚΤΕ, η οποία όμως δεν υφίσταται πλέον ως αυτοτελής οργανισμός μετά τη συγχώνευσή της με την Εθνική Τράπεζα (ΕΤΕ). Με βάση τις εκτιμήσεις για το χαρτοφυλάκιο των δανείων της ΕΚΤΕ στην ενοποιημένη λογιστική κατάσταση της ΕΤΕ στο τέλος του 1998, προκύπτει ότι οι πιστώσεις της ΕΚΤΕ αυξήθηκαν κατά 42 δισεκ. δρχ. ή 4,3% το 1998, έναντι 80 δισεκ. δρχ. ή 8,9% το 1997. Παρά την υψηλή πιστωτική επέκταση της ιδιωτικής στεγαστικής τράπεζας, η συμμετοχή των κτηματικών τραπεζών στη χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα σημείωσε κάμψη (1998: 8,4%, 1997: 9,1%).

Με υψηλό ρυθμό συνέχισαν να αυξάνονται και κατά το 1998 οι πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα των δύο ειδικών πιστωτικών ιδρυμάτων, του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου και του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων (1998: 113 δισεκ. δρχ. ή 25,6%, 1997: 89 δισεκ. δρχ. ή 25,4%), οι οποίες αφορούν κυρίως στεγαστικά δάνεια προς δημοσίους υπαλλήλους. Το μερίδιο των δύο αυτών ιδρυμάτων στη συνολική χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα αυξήθηκε σε 4,3% το 1998, έναντι 4,0% το 1997. Τέλος, ανάκαμψη παρουσίασε η πιστωτική επέκταση των επενδυτικών τραπεζών (1998: 36 δισεκ. δρχ. ή 13,0%, 1997: –54 δισεκ. δρχ. ή –16,1%).

3.3 Χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα κατά κλάδο

Από την ανάλυση της πιστωτικής επέκτασης κατά κλάδο (βλ. Πίνακα V.5) προκύπτει ότι μικρή επιβράδυνση παρατηρήθηκε στη χρηματοδότηση του εμπορίου, του οικισμού και της γεωργίας, ενώ μεγάλη κάμψη σημειώθηκε στη χρηματοδότηση της ναυτιλίας και των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης. Αντίθετα, με επιταχυνόμενο ρυθμό

ΠΙΝΑΚΑΣ V.5

ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΚΑΤΑ ΚΛΑΔΟ

	Υπόλοιπα 31.12.98* (δισεκ. δρχ.)	Μεταβολές υπολοίπων					
		Σε δισεκ. δρχ.			Σε ποσοστά %		
		1996[1]	1997[1]	1998*	1996[1]	1997[1]	1998*
I. ΙΔΙΩΤΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ	12.836,1	1.414,0	1.476,7	1.690,3	17,0	15,3	15,2
Μακροπρόθεσμα	5.068,9	443,5	636,3	660,2	13,3	16,9	15,0
Βραχυπρόθεσμα	7.767,2	970,5	840,4	1.030,1	19,4	14,2	15,3
1. Γεωργία	1.144,5	56,6	30,8	26,1	5,5	2,8	2,3
Μακροπρόθεσμα	698,7	36,4	53,7	14,9	6,1	8,5	2,2
Βραχυπρόθεσμα	445,8	20,2	–22,9	11,2	4,6	–5,0	2,6
2. Βιομηχανία και μεταλλεία	2.600,0	254,7	97,0	140,1	11,7	4,1	5,7
Μακροπρόθεσμα	517,2	–66,5	–15,0	31,0	–11,6	–3,0	6,4
Βραχυπρόθεσμα	2.082,8	321,2	112,0	109,1	20,0	6,0	5,5
3. Βιοτεχνία	810,0	48,5	66,6	84,5	7,9	10,1	11,6
Από τα ειδικά κεφάλαια	314,7	–15,4	–7,9	4,1	–4,6	–2,5	1,3
4. Εμπόριο	2.785,0	305,5	426,5	468,1	19,3	22,6	20,2
Εσωτερικό	2.252,6	238,9	366,3	415,2	19,4	24,9	22,6
Εισαγωγικό	377,0	60,2	45,9	36,1	25,7	15,6	10,6
Εξαγωγικό	82,3	4,3	4,8	3,6	6,2	6,5	4,6
Καπνεμπόριο	73,1	2,1	9,5	13,2	4,4	18,8	22,0
5. Λοιποί κλάδοι	5.496,6	748,7	855,8	971,5	25,6	23,3	21,5
– Οικισμός	2.320,0	335,4	370,0	395,6	27,5	23,8	20,6
– Τουρισμός	513,5	40,5	25,6	48,8	10,2	5,8	10,5
– Ναυτιλία	524,8	32,9	103,5	34,3	9,3	26,7	7,0
– Καταναλωτική πίστη	1.010,0	151,4	157,1	278,4	35,8	27,3	38,1
– Εταιρ. χρηματ. μίσθωσης	148,8	9,6	57,2	14,2	14,2	73,9	10,5
– Λοιπά	979,5	178,9	142,4	200,2	38,8	22,4	25,7
II. ΔΗΜΟΣΙΟΣ ΤΟΜΕΑΣ	1.769,0	128,2	70,0	62,0	7,6	4,2	3,6
Δημόσιες επιχειρήσεις	848,6	108,2	84,8	173,6	18,6	13,8	25,7
Δημόσιοι οργανισμοί	520,4	–4,3	–15,1	–38,5	–0,6	–2,5	–6,9
Λογαριασμοί ειδικών διαχειρίσεων Δημοσίου	400,0	24,3	0,3	–73,1	5,4	0,1	–15,5
Σύνολο	14.605,1	1.542,2	1.546,7	1.752,3	15,4	13,6	13,6

1 Δεν ελήφθη υπόψη η μείωση υπολοίπων από τη μετατροπή δανείων εγγυημένων από το Δημόσιο σε ομολογίες του Δημοσίου, λόγω καταπτώσεως των σχετικών εγγυήσεων.

* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

αυξήθηκαν οι πιστώσεις προς τους καταναλωτές, καθώς επίσης και προς τη βιομηχανία, τη βιοτεχνία και τις τουριστικές επιχειρήσεις.

Συγκεκριμένα, οι πιστώσεις προς τη βιομηχανία αυξήθηκαν κατά 140 δισεκ. δρχ. ή 5,7% το 1998, έναντι αύξησης κατά 97 δισεκ. δρχ. ή 4,1% το 1997, παρά την αυξημένη κερδοφορία του κλάδου αυτού κατά το 1998. Η μικρή επιτάχυνση της πιστωτικής επέκτασης προς τη βιομηχανία προέρχεται από την ανάκαμψη των μακροπρόθεσμων πιστώσεων, ύστερα από δύο χρόνια συνεχούς υποχώρησης, και συνδέεται με τη σημαντική επιτάχυνση της βιομηχανικής παραγωγής (το 1998 ο δείκτης της παραγωγής στη μεταποίηση αυξήθηκε κατά 3,2%, έναντι 1,0% το 1997) καθώς και τη σημαντική άνοδο των επενδύσεων. Σημειώνεται ότι το 1998 οι βιομηχανικές επιχειρήσεις άντλησαν από το Χρηματιστήριο 175 δισεκ. δρχ., έναντι 55 δισεκ. δρχ. το 1997. Αυτό αποτελεί θετική εξέλιξη, επειδή ενισχύει την κεφαλαιακή βάση των επιχειρήσεων, συμβάλλει στη βελτίωση του λόγου των ιδίων κεφαλαίων προς τα τραπεζικά δάνεια και μειώνει τα χρηματοοικονομικά έξοδα των βιομηχανικών επιχειρήσεων.

Μικρή επιτάχυνση παρατηρήθηκε και στην πιστωτική επέκταση προς τη βιοτεχνία (1998: 85 δισεκ. δρχ. ή 11,6%, 1997: 67 δισεκ. δρχ. ή 10,1%), η οποία προήλθε από τα ίδια διαθέσιμα των τραπεζών, δεδομένου ότι το σύνολο των πόρων του "ειδικού κεφαλαίου" έχει ήδη διατεθεί. Η συμβολή της χρηματοδότησης του μεταποιητικού τομέα (βιομηχανίας και βιοτεχνίας) στην πιστωτική επέκταση του ιδιωτικού τομέα αυξήθηκε ελαφρά το 1998 στις 2 εκατοστιαίες μονάδες σε σύνολο 15,2 μονάδων, έναντι 1,7 σε σύνολο 15,3 μονάδων το 1997.

Μικρή επιβράδυνση σημειώθηκε στην πιστωτική επέκταση προς το γεωργικό τομέα (1998: 26 δισεκ. δρχ. ή 2,3%, 1997: 31 δισεκ. δρχ. ή 2,8%), με αποτέλεσμα η συμβολή της γεωργίας στη συνολική πιστωτική επέκταση να περιοριστεί σε 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας το 1998, έναντι 0,3 το 1997. Η επιβράδυνση συνδέεται με την πτώση του ρυθμού ανόδου της γεωργικής παραγωγής σε 1,5% το 1998, έναντι 1,7% το 1997. Σημαντική κάμψη σημειώθηκε στα μακροπρόθεσμα δάνεια, ενώ αντίθετα ανάκαμψη παρουσίασε ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός προς τη γεωργία.

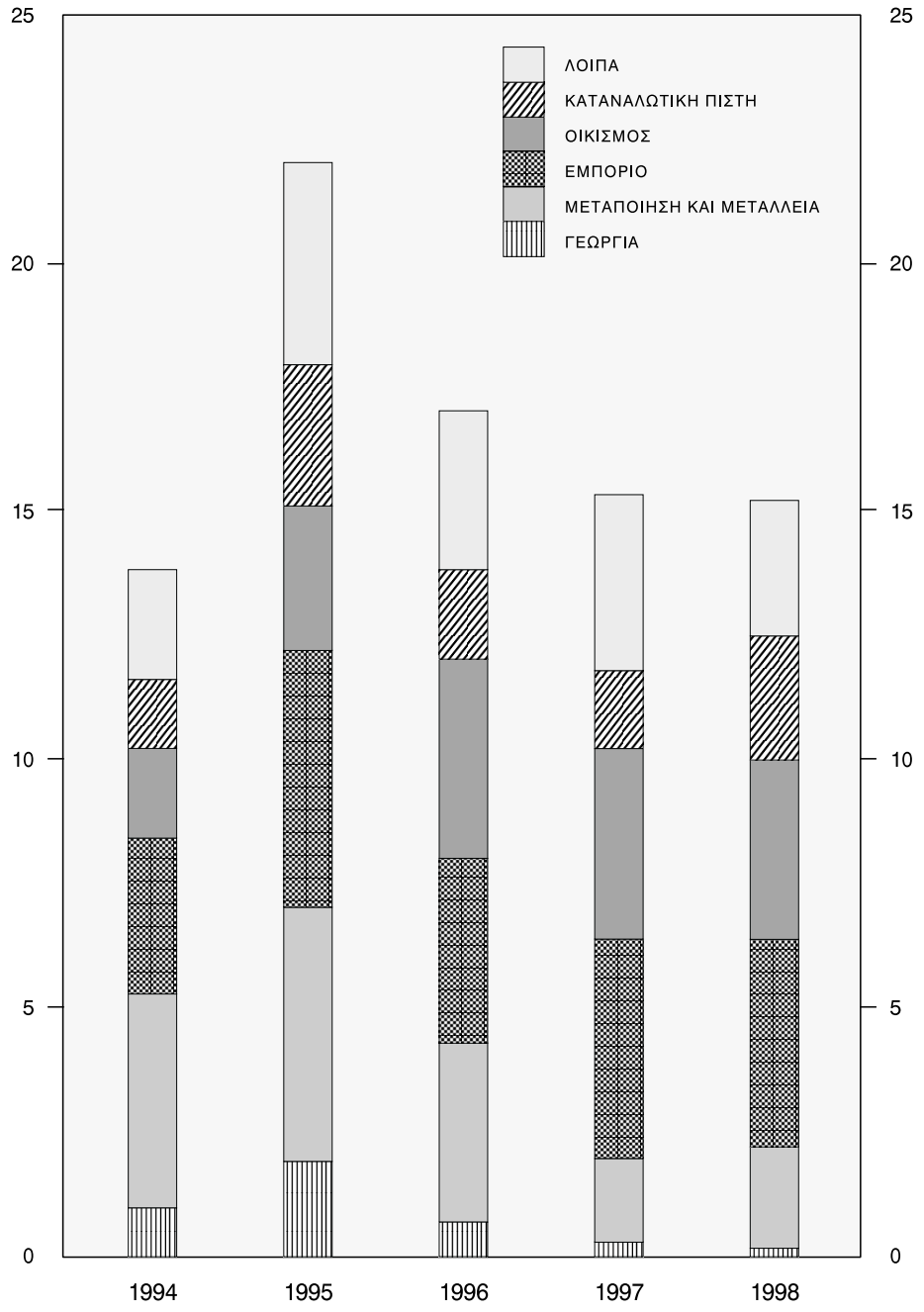
Επιβράδυνση παρατηρήθηκε και στην πιστωτική επέκταση προς το εμπόριο (1998: 468 δισεκ. δρχ. ή 20,2%, 1997: 427 δισεκ. δρχ. ή 22,6%), η οποία όμως συνέχισε να διαμορφώνεται σε σχετικώς υψηλά επίπεδα, με αποτέλεσμα η συμβολή του εμπορίου στην πιστωτική επέκταση του ιδιωτικού τομέα να διαμορφωθεί σε 4,2 εκατοστιαίες μονάδες, έναντι 4,4 μονάδων το 1997. Πιο αναλυτικά, η πιστωτική επέκταση προς όλους τους κλάδους του εμπορίου, πλην του καπνεμπορίου, παρουσίασε επιβράδυνση, η οποία ήταν εντονότερη στο εισαγωγικό εμπόριο. Σημειώνεται ότι, σε αντίθεση με τις βιομηχανικές επιχειρήσεις, οι εμπορικές επιχειρήσεις αντλούν ελάχιστα κεφάλαια από το Χρηματιστήριο (1998: 27 δισεκ. δρχ., 1997: 9 δισεκ. δρχ.) και έχουν ως κύρια πηγή πόρων το τραπεζικό σύστημα.

Ο ρυθμός της πιστωτικής επέκτασης προς τον οικισμό διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα, αλλά παρουσίασε μικρή περαιτέρω επιβράδυνση (1998: 396 δισεκ. δρχ. ή 20,6%, 1997: 370 δισεκ. δρχ. ή 23,8%). Η αύξηση των στεγαστικών δανείων δικαιολογείται από την έντονη οικοδομική δραστηριότητα των τελευταίων ετών. Σημειώνεται ότι, με βάση τις

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ V.10

ΣΥΜΒΟΛΗ ΚΛΑΔΩΝ ΣΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΟΥ ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ

(ΠΟΣΟΣΤΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΣΤΟ ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΤΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ ΣΤΟ ΤΕΛΟΣ ΤΟΥ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΟΥ ΕΤΟΥΣ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

άδειες οικοδομών, η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα αυξήθηκε κατά 9,4% το 1998 και κατά 5,7% το 1997, ενώ, σύμφωνα και με τα εθνικολογιστικά στοιχεία, οι ιδιωτικές επενδύσεις σε κατοικίες αυξήθηκαν το 1998 κατά 8,5% και το 1997 κατά 10,9%. Τα στεγαστικά δάνεια αποτελούν ένα σημαντικό τμήμα της συνολικής τραπεζικής χρηματοδότησης (18,1% το 1998 και 17,3% το 1997) και συγκεντρώνουν το ζωηρό ενδιαφέρον των τραπεζών, που προωθούν συνεχώς νέα προϊόντα στεγαστικής πίστης και αναπτύσσουν έντονο ανταγωνισμό, ενώ σημαντικές εξελίξεις στο τομέα της στεγαστικής πίστης αναμένεται να προκαλέσει η συγχώνευση της ΕΤΕ και της ΕΚΤΕ, που έγινε το Σεπτέμβριο του 1998. Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με στοιχεία της ΕΚΤΕ, την τελευταία τετραετία παρατηρείται στροφή των δανειοδοτουμένων από τα δάνεια σταθερού επιτοκίου σε δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου, γεγονός που θα πρέπει να αποδοθεί σε προσδοκίες του κοινού για περαιτέρω μείωση των επιτοκίων στο πλαίσιο της σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας προς τις χώρες της ζώνης του ευρώ.

Μεγάλη επιτάχυνση παρουσίασε ο ρυθμός αύξησης των καταναλωτικών δανείων (1998: 278 δισεκ. δρχ. ή 38,1%, 1997: 157 δισεκ. δρχ. ή 27,3%), ο οποίος είναι και ο υψηλότερος μεταξύ όλων των κλάδων. Αναλυτικότερα, σημαντική αύξηση παρατηρήθηκε στα δάνεια έναντι δικαιολογητικών (1998: 115 δισεκ. δρχ. ή 53,5%, 1997: 25 δισεκ. δρχ. ή 12,9%), τα οποία χρηματοδοτούν αγορές διαρκών καταναλωτικών αγαθών. Η αύξηση αυτής της κατηγορίας δανείων συνδέεται με την εξέλιξη της παραγωγής διαρκών καταναλωτικών αγαθών, η οποία το 1998 παρουσίασε μεγάλη άνοδο κατά 23,8% (1997: 6,7%) και ήταν εκείνη που κυρίως τροφοδότησε την αύξηση της μεταποιητικής παραγωγής κατά το 1998. Αντίθετα, τα προσωπικά δάνεια, που έχουν και τα υψηλότερα επιτόκια, αυξήθηκαν με σημαντικά βραδύτερο ρυθμό (1998: 71 δισεκ. δρχ. ή 29,2%, 1997: 80 δισεκ. δρχ. ή 48,8%). Τα δάνεια μέσω πιστωτικών καρτών αυξήθηκαν επίσης με ρυθμό μεγαλύτερο από ό,τι το 1997 (1998: 33,7%, 1997: 23,9%), ενώ ο αριθμός των καρτών αυξήθηκε κατά 180 χιλ., έναντι αύξησης κατά 170 χιλ. το 1997, με αποτέλεσμα το μέσο υπόλοιπο των δανείων ανά κάρτα να αυξηθεί σημαντικά και να φθάσει τις 250 χιλ. δρχ. έναντι 196 χιλ. το 1997. Η συμβολή της καταναλωτικής πίστης στην πιστωτική επέκταση ανήλθε σε 2,5 εκατοστιαίες μονάδες το 1998 σε σύνολο 15,2 μονάδων, έναντι 1,6 σε σύνολο 15,3 μονάδων το 1997. Στο τέλος του 1998, η χρηματοδότηση των νοικοκυριών (το σύνολο των στεγαστικών και καταναλωτικών δανείων) ως ποσοστό της συνολικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα αυξήθηκε περαιτέρω σε 25,9%, έναντι 23,8% το 1997 και 22,0% το 1996.

Παρά τη μεγάλη αύξηση της δανειοδότησης των καταναλωτών κατά τα τελευταία χρόνια, πρέπει να σημειωθεί ότι η καταναλωτική πίστη στην Ελλάδα παραμένει σε σχετικώς χαμηλά επίπεδα. Οι πιστώσεις προς τους καταναλωτές, ως ποσοστό του ΑΕΠ, ανέρχονται σε 2,8%, ενώ σε πολλές χώρες της ΕΕ υπερβαίνουν το 5%.[1] Τα συγκεντρω-

1 Σύμφωνα με στοιχεία του 1997, τα δάνεια προς τους καταναλωτές ως ποσοστό του ΑΕΠ σε χώρες της ΕΕ ήταν: Βέλγιο 3,6%, Γερμανία 11%, Ισπανία 6,2%, Ιρλανδία 7,9%, Ολλανδία 9,6%, Πορτογαλία 5,6%, Σουηδία 14%, Ηνωμένο Βασίλειο 8,3% (Πηγές: εθνικές κεντρικές τράπεζες για τα καταναλωτικά δάνεια και Eurostat για το ΑΕΠ).

τικά μεγέθη, όμως, που αναφέρονται στο σύνολο του τραπεζικού συστήματος συγκαλύπτουν το γεγονός ότι το ποσοστό των καταναλωτικών δανείων στο χαρτοφυλάκιο των δανείων ορισμένων τραπεζών είναι πολύ μεγάλο. Σημειώνεται ωστόσο ότι, στο πλαίσιο της ασκούμενης αντιπληθωριστικής πολιτικής, η Τράπεζα της Ελλάδος έλαβε πρόσφατα (Απρίλιος 1999) μέτρα περιορισμού της πιστωτικής επέκτασης των τραπεζών κατά το 1999, που αφορούν τόσο το σύνολο των χορηγούμενων δανείων καταναλωτικής πίστης και των δανείων προς το εσωτερικό και εισαγωγικό εμπόριο όσο και το σύνολο των λοιπών κατηγοριών δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα και τις ΔΕΚΟ. Επειδή, επιπλέον, ο πιστωτικός κίνδυνος των καταναλωτικών δανείων διαφέρει από αυτόν των επιχειρηματικών και των στεγαστικών δανείων, στις αρχές του 1999 η Τράπεζα της Ελλάδος όρισε νέες ρυθμίσεις για το σχηματισμό προβλέψεων, οι οποίες είναι υψηλότερες κατά 30% για τα καταναλωτικά δάνεια, αντανακλώντας τους αυξημένους κινδύνους τους οποίους ενσωματώνουν τα δάνεια αυτά.

Σημαντική κάμψη παρουσίασαν οι πιστώσεις προς τις ναυτιλιακές επιχειρήσεις, οι οποίες όμως είχαν αυξηθεί με υψηλό ρυθμό τον προηγούμενο χρόνο (1998: 34 δισεκ. δρχ. ή 7,0%, 1997: 103 δισεκ. δρχ. ή 26,7%). Οι πιστώσεις προς τις τουριστικές επιχειρήσεις αυξήθηκαν με σημαντικά επιταχυνόμενο ρυθμό, αλλά παρέμειναν σε χαμηλά επίπεδα (1998: 49 δισεκ. δρχ. ή 10,5%, 1997: 26 δισεκ. δρχ. ή 5,8%), ενώ μεγάλη επιβράδυνση παρουσίασε η πιστωτική επέκταση προς τις εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, η οποία εν μέρει συνδέεται με την άντληση πόρων των εταιριών αυτών από το Χρηματιστήριο.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ V

ΜΕΤΡΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

1998

8 Ιανουαρίου

Από 9.1.1998, το επιτόκιο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος με ενέχυρο τίτλους του Δημοσίου αυξάνεται από 19% σε 23%. Το ανώτατο ανά πιστωτικό ίδρυμα όριο της εν λόγω χρηματοδότησης μειώνεται κατά 50%.

23 Ιανουαρίου

Επιτρέπεται στα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα να καταθέτουν στην Τράπεζα της Ελλάδος το προϊόν καταθέσεων σε συνάλλαγμα που αποδέχονται και διαχειρίζονται ελεύθερα στο πλαίσιο της ΠΔ/ΤΕ 2416/28.7.97, καθώς και συναλλαγματικά τους διαθέσιμα που προέρχονται από οποιαδήποτε άλλη πηγή, με όρους που καθορίζονται εκάστοτε από την Τράπεζα της Ελλάδος.

26 Ιανουαρίου

– Εγκρίνεται η ίδρυση και λειτουργία στην Ελλάδα υποκαταστήματος της κυπριακής τράπεζας "Ελληνική Τράπεζα Ltd".

– Εγκρίνεται η ίδρυση υποκαταστήματος της Εθνικής Τράπεζας στο Βελιγράδι.

– Παρέχεται άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος στον Πιστωτικό Αναπτυξιακό Συνεταιρισμό Νομού Καρδίτσας, με την επωνυμία "Συνεταιριστική Τράπεζα Νομού Καρδίτσας" Συν. Π.Ε.

12 Φεβρουαρίου

Καθιερώνεται νέο και ολοκληρωμένο πλαίσιο στατιστικής πληροφόρησης για τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων, προσαρμοσμένο στις τρέχουσες απαιτήσεις για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής και την παροχή πληροφοριών στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τους διεθνείς οικονομικούς και νομισματικούς οργανισμούς.

14 Ιανουαρίου-11 Μαρτίου

Στο διάστημα αυτό η Τράπεζα της Ελλάδος απορροφά ρευστότητα μέσω δημοπρασιών για την αποδοχή καταθέσεων διάρκειας 14 ημερών. Το επιτόκιο παρέμβασης μειώνεται σταδιακά από 20% (14.1.1998) σε 16,5% (11.3.1998).

27 Μαρτίου

– Εγκρίνεται η επέκταση της λειτουργίας της "Παγκρήτιας Συνεταιριστικής Τράπεζας" Συν. Π.Ε. σε όλες τις περιοχές της χώρας.

– Εγκρίνεται η ίδρυση υποκαταστήματος της Ιονικής και Λαϊκής Τράπεζας στο Πλόβντιβ Βουλγαρίας.

30 Μαρτίου

Από 31.3.1998, το επιτόκιο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος με ενέχυρο τίτλους του Δημοσίου μειώνεται από 23% σε 19%. Το ανώτατο ανά πιστωτικό ίδρυμα όριο της εν λόγω χρηματοδότησης επανέρχεται στο ισχύον πριν από τη μείωσή του κατά 50% στις 9.1.1998.

Επίσης, από 31.3.1998 το επιτόκιο χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος μειώνεται από 24% σε 22%, ενώ ταυτόχρονα καταργείται η ημερήσια προσαύξηση του ως άνω επιτοκίου με 0,20 της εκατοστιαίας μονάδας.

9 Απριλίου

Από 10.4.1998 η πάγια διευκόλυνση παροχής πιστώσεων προς τις τράπεζες από την Τράπεζα της Ελλάδος μέσω αναπροεξόφλησης συναλλαγματικών και γραμματίων, η οποία είχε ουσιαστικά καταστεί ανενεργός, καταργείται.

22 Απριλίου

Από 23.4.1998 τα επιτόκια καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος αυξάνονται από 10,90% σε 11,50% για το πρώτο κλιμάκιο και από 9,60% σε 9,75% για το δεύτερο κλιμάκιο.

27 Απριλίου

Εγκρίνεται η διάθεση κεφαλαίων της Τράπεζας Πειραιώς για την απόκτηση ποσοστού 36,98% του μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας Μακεδονίας-Θράκης. Στις 26.11.1998, εγκρίνεται η περαιτέρω αύξηση της συμμετοχής της Τράπεζας Πειραιώς κατά 5 εκατοστιαίες μονάδες.

28 Απριλίου

Η Τράπεζα της Ελλάδος υποβάλλει έκθεση για τη νομισματική πολιτική των ετών 1997 και 1998 στη Βουλή των Ελλήνων και το Υπουργικό Συμβούλιο, όπως προβλέπεται στο Άρθρο 4 του Νόμου 2548/1997 "Ρυθμίσεις για την Τράπεζα της Ελλάδος". Το πλήρες

κείμενο της έκθεσης περιλαμβάνεται σε αυτοτελές τεύχος με τίτλο: "Νομισματική Πολιτική 1997-1998".

11 Μαΐου

Σε συνέχεια του Νόμου 2548/1997 "Ρυθμίσεις για την Τράπεζα της Ελλάδος", με το Νόμο 2609/1998 κυρώνονται οι προσθήκες, τροποποιήσεις ή καταργήσεις ορισμένων άρθρων του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος, που αποφασίστηκαν στην έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Τράπεζας στις 22.12.1997, με σκοπό το Καταστατικό της Τράπεζας της Ελλάδος να καταστεί πλήρως συμβατό με τις απαιτήσεις της Συνθήκης του Μάαστριχτ και το Καταστατικό της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

18 Μαΐου

– Εγκρίνεται η ίδρυση και λειτουργία από την Εθνική Τράπεζα Υπεράκτιας Τραπεζικής Μονάδας με τη μορφή διαχειριζόμενου υποκαταστήματος στο Guernsey των Channel Islands.

– Εγκρίνεται η ίδρυση δύο υποκαταστημάτων της Εθνικής Τράπεζας στην Αλβανία, ενός στην Κορυτσά και ενός στο Δυρράχιο.

2 Ιουνίου

Από 1.7.1998, το ποσοστό υποχρεωτικής ανακατάθεσης στην Τράπεζα της Ελλάδος των καταθέσεων ναυτικών και εργατών σε συνάλλαγμα στα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα μειώνεται από 70% σε 60%. Το ποσοστό της προμήθειας που καταβάλλει για τις ανακαταθέσεις αυτές η Τράπεζα της Ελλάδος μειώνεται από 1,2% σε 1% ετησίως.

3 Ιουνίου

– Το επιτόκιο παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά για την αποδοχή καταθέσεων διάρκειας 14 ημερών διαμορφώνεται ύστερα από σταδιακές μειώσεις σε 13.75% από 16% στις 18.3.1998.

– Καθορίζεται το πλαίσιο λειτουργίας και εποπτείας των Εταιριών Αμοιβαίων Εγγυήσεων.

29 Ιουνίου

– Τα ανώτατα όρια, μέχρι το ύψος των οποίων δεν απαιτείται έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος για την αύξηση υφιστάμενης συμμετοχής των πιστωτικών ιδρυ-

μάτων σε επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα, αυξάνονται από 1% σε 2% των ιδίων κεφαλαίων του πιστωτικού ιδρύματος και από το ποσό των 200 εκατ. δρχ. στο ποσό των 700 εκατ. δρχ. αντίστοιχα. Στις περιπτώσεις που η αύξηση του ποσοστού της υφιστάμενης συμμετοχής δεν υπερβαίνει τις 5 εκατοστιαίες μονάδες εντός κάθε ημερολογιακού έτους, δεν απαιτείται προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος, εφόσον τα αντίστοιχα ποσά δεν υπερβαίνουν τα παραπάνω όρια.

– Εγκρίνεται η διάθεση κεφαλαίων της EFG Eurobank για την απόκτηση ποσοστού 58,08% των κοινών μετοχών και 50,11% των προνομιούχων μετοχών της Τράπεζας Αθηνών. Στις 11.1.1999, εγκρίνεται η απόκτηση επιπλέον ποσοστού 25,37% των προνομιούχων μετοχών της Τράπεζας Αθηνών από τη Eurobank.

– Εγκρίνεται η ίδρυση γραφείων αντιπροσωπείας της ΕΤΕΒΑ στο Βουκουρέστι και στο Βελιγράδι.

8 Ιουλίου

– Το επιτόκιο παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά για την αποδοχή καταθέσεων διάρκειας 14 ημερών μειώνεται από 13,75% σε 13%.

– Από 9.7.1998, το επιτόκιο του πρώτου κλιμακίου κατάθεσης των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος αυξάνεται από 11,5% σε 11,9%.

31 Ιουλίου

– Το συνολικό όριο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος με ενέχυρο τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου και η κατανομή του καθορίζεται ως εξής: Ποσό 200 δισεκ. δρχ. κατανέμεται στα πιστωτικά ιδρύματα με βάση τα κριτήρια που ισχύουν για τον προσδιορισμό του ορίου του πρώτου κλιμακίου καταθέσεών τους στην Τράπεζα της Ελλάδος. Το ποσό που προκύπτει από την εφαρμογή του ως άνω κριτηρίου προσαυξάνεται κατά 300 εκατ. δρχ. ανά πιστωτικό ίδρυμα. Στην περίπτωση που το πιστωτικό ίδρυμα έχει οριστεί ως Βασικός Διαπραγματευτής στην αγορά τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου, το ποσό που προκύπτει από την ως άνω κατανομή προσαυξάνεται κατά 10 δισεκ. δρχ. ανά πιστωτικό ίδρυμα.

– Από 5.8.1998, το επιτόκιο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος με ενέχυρο τίτλους του Δημοσίου μειώνεται από 19% σε 16%.

– Παρέχεται άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος στον Πιστωτικό Συνεταιρισμό Κορινθίας-Κορινθιακή Πίστη Συν. Π.Ε. με την επωνυμία "Συνεταιριστική Τράπεζα Κορινθίας Συν. Π.Ε.", στον Πιστωτικό Συνεταιρισμό Ν. Ευβοίας με την επωνυμία "Συνεταιριστική Τράπεζα Ν. Ευβοίας Συν. Π.Ε." και στον Πιστωτικό Αναπτυξιακό Συνεταιρισμό Πιερίας με την επωνυμία "Συνεταιριστική Τράπεζα Πιερίας-Ολυμπιακή Πίστη Συν. Π.Ε.".

– Εγκρίνεται η ίδρυση γραφείου αντιπροσωπείας από την Ευρωπαϊκή Λαϊκή Τράπεζα στη Νέα Υόρκη.

6 Αυγούστου

Καθιερώνεται πλαίσιο γενικών αρχών λειτουργίας και κριτηρίων αξιολόγησης των Συστημάτων Εσωτερικού Ελέγχου των πιστωτικών ιδρυμάτων, με στόχο την αποτελεσματική και ασφαλή λειτουργία τους.

7 Αυγούστου

– Επιτρέπεται η εκχώρηση του αγοραζόμενου από τα Ελληνικά Ταχυδρομεία συναλλάγματος στις τράπεζες και στις εταιρίες ανταλλακτηρίων.

– Εγκρίνεται η απόκτηση από την Τράπεζα Πειραιώς έμμεσης συμμετοχής (ποσοστό 56%) στο μετοχικό κεφάλαιο της Marathon National Bank of New York.

– Εγκρίνεται η απόκτηση από την Εγνατία Τράπεζα ποσοστού 51% των κοινών μετοχών και 20,1% των προνομιούχων μετοχών της Τράπεζας Κεντρικής Ελλάδος. Στις 22.1.1999, εγκρίνεται η περαιτέρω αύξηση της συμμετοχής της Εγνατίας Τράπεζας στις προνομιούχες μετοχές της Τράπεζας Κεντρικής Ελλάδος από 20,1% σε 29,8%.

– Οι διατάξεις για τον έλεγχο των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων των πιστωτικών ιδρυμάτων θα εφαρμόζονται εφεξής και στις συνεταιριστικές τράπεζες.

– Επιτρέπεται στις συνεταιριστικές τράπεζες να διενεργούν με μη μέλη τους ορισμένες εργασίες διαμεσολαβητικού χαρακτήρα.

– Εγκρίνεται η ίδρυση γραφείου αντιπροσωπείας από την Alpha Τράπεζα Πίστεως στα Σκόπια.

31 Αυγούστου

Εγκρίνεται η απόκτηση από την Alpha Τράπεζα Πίστεως ποσοστού 75% των μετοχών της κυπριακής τράπεζας Lombard NatWest Bank Limited. Στις 22.12.1998, εγκρίνεται η περαιτέρω αύξηση της συμμετοχής της Alpha Τράπεζας Πίστεως κατά 6 εκατοστιαίες μονάδες.

30 Σεπτεμβρίου

Παρέχεται άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος στον Αστικό Πιστωτικό Συνεταιρισμό Ν. Δράμας "Μακεδονική Πίστη" Συν. Π.Ε. με την επωνυμία "Συνεταιριστική Τράπεζα Ν. Δράμας" Συν. Π.Ε.

14 Οκτωβρίου

Το επιτόκιο παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά για την αποδοχή καταθέσεων διάρκειας 14 ημερών μειώνεται από 13% σε 12,75%.

22 Οκτωβρίου

Εγκρίνεται η εξαγορά από την Τράπεζα Πειραιώς του συνόλου των μετοχών της τράπεζας "Κρεντί Λυονναί Ελλάδος Ανώνυμη Τραπεζική Εταιρία".

29 Οκτωβρίου

– Εγκρίνεται η ίδρυση και λειτουργία στην Αθήνα Γραφείου Αντιπροσωπείας της τράπεζας Credit Suisse A.G. με έδρα τη Ζυρίχη.

– Εγκρίνεται η ίδρυση και λειτουργία στη Θεσσαλονίκη Γραφείου Αντιπροσωπείας της τράπεζας Vojvodjanska Banka a.d. Novi Sad, με έδρα την Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γιουγκοσλαβίας.

– Παρέχεται η σύμφωνη γνώμη της Τράπεζας της Ελλάδος για την ίδρυση και λειτουργία στην Ελλάδα Γραφείου της τράπεζας Bankers Trust Company με έδρα τη Νέα Υόρκη.

27 Νοεμβρίου

Η Τράπεζα της Ελλάδος υποβάλλει στη Βουλή των Ελλήνων και το Υπουργικό Συμβούλιο, όπως προβλέπεται στο Άρθρο 4 του Νόμου 2548/1997, έκθεση για τη νομισματική πολιτική, η οποία είναι συμπληρωματική της ετήσιας έκθεσης που υπεβλήθη στις 28 Απριλίου 1998. Το πλήρες κείμενο της έκθεσης περιλαμβάνεται σε αυτοτελές τεύχος με τίτλο "Νομισματική Πολιτική-Ενδιάμεση Έκθεση 1998".

9 Δεκεμβρίου

– Το επιτόκιο παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά για την αποδοχή καταθέσεων διάρκειας 14 ημερών μειώνεται από 12,75% σε 12,25%.

– Από 10.12.1998, το επιτόκιο του πρώτου κλιμακίου καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος μειώνεται από 11,9% σε 11,6%.

– Από 10.12.1998, το επιτόκιο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος με ενέχυρο τίτλους του Δημοσίου μειώνεται από 16% σε 15,5%.

22 Δεκεμβρίου

– Από 4.1.1999, τίθεται σε ισχύ ο Κανονισμός Λειτουργίας του Συστήματος Διακανονισμού Εντολών Πληρωμής σε ευρώ σε Συνεχή Χρόνο "ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ". Επιπλέον, εγκρίνεται και αναμένεται να τεθεί σύντομα σε ισχύ ο Κανονισμός Λειτουργίας του Συστήματος Διακανονισμού Εντολών Πληρωμής σε Δραχμές σε Συνεχή Χρόνο "ΕΡΜΗΣ".

– Από 4.1.1999, στο πλαίσιο της λειτουργίας του Συστήματος Διακανονισμού Εντολών Πληρωμών σε ευρώ σε Συνεχή Χρόνο "ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ", η Τράπεζα της

Ελλάδος παρέχει στα πιστωτικά ιδρύματα που είναι εγκατεστημένα στην Ελλάδα άτοκη ενδοημερήσια χρηματοδότηση σε ευρώ, με ενέχυρο τίτλους που έχουν γίνει αποδεκτοί από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για τους σκοπούς λειτουργίας του TARGET.

– Για την καλύτερη προσαρμογή της εγχώριας αγοράς συναλλάγματος στις συνθήκες που διαμορφώνονται με την εισαγωγή του ευρώ, διατυπώνεται νέο πλαίσιο λειτουργίας της αγοράς συναλλάγματος, καθορίζεται ο τρόπος άσκησης των αρμοδιοτήτων της Τράπεζας της Ελλάδος, περιγράφονται οι υποχρεώσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων προς αυτήν, καθώς και η διαδικασία ελέγχου τους από την Κεντρική Τράπεζα.

1999

11 Ιανουαρίου

Προσαρμόζονται στις τρέχουσες συνθήκες και κωδικοποιούνται οι όροι και οι προϋποθέσεις ίδρυσης και λειτουργίας των ανταλλακτηρίων συναλλάγματος. Ειδικότερα, διευρύνεται το αντικείμενο εργασιών των ανταλλακτηρίων, στα οποία παρέχεται η δυνατότητα αγοράς ξένων τραπεζογραμματίων από τις εξουσιοδοτημένες τράπεζες και την Τράπεζα της Ελλάδος. Επίσης, επιτρέπεται να χρεοπιστώνουν τους λογαριασμούς τους σε συνάλλαγμα και με επιταγές και ξένα τραπεζογραμμάτια, ενώ καθορίζονται τα στοιχεία που οφείλουν να τηρούν, η μέθοδος ελέγχου και οι ποινές που μπορεί να τους επιβληθούν.

12 Ιανουαρίου

– Από 13.1.1999, το επιτόκιο παρέμβασης της Τράπεζας της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά για την αποδοχή καταθέσεων διάρκειας 14 ημερών μειώνεται από 12,25% σε 12%.

– Από 14.1.1999, το επιτόκιο του πρώτου κλιμακίου καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος μειώνεται από 11,6% σε 11,5%.

– Από 14.1.1999, το επιτόκιο χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος με ενέχυρο τίτλους του Δημοσίου μειώνεται από 15,5% σε 13,5%.

– Από 14.1.1999, το επιτόκιο χρεωστικών υπολοίπων στους τρεχούμενους λογαριασμούς καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Τράπεζα της Ελλάδος μειώνεται από 22% σε 20%.

22 Ιανουαρίου

– Εγκρίνεται η ίδρυση δύο υποκαταστημάτων από την Εθνική Τράπεζα στη Βουλγαρία, ενός στο Μπουργκάς και ενός στο Πλόβντιβ.

– Εγκρίνεται η απόκτηση από τη Deutsche Bank ποσοστού 10% του μετοχικού κεφαλαίου της Eurobank.

– Εγκρίνεται η απόκτηση από την Τράπεζα Πειραιώς ποσοστού 43,08% του μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας Χίου.

28 Ιανουαρίου

Εγκρίνεται η εξαγορά από την Εθνική Τράπεζα του υποκαταστήματος της Chase Manhattan Bank στο Βουκουρέστι Ρουμανίας.

29 Ιανουαρίου

– Με σκοπό την προσαρμογή της πληροφόρησης που παρέχεται στην Κεντρική Τράπεζα στις απαιτήσεις για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών, τα πιστωτικά ιδρύματα θα υποβάλλουν στην Τράπεζα της Ελλάδος αναλυτικότερα στοιχεία για τα επιτόκια καταθέσεων και χορηγήσεων.

– Με στόχο τη βελτίωση της ποιότητας και την ταχύτερη εξυγίανση του χαρτοφυλακίου πιστοδοτήσεων των τραπεζών, καθορίζεται ένα γενικό πλαίσιο ελάχιστων ποσοτικών κριτηρίων για την αξιολόγηση της επάρκειας των προβλέψεων των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι απαιτήσεών τους από πιστοδοτήσεις.

25 Φεβρουαρίου

Εγκρίνεται η ίδρυση και λειτουργία στην Ελλάδα της τράπεζας "Τράπεζα Autofin Α.Ε.".

2 Απριλίου

– Παρέχεται άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος στον Αστικό Πιστωτικό Συνεταιρισμό Λέσβου-Λήμνου Συν. Π.Ε. με την επωνυμία "Συνεταιριστική Τράπεζα Λέσβου-Λήμνου Συν. Π.Ε.".

– Τα όρια μέχρι των οποίων επιτρέπεται στις κτηματικές τράπεζες να χρηματοδοτούν: α) φυσικά πρόσωπα με προσωπική ασφάλεια και β) επιχειρήσεις για κεφάλαιο κίνησης αυξάνονται για καθεμία από τις παραπάνω κατηγορίες από 5% σε 15% του εκάστοτε υπολοίπου των συνολικών χορηγήσεών τους.

15 Απριλίου

Εγκρίνεται η απόκτηση από την Alpha Τράπεζα Πίστεως ποσοστού 51% του μετοχικού κεφαλαίου της Ιονικής Τράπεζας.

16 Απριλίου

Με σκοπό την περαιτέρω ενίσχυση της ασκούμενης αντιπληθωριστικής πολιτικής, η Τράπεζα της Ελλάδος καθόρισε ότι:

Οι εμπορικές, στεγαστικές και συνεταιριστικές τράπεζες των οποίων το άθροισμα των υπολοίπων των πάσης φύσεως δανείων καταναλωτικής πίστης και δανείων προς το εσωτερικό και εισαγωγικό εμπόριο υπερβαίνει:

την 30ή Ιουνίου 1999: κατά ποσοστό 3,5% ή ποσό 150 εκατ. δρχ.
την 30ή Σεπτεμβρίου 1999: κατά ποσοστό 5,5% ή ποσό 250 εκατ. δρχ.
την 31η Δεκεμβρίου 1999: κατά ποσοστό 9,5% ή ποσό 400 εκατ. δρχ.

το αντίστοιχο άθροισμα των υπολοίπων κατά την 31η Μαρτίου 1999, υπόκεινται σε δέσμευση ποσών ίσων με τυχόν υπερβάσεις τού μεγαλύτερου από τα ως άνω δύο όρια για κάθε μία χρονική περίοδο.

Στην περίπτωση που το άθροισμα των υπολοίπων των λοιπών κατηγοριών δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα και τις δημόσιες επιχειρήσεις και οργανισμούς υπερβαίνει:

την 30ή Ιουνίου 1999: κατά ποσοστό 3,5% ή ποσό 200 εκατ. δρχ.
την 30ή Σεπτεμβρίου 1999: κατά ποσοστό 5,5% ή ποσό 300 εκατ. δρχ.
την 31η Δεκεμβρίου 1999: κατά ποσοστό 9,5% ή ποσό 550 εκατ. δρχ.

το αντίστοιχο άθροισμα κατά την 31η Μαρτίου 1999, οι παραπάνω τράπεζες υπόκεινται σε πρόσθετη δέσμευση ποσών ίσων με τις υπερβάσεις του μεγαλύτερου από τα ως άνω όρια για κάθε μία χρονική περίοδο.

Και στις δύο περιπτώσεις, τα ποσά των υπερβάσεων κατά τις ως άνω ημερομηνίες δεσμεύονται, για περίοδο έξι μηνών, σε άτοκους λογαριασμούς καταθέσεων στην Τράπεζα της Ελλάδος.

VI. Η ΑΓΟΡΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η αγορά κεφαλαίων στη διάρκεια του 1998 εμφάνισε αυξημένη δραστηριότητα, που συνοδεύθηκε, ωστόσο, από έντονες διακυμάνσεις. Ειδικότερα, η διάθεση τίτλων του Δημοσίου στην πρωτογενή αγορά διαμορφώθηκε σε επίπεδο ελαφρώς χαμηλότερο από ό,τι το 1997, ενώ τα επιτόκια των τίτλων αυτών παρουσίασαν διακυμάνσεις, αλλά με πτωτική τάση. Μεγάλη άνοδο σημείωσαν οι συναλλαγές στη δευτερογενή αγορά τίτλων του Δημοσίου, οφειλόμενη κυρίως στη λειτουργία της Ηλεκτρονικής Δευτερογενούς Αγοράς Τίτλων (ΗΔΑΤ), ενώ και οι τιμές των τίτλων αυτών κινήθηκαν ανοδικά, λόγω της υψηλής ζήτησης από Έλληνες και ξένους επενδυτές. Σημειώνεται σχετικά ότι η διαφορά αποδόσεων μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου σταθερού επιτοκίου στην Ελλάδα και του αντίστοιχου στη Γερμανία περιορίστηκε σημαντικά και στα τέλη του 1998 διαμορφώθηκε στο ήμισυ από ό,τι στα τέλη του 1997.

Όλα τα μεγέθη της χρηματιστηριακής αγοράς μετοχών παρουσίασαν εντυπωσιακή βελτίωση το 1998. Ο ρυθμός ανόδου των τιμών των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ήταν υψηλότερος από εκείνον στα υπόλοιπα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια και ο δεύτερος παγκοσμίως.[1] Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν θετικά οι θεσμικοί επενδυτές του εξωτερικού. Τέλος, με υψηλό ρυθμό συνεχίστηκε και το 1998 η αύξηση της αξίας του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων.

2. Η ΑΓΟΡΑ ΤΙΤΛΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

2.1 Η πρωτογενής αγορά

Η αξία του συνόλου των τίτλων του Δημοσίου που εκδόθηκαν το 1998 μειώθηκε έναντι του 1997. Ωστόσο, οι ευνοϊκές συνθήκες που διαμορφώθηκαν στις αγορές κεφαλαίων μετά την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ, στις 16 Μαρτίου 1998, και η λειτουργία από το Μάιο του 1998 της οργανωμένης δευτερογενούς αγοράς τίτλων του Δημοσίου (ΗΔΑΤ) επέτρεψαν στο Δημόσιο να περιορίσει το κόστος των εκδοθέντων τίτλων και να επιμηκύνει τη μέση διάρκειά τους. Συγκεκριμένα, η ονομαστική αξία του συνόλου των έντοκων γραμματίων και ομολόγων του Δημοσίου που εκδόθηκαν το 1998 διαμορφώθηκε σε 10.032 δισεκ. δρχ., έναντι 10.419 δισεκ. δρχ. το 1997. Το 1998 προσφέρθηκαν από το Δημόσιο στην πρωτογενή αγορά τίτλοι όπως αυτοί που είχαν προσφερθεί και τα προηγούμενα χρόνια, δηλαδή έντοκα γραμμάτια (τρίμηνα, εξάμηνα και ετήσια) και δραχμικά ομόλογα σταθερού επιτοκίου (τριετή, πενταετή, επταετή και δεκαετή), αλλά και νέοι τίτλοι, όπως ομόλογα σταθερού επιτοκίου διετούς και δεκαπενταετούς διάρκειας, αποτα-

1 Σε όρους δολαρίου.

μιευτικά (αφορολόγητα)[1] ομόλογα διετούς διάρκειας, καθώς και ομόλογα τριετούς και πενταετούς διάρκειας μετατρέψιμα σε μετοχές (προμέτοχα). Σημειώνεται ότι τα αποταμιευτικά ομόλογα (τα οποία εκδόθηκαν το Σεπτέμβριο, τον Οκτώβριο και το Νοέμβριο του 1998) συνδυάζουν μικρή ονομαστική αξία και υψηλή ρευστότητα και απευθύνονται κυρίως στο ευρύ αποταμιευτικό κοινό.[2] Τέλος, τα προμέτοχα, που εκδόθηκαν τον Οκτώβριο του 1998 (το τριετές σε δραχμές και το πενταετές σε ευρώ), είναι μετατρέψιμα σε μετοχές επιχειρήσεων του Δημοσίου.

Η ονομαστική αξία του συνόλου των έντοκων γραμματίων που εκδόθηκαν το 1998 ανήλθε σε 4.665 δισεκ. δρχ., έναντι 4.458 δισεκ. δρχ. το 1997. Τα ετήσια έντοκα γραμμάτια καλύπτουν το 73% περίπου της συνολικής έκδοσης έντοκων γραμματίων το 1998, ενώ το υπόλοιπο ποσοστό κατανέμεται σχεδόν εξίσου μεταξύ των έντοκων γραμματίων τρίμηνης και εξάμηνης διάρκειας, με αποτέλεσμα η μέση διάρκειά τους να διαμορφωθεί στους 10 μήνες το 1998, έναντι 11,4 μηνών το 1997. Η ονομαστική αξία των ομολογιακών τίτλων που προσέφερε[3] το Δημόσιο στην πρωτογενή αγορά το 1998 διαμορφώθηκε στα 5.367 δισεκ. δρχ., έναντι 5.961 δισεκ. δρχ. το 1997. Από την εξέταση της διάρθρωσης της συνολικής αξίας των ομολόγων που εκδόθηκαν το 1998 κατά διάρκεια διαπιστώνεται ότι τα δεκαετή ομόλογα κατέχουν την πρώτη θέση (31% στο σύνολο) και ακολουθούν τα επταετή (23%), τα δεκαπενταετή (14%), τα τριετή (13%), τα πενταετή (11%) και τέλος τα διετή (8%). Με βάση τη διάρθρωση αυτή, η μέση διάρκεια των ομολόγων που εκδόθηκαν το 1998 ανήλθε στα 7,9 έτη, από 5,4 έτη το 1997.

Η ζήτηση που εκδηλώθηκε για τους τίτλους του Δημοσίου στην πρωτογενή αγορά[4] στη διάρκεια του 1998 ήταν μεγαλύτερη από την προσφορά, τόσο στην περίπτωση των έντοκων γραμματίων όσο και, κυρίως, στην περίπτωση των ομολόγων. Συγκεκριμένα, η ζήτηση για μεν το σύνολο των τίτλων του Δημοσίου που δημοπρατήθηκαν ήταν σχεδόν διπλάσια της προσφοράς (1,9 φορές), για δε τα ομόλογα υπερδιπλάσια (2,2 φορές).

Μετά την εκδήλωση της νομισματικής αναταραχής στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας τον Οκτώβριο του 1997 και την άνοδο των επιτοκίων, το Δημόσιο περιόρισε σημαντικά τη διάθεση μακροπρόθεσμων τίτλων στην πρωτογενή αγορά και αύξησε τη διάθεση έντοκων γραμματίων, τα επιτόκια των οποίων (κυρίως τρίμηνης και εξάμηνης διάρκειας) διατηρήθηκαν σε σχετικώς υψηλά επίπεδα μέχρι τα μέσα Μαρτίου του 1998, οπότε η δραχμή εντάχθηκε στον ΜΣΙ. Στην πρώτη δημοπρασία ετήσιων έντοκων γραμματίων στις αρχές Ιανουαρίου του 1998, το μέσο σταθμικό επιτόκιο ανήλθε σε 11,4%, ενώ στις επόμενες δύο εκδόσεις τρίμηνων και εξάμηνων έντοκων

1 Εφόσον δεν ρευστοποιηθούν πριν από τη λήξη τους. Ο συντελεστής βάσει του οποίου φορολογούνται οι τόκοι των υπόλοιπων τίτλων του Δημοσίου αυξήθηκε σε 10% το 1998 από 7,5% το 1997.

2 Διατίθενται στην ονομαστική τους αξία σε φυσικά πρόσωπα (κατοίκους Ελλάδος) με ανώτατο ποσό διάθεσης τα 15 εκατ. δρχ. ανά επενδυτή (ανά έκδοση). Επιπρόσθετα, τα αποταμιευτικά ομόλογα δεν είναι διαπραγματεύσιμα στη δευτερογενή αγορά τίτλων του Δημοσίου.

3 Το 1998 η ονομαστική αξία των προμετόχων ανήλθε σε 340 δισεκ. δραχμές.

4 Από το 1997 οι νέοι τίτλοι του Δημοσίου εκδίδονται σε άυλη μορφή και για τη διάθεσή τους στην αγορά χρησιμοποιείται η μέθοδος της δημοπρασίας με ανταγωνιστικές προσφορές.

γραμματίων στα τέλη Ιανουαρίου του 1998 το επιτόκιο διαμορφώθηκε στο 13,9% και 13,8%, αντίστοιχα. Η ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ είχε ως αποτέλεσμα την άμεση πτώση των επιτοκίων των έντοκων γραμματίων στην πρωτογενή αγορά κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες για τα ετήσια και τα τρίμηνα και κατά 2,5 εκατοστιαίες μονάδες περίπου για τα εξάμηνα γραμμάτια. Στις δημοπρασίες που ακολούθησαν, τα επιτόκια των έντοκων γραμματίων σημείωσαν μικρές αυξομειώσεις έως και τον Αύγουστο και σημαντική αύξηση το Σεπτέμβριο του 1998, λόγω της κρίσης στη Ρωσία. Με την υποχώρηση των πιέσεων και την εξομάλυνση των συνθηκών στις αγορές χρήματος, τα επιτόκια των έντοκων γραμματίων μειώθηκαν και στο τέλος του 1998 διαμορφώθηκαν σε επίπεδο ελαφρώς χαμηλότερο από εκείνο του τέλους Μαρτίου 1998. Μικρή διακύμανση, με πτωτική όμως τάση, παρουσίασαν το 1998 και τα μέσα σταθμικά επιτόκια στις δημοπρασίες ομολόγων του Δημοσίου. Συγκεκριμένα, η προσφορά ομολόγων στην πρωτογενή αγορά ξεκίνησε στις αρχές Φεβρουαρίου 1998 και αφορούσε την εκ νέου διάθεση του δεκαετούς ομολόγου του Ιουνίου 1997 με μέσο σταθμικό επιτόκιο 8,9%. Ακολούθησε η έκδοση διετούς ομολόγου στα τέλη Φεβρουαρίου 1998 με μέσο σταθμικό επιτόκιο 14,2%. Η έκδοση δεκαετούς ομολόγου στα τέλη Μαρτίου 1998 με μέσο σταθμικό επιτόκιο 7,9% σηματοδότησε την πτωτική πορεία που γενικά ακολούθησαν τα επιτόκια των μακροπρόθεσμων ομολογιακών εκδόσεων στο υπόλοιπο του έτους, με εξαίρεση τις εκδόσεις που πραγματοποιήθηκαν αμέσως μετά την κρίση στη Ρωσία, τα επιτόκια των οποίων ήταν ελαφρώς αυξημένα.

2.2 Η δευτερογενής αγορά

Η ανάπτυξη οργανωμένης δευτερογενούς αγοράς τίτλων του Δημοσίου, με επαρκή βαθμό ρευστότητας, εύρος και βάθος, αποτελεί αναγκαία συνθήκη για την αποτελεσματική λειτουργία και της πρωτογενούς αγοράς των τίτλων αυτών. Η Ηλεκτρονική Δευτερογενής Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) άρχισε να λειτουργεί στην Τράπεζα της Ελλάδος το Μάιο του 1998. Η ΗΔΑΤ είναι ένα πλήρως αυτοματοποιημένο σύστημα που καλύπτει την εκτός χρηματιστηρίου δευτερογενή αγορά άυλων τίτλων του Δημοσίου και εξασφαλίζει και την αυτοματοποίηση της πρωτογενούς αγοράς. Τα κύρια χαρακτηριστικά της αγοράς αυτής είναι η διαφάνεια και η ασφάλεια των συναλλαγών, καθώς και ο υψηλός βαθμός ρευστότητας. Με βάση τα χαρακτηριστικά αυτά διασφαλίζεται ο προσδιορισμός αξιόπιστων τιμών για εκείνους τους τίτλους του Δημοσίου που γίνονται αντικείμενο συναλλαγών στη δευτερογενή αγορά.[1] Η αποϋλοποίηση των τίτλων του Δημοσίου συμβάλλει στην ανάπτυξη και αποτελεσματική λειτουργία της δευτερογενούς αγοράς, επει-

1 Σύμφωνα με το Ν. 2651/98, η αποτίμηση των τίτλων του Δημοσίου από όσες επιχειρήσεις υποχρεούνται διά νόμου να αποτιμούν το χαρτοφυλάκιο τίτλων του Δημοσίου που κατέχουν πρέπει να γίνεται με βάση τις τιμές των τίτλων, όπως διαμορφώνονται στην ΗΔΑΤ (βλ. και Κοινή Απόφαση 8614/Β.422/5.3.1999 Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών).

δή εξασφαλίζονται συνθήκες αυξημένου ανταγωνισμού και διαφάνειας. Επιπρόσθετα, η λειτουργία, από το Φεβρουάριο 1998 και μετά, στην Τράπεζα της Ελλάδος, του θεσμού των Βασικών Διαπραγματευτών Αγοράς, έχει συμβάλει στην εύρυθμη λειτουργία τόσο της δευτερογενούς όσο και της πρωτογενούς αγοράς τίτλων του Δημοσίου. Επισημαίνεται ότι ο αριθμός των Βασικών Διαπραγματευτών που συμμετέχουν στην ΗΔΑΤ αυξήθηκε σε 14 (8 ελληνικές και 6 ξένες τράπεζες) το Φεβρουάριο του 1999 από 9 το Φεβρουάριο του 1998.

ΠΛΑΙΣΙΟ VI.1

Ηλεκτρονική Δευτερογενής Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ)

Η λειτουργία της ΗΔΑΤ άρχισε από το Μάιο του 1998 στην Τράπεζα της Ελλάδος. Οι συναλλαγές στην ΗΔΑΤ πραγματοποιούνται με ηλεκτρονική μορφή σε πραγματικό χρόνο και καλύπτουν την εκτός χρηματιστηρίου δευτερογενή αγορά τίτλων του Δημοσίου. Το σύστημα της ΗΔΑΤ βασίζεται στις δεσμευτικές προσφορές που υποβάλλονται από τους συμμετέχοντες φορείς και ιδίως από τους Βασικούς Διαπραγματευτές Αγοράς, με βάση τις σχετικές υποχρεώσεις που έχουν αναλάβει. Οι προσφορές των συμμετεχόντων φορέων πρέπει να πληρούν τους κανόνες λειτουργίας του ηλεκτρονικού συστήματος όσον αφορά τις ελάχιστες ποσότητες ανά προσφορά, τις ελάχιστες αποκλίσεις μεταξύ τιμής αγοράς και πώλησης τίτλων, την υποχρέωση των επαναλαμβανόμενων προσφορών κατά τη διάρκεια της ημέρας, κ.λπ. Η υποχρέωση των συμμετεχόντων για υποβολή προσφορών καλύπτει ταυτόχρονα την αγορά και την πώληση τίτλων, γεγονός που εξασφαλίζει στην αγορά συνθήκες σταθερότητας και διαφάνειας και αποτρέπει ενδεχόμενες συμπαιγνίες. Η διασύνδεση της ΗΔΑΤ με επιχειρήσεις παροχής ηλεκτρονικής πληροφόρησης συμβάλλει στη διεθνή αναγνώριση της ελληνικής αγοράς τίτλων, η οποία πλέον κατατάσσεται στις πιο σύγχρονες και οργανωμένες αγορές.

Στην ΗΔΑΤ έχουν εισαχθεί και είναι διαπραγματεύσιμοι όλοι οι τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου με λογιστική μορφή ανεξαρτήτως διάρκειας, δηλαδή τα έντοκα γραμμάτια, τα ομόλογα σταθερού και κυμαινόμενου επιτοκίου, πλην των αποταμιευτικών ομολόγων, τα ομόλογα χωρίς τοκομερίδια, τα τιμαριθμοποιημένα ομόλογα και τα ομόλογα με ρήτρα ξένου νομίσματος, καθώς και τα αποσυνδεδεμένα τοκομερίδια (strips). Στο τέλος Μαρτίου του 1999, 173 τίτλοι του Δημοσίου ήταν εισηγμένοι στην ΗΔΑΤ.

Τα ευεργετικά αποτελέσματα που προκύπτουν από τη λειτουργία της ΗΔΑΤ είναι πολλαπλά. Ένα από τα σημαντικότερα είναι ότι η ΗΔΑΤ συμβάλλει στην αποτελεσματικότερη διαχείριση του δημόσιου χρέους, στη μείωση των επιτοκίων και κατ' ακολουθίαν στον περιορισμό των ελλειμμάτων του Δημοσίου. Επίσης, το Υπουργείο Οικονομικών, ως παρατηρητής της ΗΔΑΤ, έχει άμεση πληροφόρηση για τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά, όσον αφορά την προσφορά και ζήτηση των τίτλων, το επίπεδο στο οποίο διαμορφώνονται οι τιμές και ο όγκος των συναλλαγών, καθώς και για άλλους παράγοντες που είναι απαραίτητοι για την ορθολογικότερη διαχείριση του δημόσιου χρέους. Επιπλέον, η ΗΔΑΤ δημιουργεί τις →

→ προϋποθέσεις ώστε η αποτίμηση του χαρτοφυλακίου των αμοιβαίων κεφαλαίων, των ασφαλιστικών εταιριών και, γενικότερα, όλων των επιχειρήσεων που υποχρεούνται διά νόμου να αποτιμούν το χαρτοφυλάκιο τίτλων του Δημοσίου που κατέχουν, να βασίζεται σε αξιόπιστες και αντιπροσωπευτικές τιμές αγοράς. Μετά τη λειτουργία της ΗΔΑΤ ψηφίστηκε ο Ν. 2651/1998, σύμφωνα με τον οποίο η αποτίμηση γίνεται με βάση το δελτίο τιμών της ΗΔΑΤ. Σε εφαρμογή αυτού του νόμου, η Τράπεζα της Ελλάδος εκδίδει από τις 15 Μαρτίου 1999, σε καθημερινή βάση, το "Δελτίο Τιμών της ΗΔΑΤ για Αποτίμηση Χαρτοφυλακίου", το οποίο περιλαμβάνει τις τιμές όλων των τίτλων του Δημοσίου που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

Μέλη της ΗΔΑΤ είναι η Τράπεζα της Ελλάδος, τα λοιπά ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, τα υποκαταστήματα ξένων τραπεζών στην Ελλάδα και το Υπουργείο Οικονομικών μέσω της Τράπεζας της Ελλάδος. Στις 31 Μαρτίου 1999 η ΗΔΑΤ είχε 39 μέλη, από τα οποία 22 ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα και 17 υποκαταστήματα ξένων τραπεζών. Δέκα τέσσερις τράπεζες (8 ελληνικές και 6 ξένες) έχουν οριστεί ως βασικοί διαπραγματευτές αγοράς και υποχρεούνται να εισάγουν, καθ' όλη τη διάρκεια της ημέρας, δεσμευτικές προσφορές στην ΗΔΑΤ.

Πέρα από τη δραστήρια συμμετοχή που έχουν στην αγορά τίτλων του Δημοσίου τα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα, αξιόλογη είναι και η συμμετοχή των πιστωτικών ιδρυμάτων του εξωτερικού και των θεσμικών επενδυτών (Ελλήνων και ξένων). Σημειώνεται ότι η πρόσβαση στην ΗΔΑΤ των ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων και των θεσμικών επενδυτών γίνεται μόνο μέσω των μελών της. Η απευθείας σύνδεσή τους με την ΗΔΑΤ εκτιμάται ότι θα διευκολύνει την περαιτέρω διεύρυνση της αγοράς και θα αυξήσει τη ρευστότητά της, με αποτέλεσμα τη μείωση των αποδόσεων και, κατά συνέπειαν, την περαιτέρω πτώση του κόστους χρηματοδότησης των ελλειμμάτων του Δημοσίου. Για το λόγο αυτό, εξετάζεται θετικά η δυνατότητα ικανοποίησης του σχετικού αιτήματος από τους φορείς αυτούς.

Επιπρόσθετα, το περιθώριο μεταξύ τιμής αγοράς και τιμής πώλησης κάθε προσφοράς που εισάγεται στην ΗΔΑΤ δεν μπορεί να υπερβαίνει το 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας. Ωστόσο, τελευταία το περιθώριο αυτό έχει μειωθεί σημαντικά σε όλους τους τίτλους που είναι υπό διαπραγμάτευση στην ΗΔΑΤ και περιορίζεται συχνά κάτω από το θεσμοθετημένο όριο. Η μείωση αυτή αποτελεί ένα ακόμη στοιχείο που σηματοδοτεί την ωρίμανση της αγοράς, την αύξηση της εμπορευσιμότητας των ελληνικών τίτλων και, συνεπώς, τη μείωση του κινδύνου ρευστότητας στην αγορά, καθώς οι επενδυτές μπορούν να ρευστοποιούν τα χαρτοφυλάκιά τους αμέσως και χωρίς σημαντικό κόστος.

Μέσα στο πρώτο εξάμηνο του 1999 έχει προγραμματιστεί να εισαχθούν προς διαπραγμάτευση στην ΗΔΑΤ οι συμφωνίες επαναγοράς (repos) και το σύστημα διαχείρισης κινδύνων αντισυμβαλλομένων. Οι συναλλαγές στα προϊόντα αυτά αναμένεται να προσελκύσουν ακόμη περισσότερο το ενδιαφέρον των επενδυτών και να αυξήσουν την εισαγωγή κεφαλαίων στην ελληνική αγορά τίτλων του Δημοσίου, με ανάλογη αύξηση του όγκου συναλλαγών. Ταυτόχρονα, αναμένεται ότι η εισαγωγή νέων προϊόντων θα συμβάλει στη μείωση του συστημικού κινδύνου, διότι θα παράσχει πρόσθετα εργαλεία διαχείρισης των κινδύνων, πέραν του μηχανισμού αυτόματου δανεισμού τίτλων, ο οποίος ήδη παρέχεται από το Σύστημα Άυλων Τίτλων στην Τράπεζα της Ελλάδος.

ΠΙΝΑΚΑΣ VI.1

ΑΞΙΑ ΚΑΙ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΣΕ ΤΙΤΛΟΥΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΣΤΗΝ ΗΔΑΤ

Περίοδος		Μέση ημερήσια αξία συνόλου συναλλαγών (σε δισεκ δρχ.)	Εκατοστιαία συμμετοχή στη συνολική αξία των συναλλαγών					
			Έντοκα γραμμάτια	Ομόλογα Δημοσίου				
				Τριετή	Πενταετή	Επταετή	Δεκαετή	Δεκαπενταετή
1998	Μάιος	24,1	2,2	1,0	8,5	41,2	45,6	1,5
	Ιούν.	16,0	3,6	7,7	11,0	42,3	34,2	1,2
	Ιούλ.	33,9		7,4	7,4	25,4	42,6	17,2
	Αύγ.	73,5		4,1	8,3	32,6	33,8	21,2
	Σεπτ.	22,2		1,0	6,6	29,9	43,0	19,5
	Οκτ.	28,1		1,9	17,6	36,8	36,2	7,5
	Νοέμ.	35,0		0,1	11,8	21,4	44,1	22,6
	Δεκ.	31,4		1,7	15,5	36,6	27,1	19,1
1999	Ιαν.	108,4		0,5	10,2	15,1	45,7	28,5
	Φεβρ.	134,6		5,0	7,2	24,5	41,9	21,4
	Μάρτ.	179,4		4,6	10,7	17,1	40,2	27,4

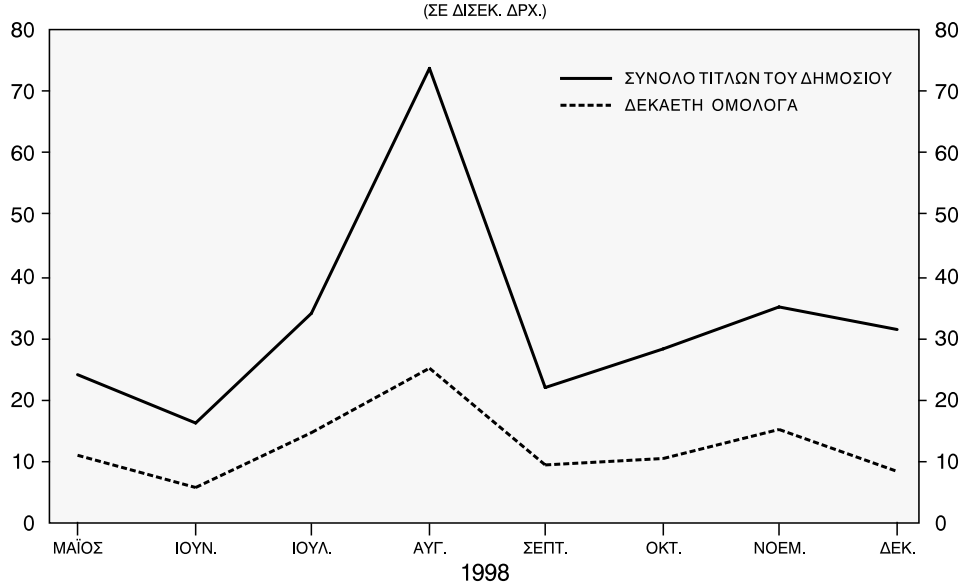
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Στην περίοδο Μαΐου-Δεκεμβρίου 1998, η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών στην ΗΔΑΤ διαμορφώθηκε στα 33 δισεκ. δρχ., ενώ στο πρώτο τρίμηνο του 1999 παρουσίασε εντυπωσιακή άνοδο και έφθασε στα 143 δισεκ. δρχ. (βλ. Πίνακα VI.1 και Διάγραμμα VI.1). Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν σε μεγάλο βαθμό οι συναλλαγές στους μακροπρόθεσμους τίτλους, δηλαδή σε δεκαετή, επταετή και δεκαπενταετή ομόλογα και, σε μικρότερο βαθμό, οι συναλλαγές σε πενταετή και τριετή ομόλογα, ενώ το δεύτερο εξάμηνο του 1998 δεν παρουσιάζεται συναλλακτική δραστηριότητα στα έντοκα γραμμάτια. Συγκεκριμένα, το ποσοστό συμμετοχής των συναλλαγών σε δεκαετή, επταετή και δεκαπενταετή ομόλογα στο σύνολο των συναλλαγών διαμορφώθηκε το 1998 σε 38%,

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VI.1

ΜΕΣΗ ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΑΞΙΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΣΤΗΝ ΗΔΑΤ

(ΣΕ ΔΙΣΕΚ. ΔΡΧ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

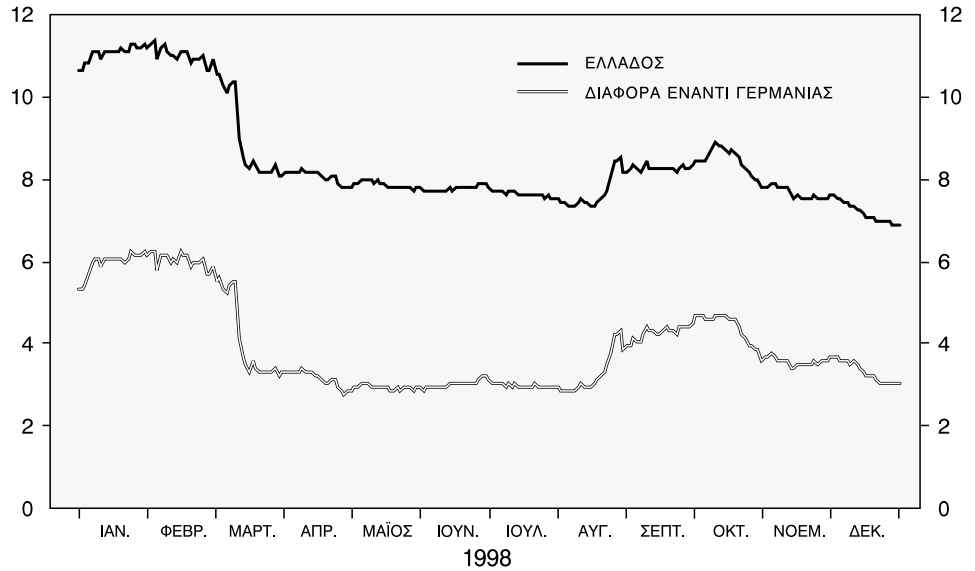
32% και 16%, αντίστοιχα (βλ. Πίνακα VI.1). Εξάλλου, τους πρώτους μήνες του 1999 ενισχυμένες εμφανίζονται οι συναλλαγές σε δεκαετή και δεκαπενταετή ομόλογα. Οι εξελίξεις αυτές αντανακλούν τις υψηλότερες αποδόσεις που προσφέρουν οι ελληνικοί τίτλοι σε σύγκριση με τους αντίστοιχους τίτλους σε χώρες της ζώνης του ευρώ, καθώς και την εμπιστοσύνη της αγοράς για την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ και τη συνακόλουθη σύγκλιση των επιτοκίων των ελληνικών τίτλων.

Στη διάρκεια του 1998 οι αποδόσεις των τίτλων του Δημοσίου στη δευτερογενή αγορά παρουσίασαν πτωτική τάση, με σημαντικές όμως διακυμάνσεις. Αναλυτικότερα, από τις αρχές του έτους έως και τα μέσα Μαρτίου 1998, οπότε η δραχμή εντάχθηκε στον

ΜΣΙ, οι αποδόσεις των τίτλων του Δημοσίου διατηρήθηκαν σε σχετικώς υψηλά επίπεδα, λόγω των συνεχιζόμενων πιέσεων στην αγορά χρήματος και συναλλάγματος που οφείλονταν στην αναζωπύρωση της νομισματικής κρίσης η οποία εκδηλώθηκε στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας τον Οκτώβριο του 1997. Συγκεκριμένα, η απόδοση των δωδεκάμηνων έντοκων γραμματίων, από 11,4% στις αρχές Ιανουαρίου 1998, ανήλθε σε 12,9% στις αρχές Μαρτίου 1998, ενώ η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου, που αποτελεί και το επιτόκιο αναφοράς στο σχετικό με τα μακροπρόθεσμα επιτόκια κριτήριο της Συνθήκης του Μάαστριχτ, διαμορφώθηκε σε 10,6% (βλ. Διάγραμμα VI.2).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VI.2

ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΕΚΑΕΤΟΥΣ ΟΜΟΛΟΓΟΥ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΚΑΙ ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΝΑΝΤΙ ΤΟΥ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΟΥ ΓΕΡΜΑΝΙΚΟΥ



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Αμέσως μετά την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ, οι αποδόσεις των τίτλων του Δημοσίου μειώθηκαν σημαντικά (κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα περίπου), λόγω της υψηλής ζήτησης τίτλων από επενδυτές κυρίως του εξωτερικού αλλά και του εσωτερικού, καθώς περιορίστηκε το ασφάλιστρο κινδύνου που ενσωματώνουν οι αποδόσεις των τίτλων του Δημοσίου. Στη συνέχεια και μέχρι τα τέλη του 1998, με μόνη εξαίρεση την περίοδο από τα μέσα Αυγούστου έως τα μέσα Οκτωβρίου, η απόδοση των τίτλων του Δημοσίου παρουσίασε καθοδική τάση. Συγκεκριμένα, η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου διαμορφώθηκε στο 7,3% περίπου στα μέσα Αυγούστου και στο 6,9% στο τέλος Δεκεμβρίου του 1998, ενώ και τα επιτόκια των τίτλων με άλλες διάρκειες παρουσίασαν ανάλογη εξέ-

λιξη. Οι πιέσεις που ασκήθηκαν στις αγορές χρήματος και κεφαλαίων στα μέσα Αυγούστου του 1998, λόγω της κρίσης στη Ρωσία, προκάλεσαν αύξηση των επιτοκίων και στην αγορά των ομολόγων. Η άνοδος αυτή διήρκεσε μέχρι τα μέσα Οκτωβρίου 1998, οπότε οι συνθήκες της αγοράς άρχισαν να εξομαλύνονται και οι αποδόσεις επανήλθαν σταδιακά (μέσα Νοεμβρίου) στα προ της κρίσης επίπεδα.

Εξάλλου, η διαφορά αποδόσεων μεταξύ του δεκαετούς ομολόγου σταθερού επιτοκίου στην Ελλάδα και του αντίστοιχου στη Γερμανία, από 6 εκατοστιαίες μονάδες περίπου στις αρχές του 1998, μειώθηκε στις 3 εκατοστιαίες μονάδες περίπου στα μέσα Αυγούστου του 1998, ενώ μετά την κρίση στη Ρωσία αυξήθηκε και έφθασε τις 4,7 εκατοστιαίες μονάδες στα μέσα Οκτωβρίου του 1998, για να ακολουθήσει πτωτική πορεία έως το τέλος του έτους, οπότε και διαμορφώθηκε στις 3 εκατοστιαίες μονάδες περίπου (βλ. Διάγραμμα VI.2). Σημειώνεται ότι, στη διάρκεια του 1998, παρατηρήθηκε σημαντική μείωση και στην απόδοση του γερμανικού ομολόγου (2,3 εκατοστιαίες μονάδες), αλλά και γενικότερα των μακροπρόθεσμων ομολόγων στις χώρες της ζώνης του ευρώ (2,5 εκατοστιαίες μονάδες περίπου). Η ευνοϊκή αυτή εξέλιξη στις αποδόσεις των ομολόγων οφείλεται στην πτώση του πληθωρισμού στις χώρες της ζώνης του ευρώ, στις προσδοκίες για χαμηλότερο πληθωρισμό, καθώς και στη σταδιακή εξάλειψη, σε μερικές από αυτές τις χώρες, του ασφαλίστρου έναντι του συναλλαγματικού κινδύνου που ενσωματώνουν οι αποδόσεις. Ειδικότερα, η αύξηση της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ του ελληνικού δεκαετούς ομολόγου και του αντίστοιχου γερμανικού, στη διάρκεια της κρίσης στη Ρωσία, οφειλόταν τόσο στην άνοδο της απόδοσης των ελληνικών ομολόγων όσο και στη μείωση της απόδοσης των αντίστοιχων γερμανικών ομολόγων, λόγω της παρατηρούμενης, σε περιόδους νομισματικών κρίσεων, ανασύνθεσης του χαρτοφυλακίου των θεσμικών επενδυτών, με αύξηση των τοποθετήσεών τους σε ομόλογα των ανεπτυγμένων αγορών κεφαλαίων.

3. Η ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

Εντυπωσιακή άνοδο παρουσίασαν το 1998 οι συναλλαγές σε χρεόγραφα σταθερού εισοδήματος στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, οι οποίες όμως παραμένουν περιορισμένες σε σύγκριση με την αξία των τίτλων του Δημοσίου σε κυκλοφορία και ιδιαίτερα σε σύγκριση με τις συναλλαγές στην ΗΔΑΤ. Συγκεκριμένα, οι συναλλαγές αυτές ανήλθαν σε 124 δισεκ. δρχ. το 1998, από 16 δισεκ. δρχ. το 1997 και 3 δισεκ. δρχ. το 1996. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται κυρίως στην έναρξη λειτουργίας, τον Απρίλιο του 1998, της Ηλεκτρονικής Αγοράς Αξιών Σταθερού Εισοδήματος (ΑΑΣΕ) στο Χρηματιστήριο Αθηνών, αν και η ανάκαμψη των συναλλαγών σε χρεόγραφα σταθερού εισοδήματος ξεκίνησε περίπου στα μέσα του 1997, μετά από σχετικά μακρά περίοδο πτωτικής τάσης. Στην άνοδο του συνόλου των συναλλαγών συνέβαλαν κυρίως οι συναλλαγές σε δραχμικά ομόλογα του Δημοσίου, το ποσοστό των οποίων στο σύνολο ανήλθε σε 62%, ενώ από τις υπόλοιπες κατηγορίες χρεογράφων μόνο τα ομολογιακά δάνεια επιχειρήσεων παρουσίασαν άξιες λόγου συναλλαγές.

4. Η ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

Η χρηματιστηριακή αγορά μετοχών χαρακτηρίστηκε το 1998 από εντυπωσιακή άνοδο των τιμών των μετοχών και της αξίας των συναλλαγών, καθώς και από αυξημένη άντληση κεφαλαίων.

Ωστόσο, τα ανωτέρω μεγέθη παρουσίασαν έντονες διακυμάνσεις στη διάρκεια του 1998. Συγκεκριμένα, από τις αρχές του έτους μέχρι τα μέσα Μαρτίου 1998 η χρηματιστηριακή αγορά παρουσίασε στασιμότητα, η οποία οφειλόταν στις επιπτώσεις της νομισματικής αναταραχής που εκδηλώθηκε στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας τον Οκτώβριο του 1997 (βλ. Διάγραμμα VI.3). Με την είσοδο της δραχμής στον ΜΣΙ και την υποτίμησή της (περί τα μέσα Μαρτίου 1998), τόσο οι τιμές των μετοχών όσο και η αξία των συναλλαγών εμφάνισαν έντονη ανοδική τάση, η οποία διατηρήθηκε με διακυμάνσεις μέχρι τον Αύγουστο του 1998. Η κρίση που έπληξε τη ρωσική οικονομία στο τέλος Αυγούστου του 1998 και επηρέασε δυσμενώς όλες τις χρηματιστηριακές αγορές επηρέασε ανάλογα και την ελληνική αγορά μετοχών, αφού όλα τα μεγέθη της παρουσίασαν πτώση στο διάστημα από το τέλος Αυγούστου μέχρι τα μέσα Οκτωβρίου του 1998. Στη συνέχεια όμως και έως το τέλος του 1998 τα χρηματιστηριακά μεγέθη σημείωσαν σημαντική ανάκαμψη, η οποία συνεχίστηκε και στους πρώτους μήνες του 1999.

Ο γενικός δείκτης τιμών των μετοχών αυξήθηκε κατά 85% μεταξύ τέλους Δεκεμβρίου 1997 και τέλους Δεκεμβρίου 1998, ενώ σε μέσα επίπεδα αυξήθηκε κατά 72% σε σύγκριση με το 1997 (βλ. Πίνακα VI.2). Η χαμηλότερη τιμή του δείκτη τιμών των μετοχών (1.380,1 μον.) παρατηρήθηκε στις 29 Ιανουαρίου 1998 και η υψηλότερη (2.825,5 μον.) στις 21 Ιουλίου 1998. Η αξία των συναλλαγών περιορίστηκε σε σχετικώς χαμηλά επίπεδα στο διάστημα από τις αρχές Ιανουαρίου έως και τα μέσα Μαρτίου του 1998, στη συνέχεια όμως και μέχρι το τέλος Απριλίου του 1998 παρουσίασε έντονη ανοδική πορεία. Στο εξάμηνο Μαΐου-Οκτωβρίου του 1998 η αξία των συναλλαγών κινήθηκε πτωτικά, αλλά στη διάρκεια του τελευταίου διμήνου του έτους παρουσίασε εντυπωσιακή ανάκαμψη (βλ. Διάγραμμα VI.3). Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών διαμορφώθηκε σε επίπεδο υπερδιπλάσιο από εκείνο του 1997 (1998: 56,1 δισεκ. δρχ., 1997: 23,4 δισεκ. δραχμές). Αύξηση σημείωσε και η μέση μηνιαία εμπορευσιμότητα των μετοχών (αριθμός μετοχών που αποτέλεσαν αντικείμενο συναλλαγών προς συνολικό αριθμό εισηγμένων μετοχών), η οποία ανήλθε σε 7,3% το 1998 από 5,4% το 1997 (βλ. Διάγραμμα VI.3).

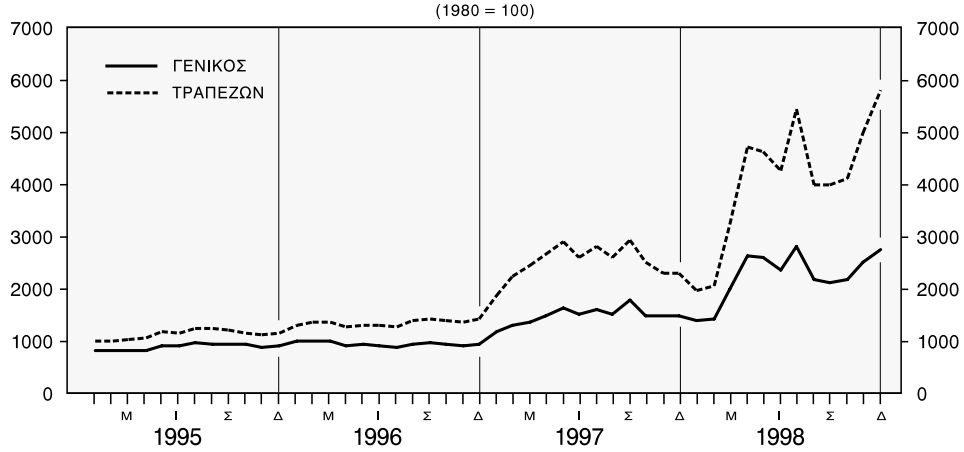
Οι εξελίξεις στη χρηματιστηριακή αγορά μετοχών στη διάρκεια του 1998 επηρεάστηκαν θετικά κυρίως από την είσοδο της δραχμής στον ΜΣΙ το Μάρτιο του 1998 και την προοπτική ένταξης της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ. Άλλοι παράγοντες που επίσης συνέβαλαν θετικά ήταν η πτωτική τάση των ονομαστικών επιτοκίων, η άνοδος των κερδών των περισσότερων επιχειρήσεων με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο, καθώς και η πτώση του πληθωρισμού, ιδίως στο τελευταίο τρίμηνο του 1998.

Η αξία του συνόλου των χρηματιστηριακών συναλλαγών σε μετοχές έφθασε τα 14.084 δισεκ. δρχ. το 1998, έναντι 5.802 δισεκ. δρχ. το 1997 και 1.990 δισεκ. δρχ. το 1996

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VI.3

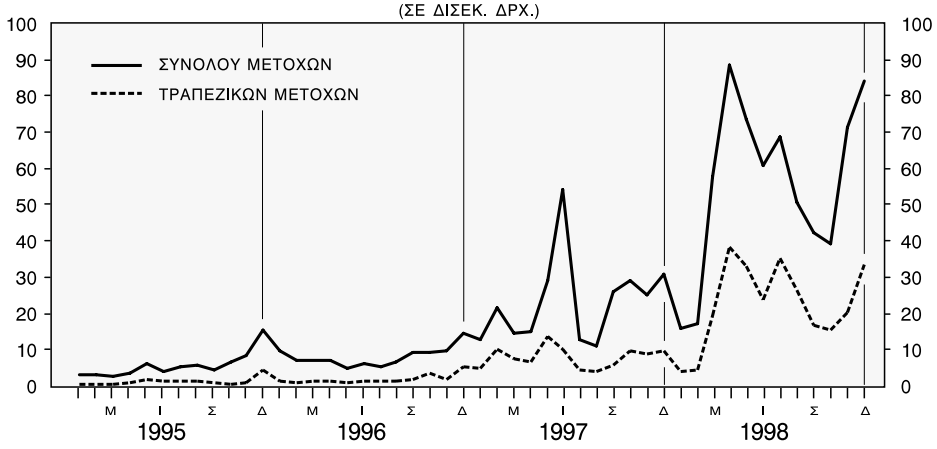
ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ

(1980 = 100)

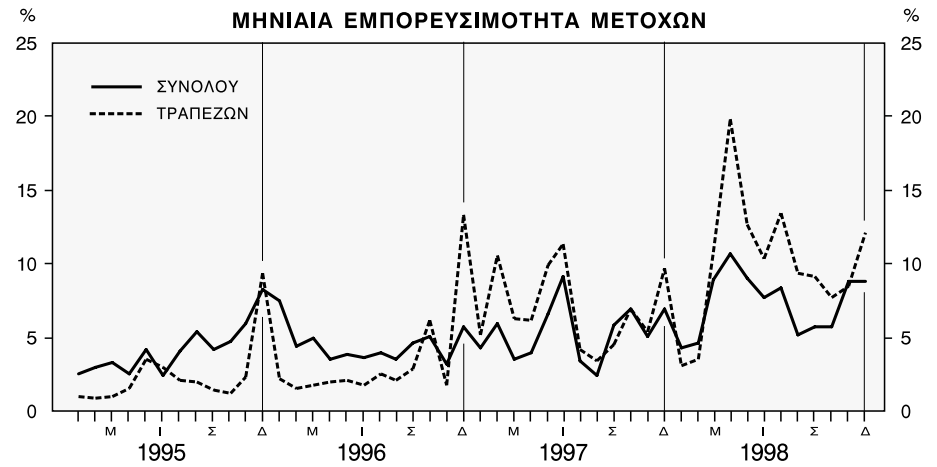


ΜΕΣΗ ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΑΞΙΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

(ΣΕ ΔΙΣΕΚ. ΔΡΧ.)



ΜΗΝΙΑΙΑ ΕΜΠΟΡΕΥΣΙΜΟΤΗΤΑ ΜΕΤΟΧΩΝ



Πηγή: Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και Τράπεζα της Ελλάδος.

ΠΙΝΑΚΑΣ VI.2

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Έτη	Δείκτες τιμών μετοχών [1,5] (1980 =100)		Μέση ημερήσια αξία συναλ-λαγών [2] (σε δισεκ. δρχ.)	Χρηματιστηριακή αξία [1] (σε δισεκ. δρχ.)			Χρηματιστηριακή αξία ως ποσοστό του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος			Αντληθέντα κεφάλαια μέσω Χρηματιστηρίου Αθηνών [4] (σε δισεκ. δρχ.)		
	Γενικός	Τραπεζών		Μετοχών	Δανείων [3]	Συνόλου	Μετοχών	Δανείων	Συνόλου	Εισηγμένες εταιρίες	Νέες εταιρίες	Σύνολο
1995	914,2	1.160,3	5,6	4.026	17.082	21.108	15	64	79	65	22	87
1996	933,5	1.413,8	8,0	5.945	17.535	23.480	20	59	79	42	93	135
1997	1.479,6	2.303,3	23,4	9.811	13.735	23.546	30	42	72	515	20	535
1998	2.737,6	5.799,4	56,1	22.839	22.801	45.640	64*	64*	128*	494	333	827

1 Τέλος έτους.
2 Μετοχών.
3 Τα δάνεια περιλαμβάνουν έντοκα γραμμάτια και ομόλογα (δραχμικά και με ρήτρα ξένων νομισμάτων) του Ελληνικού Δημοσίου, τραπεζικά ομόλογα και ομολογιακά δάνεια επιχειρήσεων.
4 Κριτήριο για τη χρονική καταχώρηση των αντληθέντων κεφαλαίων αποτελεί η ημερομηνία λήξης των εγγραφών άσκησης του δικαιώματος συμμετοχής στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Για το 1998 έχουν συμπεριληφθεί και οι ιδιωτικές τοποθετήσεις.
5 Οι δείκτες αναθεωρούνται κατ' έτος.
* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και Τράπεζα της Ελλάδος, καθώς και ΥΠΕΘΟ (για το ΑΕΠ).

(βλ. Πίνακα VI.3). Η εξέλιξη αυτή οφειλόταν σε μεγάλο βαθμό στην εντυπωσιακή άνοδο των συναλλαγών σε μετοχές τραπεζών (192%) και εμποροβιομηχανικών επιχειρήσεων (177%), ενώ και οι υπόλοιποι κλάδοι, με εξαίρεση τις κατασκευαστικές εταιρίες (–14%), παρουσίασαν μεγάλη αύξηση. Από τη σύγκριση της διάρθρωσης της αξίας των συναλλαγών σε μετοχές κατά κλάδο επιχειρήσεων διαπιστώνεται ότι το 1998 αυξήθηκε το ποσοστό συμμετοχής των συναλλαγών σε μετοχές των τραπεζών, εμποροβιομηχανικών και "λοιπών" εταιριών, καθώς και σε μετοχές της παράλληλης αγοράς, ενώ το ποσοστό των υπόλοιπων κλάδων, με εξαίρεση εκείνο του κλάδου χρηματοδοτικής μίσθωσης, που παρέμεινε αμετάβλητο, παρουσίασε πτώση. Στη σημαντική άνοδο των συναλλαγών στη χρηματιστηριακή αγορά συνέβαλε η αυξημένη ζήτηση, τόσο από θεσμικούς επενδυτές όσο και από το αποταμιευτικό κοινό. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι οι τοποθετήσεις των αμοιβαίων κεφαλαίων και των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου σε μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών ανήλθαν σε 867 δισεκ. δρχ. στο τέλος του 1998, από 402 δισεκ. δρχ. στο τέλος του 1997. Εξάλλου, σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία, υψηλό ήταν το επίπεδο συναλλαγών σε μετοχές που πραγματοποίησαν ορισμένα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα τόσο του δημόσιου όσο και του ιδιωτικού τομέα. Τέλος, αυξημένες συναλλαγές πραγματοποιήθηκαν και από τους ξένους θεσμικούς επενδυτές, αφού, με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία, εκτιμάται ότι η καθαρή εισροή ξένων κεφαλαίων διαμορφώθηκε σε υψηλό επίπεδο έναντι μικρής καθαρής εκροής που σημειώθηκε στην αντίστοιχη περίοδο του 1997.

Η μεγάλη άνοδος των τιμών των μετοχών αλλά και η εισαγωγή μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, τόσο από νέες επιχειρήσεις όσο και από επιχειρήσεις με ήδη εισηγμένες μετοχές, είχαν ως αποτέλεσμα την άνοδο της συνολικής χρηματιστηριακής αξίας των μετοχών. Συγκεκριμένα, στο τέλος του 1998 η χρηματιστηριακή αξία των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο μετοχών ανήλθε σε 22.839 δισεκ. δρχ., έναντι 9.811 δισεκ. δρχ. το 1997 και 5.945 δισεκ. δρχ. το 1996 (βλ. Πίνακα VI.2). Ως αποτέλεσμα της εξέλιξης αυτής, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών ανήλθε σε 64% του ΑΕΠ το 1998, από 30% το 1997 και 20% το 1996. Από τους επιμέρους κλάδους επιχειρήσεων, μεγάλη άνοδο (180%) σημείωσε η χρηματιστηριακή αξία των τραπεζών, η οποία στο τέλος του 1998 ανήλθε σε 7.281 δισεκ. δρχ., των βιομηχανικών επιχειρήσεων (105%, σε 5.976 δισεκ. δρχ.), των εμπορικών επιχειρήσεων (197%, σε 1.827 δισεκ. δρχ.) και των τηλεπικοινωνιών (115%, σε 5.677 δισεκ. δραχμές).

Η άντληση κεφαλαίων μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών προγραμμάτων των επιχειρήσεων και την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων τους διαμορφώθηκε σε επίπεδο πολύ υψηλότερο από ό,τι το 1997 (βλ. Πίνακα VI.2). Συγκεκριμένα, τα συνολικά κεφάλαια που αντλήθηκαν μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς έφθασαν τα 827 δισεκ. δρχ. το 1998, από 535 δισεκ. δρχ. το 1997. Αναλυτικότερα, ποσό 494 δισεκ. δρχ. (1997: 515 δισεκ. δρχ.) αντλήθηκε από 51 (1997: 43) εταιρίες με μετοχές ήδη εισηγμένες στο Χρηματιστήριο και τα υπόλοιπα 333 δισεκ. δρχ. (1997: 20 δισεκ. δρχ.) αντλήθηκαν από 24 (1997: 13) νέες επιχειρήσεις οι οποίες εισήγαγαν τις μετοχές τους στο Χρηματιστήριο. Σχετικά με την άντληση κεφαλαίων κατά κλάδο επιχειρήσεων σημειώνεται ότι ποσό 210 δισεκ. δρχ. αντλήθηκε από 8 τράπεζες, σε σύγκρι-

ΠΙΝΑΚΑΣ VI.3

ΑΞΙΑ ΚΑΙ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

(Σε δισεκ. δρχ.)

	1995		1996		1997		1998	
	Αξία συναλ-λαγών	Εκατοστιαία διάρθρωση	Αξία συναλ-λαγών	Εκατοστιαία διάρθρωση	Αξία συναλ-λαγών	Εκατοστιαία διάρθρωση	Αξία συναλ-λαγών	Εκατοστιαία διάρθρωση
Μετοχών	**1.408,5**	**99,8**	**1.989,9**	**99,8**	**5.802,0**	**99,7**	**14.083,6**	**99,1**
Κύριας αγοράς	1.257,7	89,1	1.817,5	91,1	5.540,3	95,2	13.322,5	93,7
– Τραπεζών	292,4	20,7	486,3	24,4	1.950,0	33,5	5.697,2	40,1
– Χρηματοδοτικής μίσθωσης	10,4	0,7	6,7	0,3	30,3	0,5	77,1	0,5
– Ασφαλειών	16,5	1,2	45,5	2,3	145,9	2,5	181,0	1,3
– Επενδυτικών	29,3	2,1	34,0	1,7	127,9	2,2	241,5	1,7
– Κατασκευαστικών	286,4	20,3	238,7	12,0	360,4	6,2	310,7	2,2
– Εμποροβιομηχανικών	523,2	37,1	792,0	39,7	1.643,9	28,3	4.550,7	32,0
– Τηλεπικοινωνιών	–	–	62,6[2]	3,1[2]	1.007,3	17,3	1.473,2	10,4
– Συμμετοχών	69,2	4,9	119,8	6,0	158,6	2,7	340,6	2,4
– Λοιπών	30,3	2,1	31,9	1,6	116,0	2,0	450,4	3,1
Παράλληλης αγοράς	150,8	10,7	172,4	8,7	261,7	4,5	761,1	5,4
Δανείων[1]	**2,2**	**0,2**	**3,2**	**0,2**	**18,5**	**0,3**	**128,4**	**0,9**
Σύνολο	**1.410,7**	**100,0**	**1.993,1**	**100,0**	**5.820,5**	**100,0**	**14.212,0**	**100,0**

1 Περιλαμβάνονται έντοκα γραμμάτια και ομόλογα (δραχμικά και με ρήτρα ξένων νομισμάτων) του Ελληνικού Δημοσίου, τραπεζικά ομόλογα και ομολογιακά δάνεια επιχειρήσεων και διεθνών οργανισμών.

2 Αξία και ποσοστό συναλλαγών περιόδου 19.4.1996 - 31.12.1997.

Πηγή: Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

ση με 6 τράπεζες που άντλησαν το ίδιο περίπου ποσό το 1997. Σημαντικά αυξημένη ήταν και η προσφυγή στη χρηματιστηριακή αγορά των βιομηχανικών (1998: 175 δισεκ. δρχ., 1997: 55 δισεκ. δρχ.) και επενδυτικών επιχειρήσεων (1998: 60 δισεκ. δρχ., 1997: 17 δισεκ. δραχμές). Εξάλλου, η σημαντική άνοδος των κεφαλαίων που αντλήθηκαν από νέες επιχειρήσεις το 1998 οφειλόταν σε μεγάλο βαθμό στο ποσό των 170 δισεκ. δρχ. περίπου που άντλησε από τη χρηματιστηριακή αγορά ιδιωτική εταιρία του κλάδου των τηλεπικοινωνιών, ενώ αυξημένος ήταν ο αριθμός των νέων βιομηχανικών και εμπορικών επιχειρήσεων, καθώς και των επιχειρήσεων της επιβατηγού ναυτιλίας, οι οποίες εισήγαγαν τις μετοχές τους στη χρηματιστηριακή αγορά.

Η άνοδος του γενικού δείκτη τιμών των μετοχών προήλθε κυρίως από την αύξηση των τιμών των τραπεζικών μετοχών και, σε μικρότερο βαθμό, από την αύξηση των τιμών των μετοχών των υπόλοιπων κλάδων. Συγκεκριμένα, μεταξύ τέλους 1998 και τέλους 1997, οι τιμές των τραπεζικών μετοχών αυξήθηκαν κατά 151,8% και κατά 111% σε μέσα επίπεδα. Στη διάρκεια του 1998, οι τιμές των τραπεζικών μετοχών παρουσίασαν έντονες διακυμάνσεις, γεγονός που αντανακλάται και στη μεγάλη διαφορά των ρυθμών ανόδου μεταξύ αρχής και τέλους του έτους και σε μέσα επίπεδα (βλ. Διάγραμμα VI.3). Εντυπωσιακή άνοδο σημείωσε και η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών σε μετοχές αυτού του κλάδου, η οποία έφθασε τα 23 δισεκ. δρχ. το 1998, από 8 δισεκ. δρχ. το 1997 και 2 δισεκ. δρχ. το 1996. Υψηλή διατηρήθηκε επίσης και η μέση μηνιαία εμπορευσιμότητα των τραπεζικών μετοχών, η οποία ανήλθε σε 10,1% από 7% το 1997 (βλ. Διάγραμμα VI.3). Η εξέλιξη αυτή των χρηματιστηριακών μεγεθών του τραπεζικού κλάδου το 1998 επηρεάστηκε θετικά, εκτός από τους γενικούς παράγοντες που προαναφέρθηκαν, και από την άνοδο των κερδών των τραπεζών με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο, καθώς και από την πραγματοποίηση διαρθρωτικών αλλαγών στον κλάδο, οι οποίες αφορούν κυρίως συγχωνεύσεις και εξαγορές. Συγκεκριμένα, τα κέρδη προ φόρων των τραπεζών[1] με μετοχές εισηγμένες στο ελληνικό Χρηματιστήριο αυξήθηκαν κατά 58,3% το 1998, δηλαδή με ρυθμό υψηλότερο από ό,τι το 1997 (31,8%). Όσον αφορά τις διαρθρωτικές αλλαγές, σημειώνεται ότι τρεις τράπεζες (οι δύο από τις οποίες ελέγχονταν από το Δημόσιο) με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο εξαγοράστηκαν από ιδιωτικές τράπεζες και μία τράπεζα του δημόσιου τομέα συγχωνεύθηκε με άλλη που επίσης ελέγχεται από το Δημόσιο.

Οι τιμές των μετοχών των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου παρουσίασαν άνοδο κατά 46,7% μεταξύ τέλους 1997 και τέλους 1998 και, σε μέσα επίπεδα, αυξήθηκαν κατά 52%. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά τη σημαντική άνοδο των κερδών των εταιριών αυτών, λόγω κυρίως της μεγάλης αύξησης των τιμών των μετοχών στο ελληνικό αλλά και στα ξένα χρηματιστήρια. Συγκεκριμένα, τα κέρδη[2] των εταιριών επενδύσεων χαρτοφυλακίου αυξήθηκαν με πολύ υψηλό ρυθμό (132%) το 1997, ο οποίος συνεχίστηκε και το 1998 (122%). Τα τελευταία δύο χρόνια οι επιχειρήσεις του κλάδου αναδιάρθρωσαν το

1 Δεν περιλαμβάνονται τα κέρδη της Τράπεζας της Ελλάδος.

2 Μετά από φόρους και αμοιβές μελών του Δ.Σ.

χαρτοφυλάκιό τους υπέρ των τοποθετήσεων σε μετοχές του ελληνικού Χρηματιστηρίου, με αποτέλεσμα το ποσοστό των τοποθετήσεων σε αυτές να ανέλθει σε 75% του συνόλου στο τέλος του 1998 από 60% στο τέλος του 1996. Αντίθετα, μείωση παρουσίασε το ποσοστό των τοποθετήσεων σε χρεόγραφα εξωτερικού (1998: 6%, 1996: 15%).

Όσον αφορά τις εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, οι τιμές των μετοχών τους αυξήθηκαν κατά 32,3% έναντι του τέλους του 1997 και κατά 14,7% σε μέσα επίπεδα. Η σχετικά μικρή άνοδος των τιμών των μετοχών των εταιριών αυτών οφείλεται στη χαμηλή κερδοφορία (προ φόρων) των επιχειρήσεων του κλάδου τα τελευταία δύο έτη (1998/1997: 67%, 1997/1996: –69%).

Τέλος, οι τιμές των μετοχών των βιομηχανικών επιχειρήσεων παρουσίασαν άνοδο κατά 46,8% έναντι του τέλους του 1997 και κατά 55,5% σε μέσα επίπεδα. Στη θετική αυτή εξέλιξη συνέβαλαν οι γενικότεροι λόγοι που προαναφέρθηκαν και ειδικότερα ο υψηλός ρυθμός ανόδου (28%) των προ φόρων κερδών[1] των βιομηχανικών επιχειρήσεων στο πρώτο εξάμηνο του 1998. Εξάλλου, με βάση δημοσιευθέντες ισολογισμούς εκτιμάται ότι με υψηλό ρυθμό αυξήθηκαν τα κέρδη των βιομηχανικών επιχειρήσεων και για ολόκληρο το 1998. Από τους επιμέρους κλάδους της βιομηχανίας, μεγάλη άνοδο των κερδών το πρώτο εξάμηνο του 1998 παρουσίασαν οι επιχειρήσεις υφαντικών ειδών, μεταλλουργικών προϊόντων, καπνού και ξύλου.

5. Η ΑΓΟΡΑ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Το 1998 η αξία του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων αυξήθηκε κατά 1.748 δισεκ. δρχ. ή 23,9% και ανήλθε σε 9.073 δισεκ. δρχ. (βλ. Πίνακα VI.4). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην αύξηση τόσο των τιμών όσο και του αριθμού των κυκλοφορούντων μεριδίων. Η αυξημένη ζήτηση μεριδίων καλύφθηκε κυρίως από τη διάθεση μεριδίων των αμοιβαίων κεφαλαίων που υπήρχαν στην αγορά στα τέλη του 1997 και, σε μικρότερο βαθμό, από την έναρξη λειτουργίας, εντός του 1998, ικανού αριθμού νέων αμοιβαίων κεφαλαίων. Συγκεκριμένα, ιδρύθηκαν 26 αμοιβαία κεφάλαια (8 διαθεσίμων, 6 ομολογιακά, 6 μετοχικά και 6 μικτά), η αξία ενεργητικού των οποίων έφθασε στο τέλος του 1998 σε 262 δισεκ. δρχ. και αντιπροσώπευε το 15% περίπου της αύξησης της αξίας του ενεργητικού του συνόλου των αμοιβαίων κεφαλαίων. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι 7 αμοιβαία κεφάλαια (5 ομολογιακά και 2 μικτά) διέκοψαν τη δραστηριότητά τους μέσα στο 1998, ενώ 14 αμοιβαία κεφάλαια άλλαξαν επενδυτικό σκοπό. Με βάση αυτές τις εξελίξεις, ο αριθμός των αμοιβαίων κεφαλαίων στο τέλος Δεκεμβρίου 1998 ανήλθε σε 181 από 162 το 1997 (βλ. Πίνακα VI.4).

Από την εξέταση των μεγεθών των επιμέρους κατηγοριών αμοιβαίων κεφαλαίων διαπιστώνονται τα εξής: Πρώτον, η άνοδος του συνολικού ενεργητικού οφείλεται κυρίως στην αντίστοιχη αύξηση του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων (κατά

1 Επιχειρήσεις του μεταποιητικού τομέα της οικονομίας με μετοχές εισηγμένες στην κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου.

1.535 δισεκ. δρχ.) και, σε μικρότερο βαθμό, στην άνοδο του ενεργητικού των μετοχικών, μικτών και ειδικού τύπου αμοιβαίων κεφαλαίων. Αντίθετα, το ενεργητικό των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων παρουσίασε μείωση (κατά 309 δισεκ. δραχμές). Τονίζεται ότι το ενεργητικό της κατηγορίας αυτής ακολουθεί πτωτική πορεία από το Νοέμβριο του 1997, λόγω της αρνητικής επίδρασης που είχε η νομισματική αναταραχή του Οκτωβρίου του 1997 στην εγχώρια αγορά τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου (βλ. Διάγραμμα VI.4).

ΠΙΝΑΚΑΣ VI.4
ΑΡΙΘΜΟΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΑΞΙΑ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΤΟΥΣ
(Σε δισεκ. δρχ.)

Κατηγορίες αμοιβαίων κεφαλαίων	1997 [1]		1998 [1]		Εκατοστιαία συμμετοχή στο σύνολο ενεργητικού	
	Αριθμός	Αξία	Αριθμός	Αξία	1997	1998
Διαθεσίμων	**35**	**4.451**	**44**	**5.986**	**60,8**	**66,0**
Εσωτερικού	30	4.396	39	5.966	60,1	65,8
Εξωτερικού	3	3	2	1	–	–
Διεθνή	2	52	3	19	0,7	0,2
Ομολογιακά	**66**	**2.013**	**67**	**1.704**	**27,5**	**18,8**
Εσωτερικού	43	1.953	42	1.553	26,7	17,1
Εξωτερικού	14	53	13	105	0,7	1,2
Διεθνή	9	7	12	46	0,1	0,5
Μετοχικά	**34**	**240**	**41**	**494**	**3,3**	**5,4**
Εσωτερικού	29	232	34	476	3,2	5,2
Εξωτερικού	3	6	4	12	0,1	0,1
Διεθνή	2	2	3	6	–	0,1
Μικτά	**25**	**617**	**28**	**859**	**8,4**	**9,5**
Εσωτερικού	20	591	20	754	8,0	8,4
Εξωτερικού	1	–	2	2	–	–
Διεθνή	4	26	6	103	0,4	1,1
Ειδικού τύπου	**2**	**4**	**1**	**30**	**–**	**0,3**
Εσωτερικού	1	2	–	–	–	–
Εξωτερικού	1	2	1	30	–	0,3
Διεθνή	–	–	–	–	–	–
Σύνολο	**162**	**7.325**	**181**	**9.073**	**100,0**	**100,0**

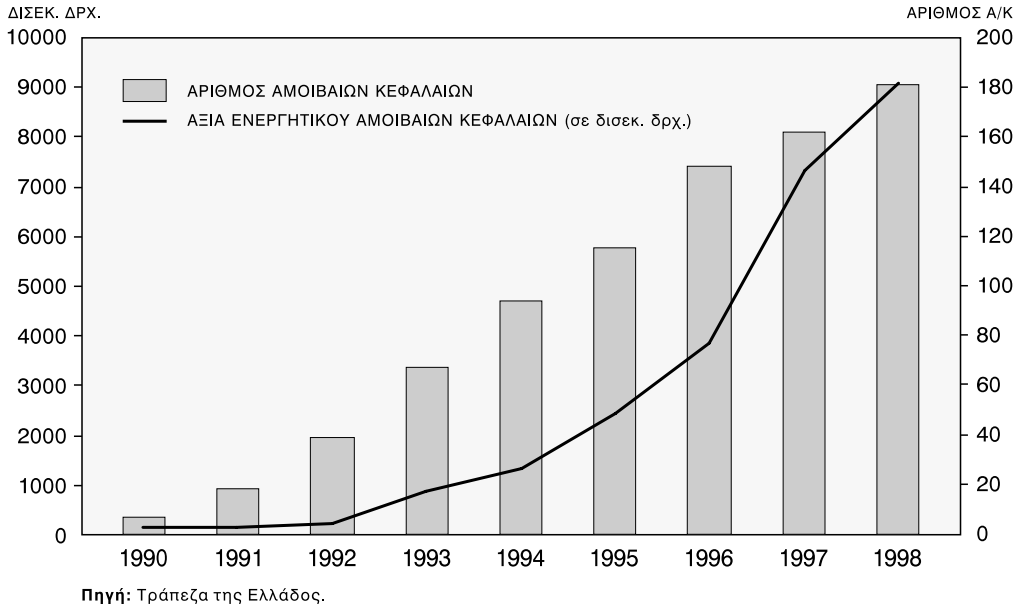
1 Τέλος έτους.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Δεύτερον, η εντυπωσιακή πορεία ανόδου, από τα μέσα Μαρτίου 1998, των τιμών των μετοχών οι οποίες είναι εισηγμένες στο ελληνικό Χρηματιστήριο έχει συμβάλει σε μεγάλο βαθμό στη σημαντική αύξηση των τιμών των μεριδίων κυρίως των μετοχικών, αλλά και των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων. Αντίθετα, συγκρατημένη άνοδο παρουσίασαν οι τιμές των μεριδίων των ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων, καθώς και εκείνες των διαθεσίμων. Τρίτον, η έντονη ζήτηση, ιδιαίτερα από το ευρύ επενδυτικό κοινό, μεριδίων των

μετοχικών και μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων στη διάρκεια του 1998, είχε ως αποτέλεσμα την άνοδο τόσο του ενεργητικού τους κατά 106% και 39%, αντίστοιχα, όσο και του ποσοστού συμμετοχής τους στο σύνολο της αξίας του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων σε 5,4% και 9,5% στο τέλος του 1998, από 3,3% και 8,4% στο τέλος του 1997, αντίστοιχα. Τέλος, το ποσοστό συμμετοχής του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων στο ενεργητικό του συνόλου των αμοιβαίων κεφαλαίων ανήλθε σε 66% στα τέλη του 1998 από 60,8% το 1997. Η εξέλιξη αυτή δείχνει ότι οι προτιμήσεις του αποταμιευτικού κοινού εξακολουθούν να είναι προσανατολισμένες, σε μεγάλο βαθμό, στη ζήτηση μεριδίων αμοι-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VI.4

ΑΡΙΘΜΟΣ ΚΑΙ ΑΞΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

βαίων κεφαλαίων που συνδυάζουν περιορισμένη απόδοση και χαμηλό κίνδυνο (όπως τα αμοιβαία κεφάλαια διαθεσίμων).

Η νομισματική αναταραχή που προκλήθηκε και στη χώρα μας από την κρίση στη Ρωσία στο τέλος Αυγούστου του 1998 εκτιμάται ότι δεν επέδρασε αρνητικά στην αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων, αφού το ενεργητικό τους, ειδικότερα εκείνο των διαθεσίμων και των ομολογιακών, ενισχύθηκε με κεφάλαια που, έστω και προσωρινά, μετατοπίστηκαν από τη χρηματιστηριακή αγορά και την αγορά των τίτλων του Δημοσίου κατά τηδιάρκεια της κρίσης αυτής.

Το πρότυπο επενδυτικής συμπεριφοράς που ακολουθούσαν τα αμοιβαία κεφάλαια έως το τέλος του 1997 διαφοροποιήθηκε στη διάρκεια του 1998 υπέρ των τοποθε-

τήσεων στην ελληνική και διεθνή αγορά χρήματος καθώς και τη χρηματιστηριακή αγορά. Συγκεκριμένα, η άνοδος του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων κατά 1.748 δισεκ. δρχ. μεταξύ Δεκεμβρίου 1997 και Δεκεμβρίου 1998 (βλ. Πίνακα VI.5) προήλθε κυρίως από την αύξηση των τοποθετήσεων σε πωλήσεις χρεογράφων με συμφωνία επαναγοράς (repos) (691 δισεκ. δρχ.), σε σύνθετες πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων (606 δισεκ. δρχ.), σε μετοχές (334 δισεκ. δρχ.) καθώς και σε δραχμικές καταθέσεις (256 δισεκ. δραχμές). Αντίθετα, μείωση παρουσίασαν οι τοποθετήσεις σε δραχμικά ομόλογα του Δημοσίου (288 δισεκ. δραχμές). Σημειώνεται ότι η σημαντική άνοδος των τοποθετήσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων σε repos οφείλεται στην κατάργηση, το Σεπτέμβριο 1998 (με βάση την

ΠΙΝΑΚΑΣ VI.5
ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
(Σε δισεκ. δρχ.)

	1997 [1]	1998 [1]	Μεταβολή
Επενδύσεις εσωτερικού	**7.102**	**8.701**	**1.599**
– Καταθέσεις και μετρητά	153	409	256
– Πωλήσεις χρεογράφων με συμφωνία επαναγοράς	89	780	691
– Σύνθετες πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων	2.974	3.580	606
– Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου	3.603	3.315	–288
– Μετοχές εισηγμένες στο ΧΑΑ	283	617	334
Επενδύσεις εξωτερικού	**74**	**205**	**131**
Λοιπά	**149**	**167**	**18**
Σ ύ ν ο λ ο	**7.325**	**9.073**	**1.748**

1 Τέλος έτους.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

παράγραφο 12 του Άρθρου 10 του Ν. 2642/98), της φορολόγησης με συντελεστή 15% των εισοδημάτων που προκύπτουν από πράξεις repos (βλ. παράγραφο 1 του Άρθρου 12 του Ν. 2238/94). Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι η σημαντική αύξηση των τοποθετήσεων σε δραχμικές καταθέσεις οφείλεται κυρίως στην αντίστοιχη άνοδο των δραχμικών καταθέσεων των μικτών αμοιβαίων κεφαλαίων εσωτερικού, γεγονός που εκτιμάται ότι αντανακλά την πρόθεση ανασύνθεσης του χαρτοφυλακίου τους. Στο τέλος του 1998, ποσοστό 37% (1997: 49%) του χαρτοφυλακίου του συνόλου των αμοιβαίων κεφαλαίων αφορούσε τοποθετήσεις σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, 40% (1997: 41%) σύνθετες πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων, 9% (1997: 1%) repos, 7% (1997: 4%) μετοχές εισηγμένες στο ελληνικό Χρηματιστήριο και το υπόλοιπο λοιπές τοποθετήσεις.

VII. ΔΗΜΟΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ

1. ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΤΟΜΕΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥΣ

Η δημοσιονομική προσαρμογή συνεχίστηκε με επιτυχία και το 1998, με αποτέλεσμα το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, σε εθνικολογιστική βάση, να μειωθεί σε 2,4% του ΑΕΠ, δηλαδή σε επίπεδο χαμηλότερο από την τιμή αναφοράς (3%) του σχετικού κριτηρίου σύγκλισης που προβλέπεται στη Συνθήκη του Μάαστριχτ. Η συντελεσθείσα πρόοδος αντανακλάται επίσης και στη μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης, τόσο σε δημοσιονομική όσο και σε ταμειακή βάση (βλ. Πίνακα VII.1), αλλά και στη μείωση του λόγου του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ για δεύτερο συνεχές έτος (βλ. Τμήμα 2.4). Όπως προβλέπεται στη Συνθήκη, η συνεχής αυτή μείωση του χρέους ικανοποιεί και το δεύτερο δημοσιονομικό κριτήριο, δηλαδή το κριτήριο του δημόσιου χρέους.

ΠΙΝΑΚΑΣ VII.1
ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΑ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ
(Ως ποσοστό του ΑΕΠ)

	1994	1995	1996	1997	1998*
Γενική κυβέρνηση					
Στοιχεία εθν. λογ/σμών [1] - *κριτήριο σύγκλισης*	10,0	10,3	7,5	3,9	2,4
Δημοσιονομικά στοιχεία [2,3]	10,1	8,5	7,0	5,4	3,1
Δανειακές ανάγκες (σε ταμειακή βάση) [2,4]	9,4	9,0	10,2	6,8	5,1

1 Περιλαμβάνονται και οι αναλήψεις χρεών ΔΕΚΟ και λοιπών φορέων από την κεντρική κυβέρνηση.
2 Δεν περιλαμβάνονται οι κεφαλαιοποιηθέντες τόκοι.
3 Στοιχεία Υπουργείου Οικονομικών και Τράπεζας της Ελλάδος.
4 Περιλαμβάνονται και οι δαπάνες για απόκτηση στοιχείων ενεργητικού, οι οποίες όμως, σύμφωνα με την καθιερωμένη διεθνή πρακτική, εκπίπτονται από τους δύο παραπάνω δείκτες.
* Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Υπουργείο Οικονομικών και ΥΠΕΘΟ-Υπηρεσία Εθνικών Λογαριασμών.

Σύμφωνα με τα στοιχεία των εθνικών λογαριασμών, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, η οποία περιλαμβάνει την κεντρική κυβέρνηση, τους ασφαλιστικούς οργανισμούς, τους ΟΤΑ και τους λοιπούς δημόσιους οργανισμούς (εκτός των δημόσιων επιχειρήσεων), μειώθηκε κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα, ως ποσοστό του ΑΕΠ, από 3,9% το 1997 σε 2,4% το 1998. Μετά την εξέλιξη αυτή, ικανοποιείται τόσο το σχετικό κριτήριο για την ένταξη στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση όσο και ο στόχος του επικαιροποιημένου Προγράμματος Σύγκλισης. Ο δείκτης αυτός, που βασίζεται στα στοιχεία των εθνικών λογαριασμών, είναι το πλέον αντιπροσωπευτικό και διεθνώς συγκρίσιμο μέτρο του ελλείμματος, γι' αυτό και καταρτίζεται με ενιαίο τρόπο από όλα τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, προκειμένου να διαπιστωθεί η πορεία της δημοσιονομικής προσαρμογής.

Ο δεύτερος δείκτης καλύπτει επίσης τη γενική κυβέρνηση, αλλά καταρτίζεται με βάση δημοσιονομικά στοιχεία, όσον αφορά την κεντρική κυβέρνηση, και εκτιμήσεις

όσον αφορά το πλεόνασμα του συνόλου των οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης και των άλλων ΝΠΔΔ.

Τέλος, οι δανειακές ανάγκες της γενικής κυβέρνησης, όπως προκύπτουν από την καταγραφή των εισπράξεων και των εκταμιεύσεων από το τραπεζικό σύστημα, εμφανίζουν επίσης μείωση, κατά 1,7 εκατοστιαία μονάδα του ΑΕΠ. Επισημαίνεται ότι ορισμένες συναλλαγές, ενώ δεν προσμετρούνται στο έλλειμμα σε εθνικολογιστική ή δημοσιονομική βάση (όπως π.χ. "οι δαπάνες απόκτησης στοιχείων ενεργητικού"), περιλαμβάνονται στις δανειακές ανάγκες, οι οποίες, γι' αυτό το λόγο, είναι μεγαλύτερες από το αντίστοιχο εθνικολογιστικό και δημοσιονομικό έλλειμμα.

Δανειακές ανάγκες του δημόσιου τομέα

Σύμφωνα με τα διαθέσιμα προσωρινά στοιχεία, οι δανειακές ανάγκες του δημόσιου τομέα, σε ταμειακή βάση (χωρίς τους κεφαλαιοποιηθέντες τόκους), ακολούθησαν την πτωτική τάση των τελευταίων ετών και διαμορφώθηκαν σε 5,2% του ΑΕΠ, έναντι 6,4% το 1997 και 10,5% το 1996 (βλ. Πίνακα VII.2). Η θετική αυτή εξέλιξη οφείλεται κυρίως στη μείωση, έναντι του 1997, του ελλείμματος της κεντρικής κυβέρνησης ως ποσοστού του ΑΕΠ κατά 1,3 εκατοστιαία μονάδα, καθώς και στην αύξηση του πλεονάσματος των δημόσιων οργανισμών κατά 0,5 της εκατοστιαίας μονάδας. Αντίθετα, οι δημόσιες επιχειρήσεις παρουσίασαν μικρό έλλειμμα, έναντι πλεονάσματος το 1997.

Οι δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης, ως ποσοστό του ΑΕΠ, μειώθηκαν από 7,9% το 1997 σε 6,6% το 1998. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται αποκλειστικά στη μείωση των δανειακών αναγκών του τακτικού προϋπολογισμού (3,4% του ΑΕΠ έναντι 5,1% το 1997). Αντίθετα, τόσο το έλλειμμα του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων όσο και το έλλειμμα του λογαριασμού ειδικών διαχειρίσεων αυξήθηκαν έναντι του προηγούμενου έτους.

Όπως προαναφέρθηκε, οι δανειακές ανάγκες του τακτικού προϋπολογισμού σημείωσαν μείωση κατά 1,7 εκατοστιαία μονάδα, η οποία οφείλεται στην ιδιαίτερα θετική πορεία των εσόδων, που για πρώτη φορά μετά από πολλά χρόνια υπερέβησαν τις προβλέψεις του προϋπολογισμού, παρά τις μειώσεις το φθινόπωρο στην έμμεση φορολογία (π.χ. μείωση συντελεστών φορολογίας υγρών καυσίμων, φορολογία αυτοκινήτων κ.λπ.). Αντίθετα, οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού σημείωσαν μικρή υπέρβαση έναντι των προβλέψεων του προϋπολογισμού. Σημειώνεται τέλος ότι, σε ταμειακή βάση, οι δαπάνες του 1998 είναι επιβαρυμένες με τόκους ύψους 205 δισεκ. δρχ. που αφορούσαν το προηγούμενο έτος, ενώ αντίστοιχες δαπάνες του 1998 οι οποίες καταβλήθηκαν το 1999 ανέρχονται μόνο σε 118 δισεκ. δραχμές. Έτσι, η καθαρή επιβάρυνση του 1998 εκ του λόγου αυτού είναι 87 δισεκ. δραχμές.

Οι δανειακές ανάγκες του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων (ΠΔΕ), ως ποσοστό του ΑΕΠ, παρουσίασαν ελαφρά αύξηση έναντι του προηγούμενου έτους (από 2,7% το 1997 σε 3,0% το 1998). Η διεύρυνση αυτή του ελλείμματος οφείλεται στη σημα-

ΠΙΝΑΚΑΣ VII.2

ΚΑΘΑΡΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΤΟΜΕΑ

(Σε δισεκ. δρχ.)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998*
1. Κεντρική κυβέρνηση [1]	**2.709,4**	**2.762,2**	**2.964,9**	**3.690,9**	**2.584,7**	**2.357,0**
% του ΑΕΠ	**12,8**	**11,5**	**11,0**	**12,4**	**7,9**	**6,6**
– Κρατικός προϋπολογισμός	2.581,4	2.716,8	2.909,6	3.676,9	2.559,7	2.277,0
(Τακτικός προϋπολογισμός)	(2.145,6)	(2.153,1)	(2.328,8)	(2.990,7)	(1.663,6)	(1.210,0)
(Προϋπολ. δημόσιων επενδύσεων)	(435,8)	(563,7)	(580,8)	(686,2)	(896,1)	(1.067,0)
– Ειδικές διαχειρίσεις του Δημοσίου	128,0	45,4	55,3	14,0	25,0	80,0
(Πετρελαιοειδή)	(1,1)	(–)	(–)	(–)	(–)	(–)
(ΔΙΔΑΓΕΠ κ.λπ.)	(126,9)	(45,4)	(55,3)	(14,0)	(25,0)	(80,0)
2. Δημόσιοι οργανισμοί [2]	**–295,0**	**–516,5**	**–546,4**	**–647,4**	**–345,3**	**–535,0**
% του ΑΕΠ	**–1,4**	**–2,2**	**–2,0**	**–2,2**	**–1,0**	**–1,5**
– Χρηματοδότηση οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης	26,2	–28,5	22,0	12,2	2,2	–11,5
– Χρηματοδότηση Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης	10,1	8,2	7,3	31,0	5,9	–8,0
– Χρηματοδότηση λοιπών οργανισμών	66,6	48,1	12,6	–47,5	–23,3	–20,5
– Διαθέσιμα	–397,9	–544,3	–588,3	–643,1	–330,1	–495,0
Γενική κυβέρνηση (1+2)	***2.414,4***	***2.245,7***	***2.418,5***	***3.043,5***	***2.239,4***	***1.822,0***
% του ΑΕΠ	**11,4**	**9,4**	**9,0**	**10,2**	**6,8**	**5,1**
3. Δημόσιες επιχειρήσεις	**–6,4**	**204,8**	**–0,7**	**83,5**	**–132,6**	**35,0**
% του ΑΕΠ	**0,0**	**0,9**	**0,0**	**0,3**	**–0,4**	**0,1**
– Χρηματοδότηση επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας	80,6	129,6	–7,2	57,5	–115,6	30,0
– Χρηματοδότηση λοιπών επιχειρήσεων	–61,8	–2,3	–2,9	15,7	18,4	10,0
– Διαθέσιμα	–25,2	77,5	9,4	10,3	–35,4	–5,0
Δημόσιος τομέας (1+2+3)	***2.408,0***	***2.450,5***	***2.417,8***	***3.127,0***	***2.106,8***	***1.857,0***
% του ΑΕΠ	**11,4**	**10,2**	**9,0**	**10,5**	**6,4**	**5,2**
Δημόσιος τομέας (περιλαμβάνονται κεφαλαιοποιηθέντες τόκοι)	***2.768,4***	***2.710,6 [3]***	***2.502,1 [4]***	***3.306,0***	***2.141,8***	***1.882,0***
% του ΑΕΠ	**13,1**	**11,3**	**9,3**	**11,1**	**6,5**	**5,3**

1 Όπως προκύπτει από την κίνηση των σχετικών λογαριασμών στην Τράπεζα της Ελλάδος, την Αγροτική Τράπεζα και τις εμπορικές τράπεζες.

2 Όπως προκύπτει από τις τοποθετήσεις τους σε χρεόγραφα και τραπεζικές καταθέσεις και τη μεταβολή των υποχρεώσεών τους προς το τραπεζικό σύστημα.

3 Ειδικά για το 1994 περιλαμβάνονται δεδουλευμένοι τόκοι ύψους 129 δισεκ. δραχμών.

4 Προς αποφυγή διπλού υπολογισμού, έχουν αφαιρεθεί δεδουλευμένοι τόκοι ύψους 129 δισεκ. δρχ. που πληρώθηκαν εντός του 1995 και έχουν εμφανιστεί στα αποτελέσματα του 1994 (βλ. υποσημ. 3).

* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

ντική επιτάχυνση των πληρωμών για τα μεγάλα έργα που βρίσκονται σε εξέλιξη και θα ήταν μεγαλύτερη εάν δεν είχαν περιοριστεί οι δαπάνες και δεν είχαν σημειώσει υπέρβαση τα έσοδα,[1] έναντι των προβλέψεων του προϋπολογισμού. Σημειώνεται τέλος ότι οι δαπάνες επενδύσεων περιλαμβάνουν και πληρωμές ύψους 487 δισεκ. δρχ. για αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου δημόσιων επιχειρήσεων.

Αύξηση επίσης παρουσίασαν και οι καθαρές δανειακές ανάγκες των ειδικών διαχειρίσεων του Δημοσίου (ΔΙΔΑΓΕΠ), που αυξήθηκαν από 25 δισεκ. δρχ. το 1997 σε 80 δισεκ. δρχ. το 1998.

Το πλεόνασμα των δημόσιων οργανισμών παρουσίασε αύξηση κατά 0,5 της εκατοστιαίας μονάδας του ΑΕΠ (1998: 1,5%, 1997: 1,0%). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται τόσο στο συγκρατημένο ρυθμό αύξησης των διαχειριστικών δαπανών των μεγαλύτερων οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας (ΙΚΑ, ΟΓΑ, ΝΑΤ), λόγω της περιοριστικής εισοδηματικής πολιτικής (μικρή αύξηση των συντάξεων πάνω από τον πληθωρισμό) και της περιστολής των ιατροφαρμακευτικών δαπανών (λίστα φαρμάκων κ.λπ.), όσο και στην προσπάθεια αύξησης των εσόδων (περιστολή της εισφοροδιαφυγής).

Αντίθετα, οι δημόσιες επιχειρήσεις παρουσίασαν μικρό ταμειακό έλλειμμα ύψους 35 δισεκ. δρχ. το 1998, έναντι πλεονάσματος 133 δισεκ. δρχ. το προηγούμενο έτος. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην αύξηση των δαπανών επενδύσεων και στη σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των εσόδων, έναντι του προηγούμενου έτους, παρά τους υψηλότερους ρυθμούς αύξησης των εσόδων των δύο μεγαλύτερων επιχειρήσεων, του ΟΤΕ και της ΔΕΗ.

Η χρηματοδότηση των καθαρών δανειακών αναγκών του δημόσιου τομέα (βλ. Πίνακα VII.3) εξελίχθηκε ομαλά και επέτρεψε την πτώση των επιτοκίων κατά τη διάρκεια του έτους, με εξαίρεση μια πολύ μικρή περίοδο στα τέλη Αυγούστου-αρχές Σεπτεμβρίου λόγω της ρωσικής κρίσης. Όπως και το 1997, η χρηματοδότηση έγινε κυρίως με την έκδοση μεσοπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων δραχμικών ομολόγων σταθερού επιτοκίου, μεγάλο μέρος των οποίων αγοράστηκε από κατοίκους εξωτερικού, αλλά με δανεισμό σε δραχμές από ελληνικές τράπεζες. Επειδή η απόκτηση τίτλων του Δημοσίου από μη κατοίκους καταχωρείται στον εξωτερικό δανεισμό (βλ. Πίνακα VII.3), ο δανεισμός σε συνάλλαγμα φαινομενικά εμφανίζεται ότι κάλυψε το σύνολο των δανειακών αναγκών, ενώ εξοφλήθηκαν υποχρεώσεις σε δραχμές. Υπενθυμίζεται επίσης ότι από το φθινόπωρο του 1997 έως τα μέσα Μαρτίου 1998 το Δημόσιο είχε στραφεί στον εξωτερικό δανεισμό, κυρίως λόγω των υψηλών εγχώριων επιτοκίων. Η χρηματοδότηση μεγάλου μέρους του ελλείμματος από μη κατοίκους, με δανεισμό από ελληνικές τράπεζες, συνέβαλε στη δημιουργία ρευστότητας στην οικονομία και είχε σημαντικές συνέπειες στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής.

Η αυξημένη ζήτηση ομολογιακών τίτλων από κατοίκους εξωτερικού επέτρεψε επίσης τη μείωση κατά 677 δισεκ. δρχ. του χαρτοφυλακίου τίτλων του Δημοσίου (έντοκα γραμμάτια και ομόλογα) που διακρατούνται από τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα.

1 Η υπέρβαση των εσόδων του ΠΔΕ (τα οποία η ΕΕ είχε υπολογίσει σε ECU) οφείλεται στην υποτίμηση της δραχμής.

ΠΙΝΑΚΑΣ VII.3

ΠΗΓΕΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΑΝΑΓΚΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΤΟΜΕΑ

(Σε δισεκ. δρχ.)

	1993		1994		1995		1996		1997		1998*	
	Ποσά	Εκατο-στιαία συμμε-τοχή	Ποσά	Εκατο-στιαία συμμε-τοχή	Ποσά	Εκατο-στιαία συμμε-τοχή	Ποσά	Εκατο-στιαία συμμε-τοχή	Ποσά	Εκατο-στιαία συμμε-τοχή	Ποσά	Εκατο-στιαία συμμε-τοχή
ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ	***1.643,4***	***68,2***	***2.160,6***	***88,2***	***1.954,5***	***80,8***	***2.834,0***	***90,6***	***967,0***	***45,9***	***–41,0***	***–2,2***
– Έντοκα γραμμάτια και ομολογιακοί τίτλοι από τράπεζες και ειδικούς πιστωτικούς οργανισμούς	394,5	16,4	450,2	18,4	327,4[1]	13,5	–168,0[1]	–5,4	94,4[1]	4,4	–677,0[1]	–36,5
– Έντοκα γραμμάτια και ομολογιακοί τίτλοι από ιδιώτες και επιχειρήσεις	1.031,5	42,8	1.621,6	66,2	2.088,0[1]	86,4	3.113,0[1]	99,6	650,0[1]	30,8	160,0[1]	8,6
– Δάνεια και πιστώσεις από ειδικούς πιστωτικούς οργανισμούς και εμπορικές τράπεζες	237,8	9,9	74,1	3,0	–22,9	–0,9	41,0	1,3	–4,0	–0,1	278,0	15,0
– Τράπεζα της Ελλάδος [2]	–20,4	–0,8	14,7	0,6	–438,0	–18,1	–152,0	–4,9	226,6	10,8	198,0	10,7
ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ[3]	***764,6***	***31,8***	***289,9***	***11,8***	***463,3***	***19,2***	***293,0***	***9,4***	***1.139,9***	***54,1***	***1.898,0***	***102,2***
ΣΥΝΟΛΟ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ	**2.408,0**	**100,0**	**2.450,5**	**100,0**	**2.417,8**	**100,0**	**3.127,0**	**100,0**	**2.106,9**	**100,0**	**1.857,0**	**100,0**

1 Αφορά τη διάθεση τίτλων και στη δευτερογενή αγορά.

2 Από 1.1.94 το σχετικό μέγεθος αφορά μεταβολή του πιστωτικού υπολοίπου του τρεχούμενου λογαριασμού του Δημοσίου στην Τράπεζα της Ελλάδος και όχι χρηματοδότηση από την Τράπεζα της Ελλάδος.

3 Περιλαμβάνεται και η απόκτηση δραχμικών τίτλων του Δημοσίου από μη κατοίκους, η οποία σε μεγάλο βαθμό χρηματοδοτήθηκε από ελληνικές τράπεζες.

* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Παράλληλα, στη διάρκεια του 1998 συνεχίστηκε και η προσπάθεια επιμήκυνσης της μέσης διάρκειας του δημόσιου χρέους, με την υποκατάσταση έντοκων γραμματίων με μακροπρόθεσμα ομόλογα. Έτσι, η μέση διάρκεια αυξήθηκε σε 5 έως 6 έτη στο τέλος του 1998, ενώ τα έντοκα γραμμάτια περιορίστηκαν σε 5.314 δισεκ. δρχ., έναντι 6.800 δισεκ. δρχ. το 1997 και 10.012 δισεκ. δρχ. το 1996.

Τέλος, για την κάλυψη των δανειακών αναγκών του το Δημόσιο χρησιμοποίησε ποσό 198 δισεκ. δρχ. από τις καταθέσεις του στην Τράπεζα της Ελλάδος.

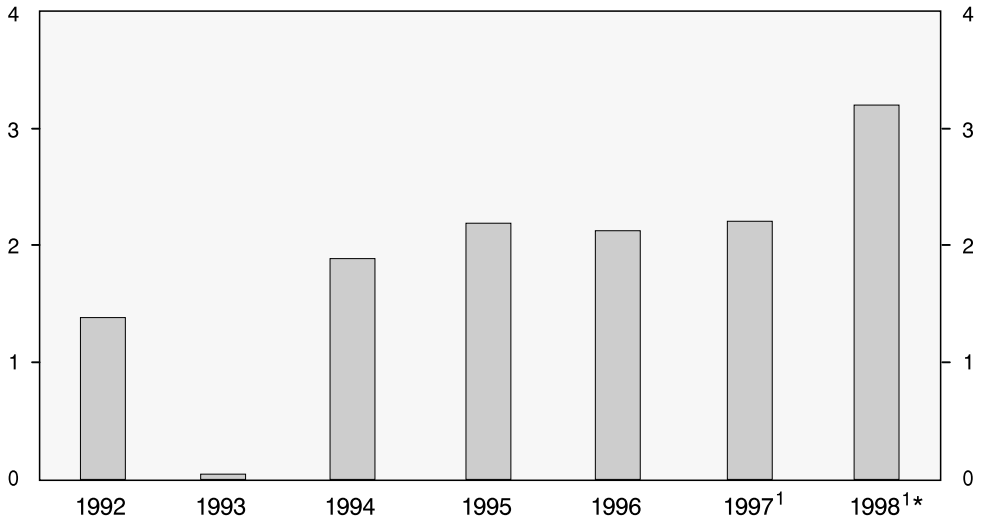
2. Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

2.1 Κρατικός προϋπολογισμός

Σύμφωνα με προσωρινά στοιχεία του Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους, το καθαρό έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού μειώθηκε σε 5,9% του ΑΕΠ το 1998, από 7,6% το 1997 και 9,7% το 1996 (βλ. Πίνακα VII.9). Για πρώτη φορά το 1998 η μείω-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VII.1

ΠΡΩΤΟΓΕΝΕΣ ΠΛΕΟΝΑΣΜΑ ΚΡΑΤΙΚΟΥ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ



1 Στις δαπάνες περιλαμβάνεται ποσό 420 δισεκ. δρχ. και 487 δισεκ. δρχ. για τα έτη 1997 και 1998, αντίστοιχα, που αφορά κεφαλαιακές μεταβιβάσεις για απόκτηση περιουσιακών στοιχείων. Εάν το ποσό αυτό δεν συμπεριληφθεί, το πρωτογενές πλεόνασμα αυξάνεται, αντίστοιχα, στο 3,5% και 4,6% του ΑΕΠ.
* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

ση του ελλείμματος υπερέβη τις προβλέψεις του προϋπολογισμού κατά 0,1 της εκατοστιαίας μονάδας του ΑΕΠ. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στις αυξημένες εισπράξεις του κρατικού προϋπολογισμού, καθώς και στην περικοπή δαπανών από τον προϋπολογισμό δημό-

σιων επενδύσεων, οι οποίες αντιστάθμισαν τις υπερβάσεις δαπανών που σημειώθηκαν κατά την εκτέλεση του τακτικού προϋπολογισμού.

Η αύξηση των εσόδων του κρατικού προϋπολογισμού πέραν των σχετικών προβλέψεων, σε συνδυασμό με την υπέρβαση των δαπανών για τόκους, είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση του πρωτογενούς πλεονάσματος σε 3,2% του ΑΕΠ, έναντι 2,2% το 1997 και 2,1% το 1996 (βλ. Διάγραμμα VII.1). Παράλληλα, το πρωτογενές πλεόνασμα του κρατικού προϋπολογισμού είναι μεγαλύτερο κατά 0,2 της εκατοστιαίας μονάδας από εκείνο το οποίο προέβλεπε ο προϋπολογισμός του 1998.

Έσοδα

Τα έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού (βλ. Πίνακα VII.4) σημείωσαν αύξηση 12,2%, έναντι 14,7% το 1997, και διαμορφώθηκαν σε 9.500 δισεκ. δρχ., υπερβαίνοντας τις σχετικές προβλέψεις του προϋπολογισμού κατά 124 δισεκ. δραχμές. Η θετική αυτή εξέλιξη οφείλεται αποκλειστικά στην αυξημένη απόδοση των εσόδων από την άμεση φορολογία (αύξηση 26,6% έναντι στόχου προϋπολογισμού 12,4%), σε αντίθεση με τα έσοδα από έμμεσους φόρους και τα μη φορολογικά έσοδα, τα οποία παρουσίασαν υστέρηση. Η ικανοποιητική πορεία των εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού το 1998 καθορίστηκε κυρίως από: α) τις φορολογικές μεταβολές του 1998, κυρίως αυτές που συνδέονται με την παρακράτηση και την προκαταβολή του φόρου εισοδήματος, β) τις οικονομικές εξελίξεις του 1998, ιδίως τις αυξημένες πωλήσεις αυτοκινήτων και την πολύ μεγάλη αύξηση των συναλλαγών στο Χρηματιστήριο μετά την υποτίμηση της δραχμής και γ) τα αυξημένα έσοδα από κέρδη φορέων στους οποίους συμμετέχει το Δημόσιο (π.χ. Τράπεζα της Ελλάδος, ΟΤΕ κ.λπ.). Αντίθετα, το φθινόπωρο του 1998 μειώθηκαν ορισμένοι έμμεσοι φόροι, με αποτέλεσμα την απώλεια εσόδων της τάξεως των 30 δισεκ. δραχμών.

Συγκεκριμένα, τα έσοδα από την άμεση φορολογία αυξήθηκαν κατά 26,6% (19,5% το 1997 και 8,6% το 1996) και έφθασαν το ποσό των 3.501,9 δισεκ. δραχμών. Ο ρυθμός αυτός ήταν υψηλότερος τόσο από το στόχο του προϋπολογισμού (12,4%) όσο και από το ρυθμό αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ (8,9%). Αποτέλεσμα της εξέλιξης αυτής ήταν το ποσοστό συμμετοχής των εσόδων από την άμεση φορολογία στο σύνολο των φορολογικών εσόδων να πλησιάσει περισσότερο το ποσοστό των άλλων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και να διαμορφωθεί σε 40,3% (ή 9,8% του ΑΕΠ), έναντι 36,4% το 1997 και 35% το 1996. Η θετική αυτή εξέλιξη συνδέεται, όπως προαναφέρθηκε, με τις διαρθρωτικές αλλαγές κατά τη διάρκεια του 1998 στον τρόπο είσπραξης του φόρου εισοδήματος, αλλά και με την αύξηση της παρακράτησής του, με την άνοδο ορισμένων συντελεστών στη φορολογία νομικών προσώπων (Ν. 2579/98), καθώς και με την εντατικοποίηση των προσπαθειών για την πάταξη της φοροδιαφυγής.

Οι εισπράξεις από τη φορολογία εισοδήματος φυσικών προσώπων αυξήθηκαν κατά 19,9%, έναντι 27,3% το 1997, και ανήλθαν σε 1.555,1 δισεκ. δρχ., υπερβαίνοντας

ΠΙΝΑΚΑΣ VII.4
ΕΣΟΔΑ ΤΑΚΤΙΚΟΥ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ
(Σε δισεκ. δρχ.)

	Ετήσια μεγέθη				Εκατοστιαίες μεταβολές		
	1995	1996	1997	1998*	1996/95	1997/96	1998*/97
I. ΑΜΕΣΟΙ ΦΟΡΟΙ	2.132,7	2.316,1	2.767,1	3.501,9	8,6	19,5	26,6
1. Φόρος εισοδήματος	1.655,9	1.886,4	2.300,3	2.994,3	13,9	21,9	30,2
– Φυσικών προσώπων	861,1	1.018,9	1.297,5	1.555,1	18,3	27,3	19,9
– Νομικών προσώπων	459,7	522,1	641,8	1.008,5	13,6	22,9	57,1
– Ειδ. κατηγ. φόρων εισοδήματος	335,1	345,4	361,0	430,7	3,1	4,5	19,3
(φόρος πλοίων)	(4,2)	(4,2)	(4,2)	(6,3)	(0,0)	(0,0)	(50,0)
(φορολογία τόκων καταθέσεων)	(289,5)	(294,2)	(305,6)	(362,4)	(1,6)	(3,9)	(18,6)
2. Φόροι κληρονομιών, δωρεών και γονικών παροχών	80,0	78,9	123,8	126,5	–1,4	56,9	2,2
3. Άμεσοι φόροι υπέρ τρίτων	2,1	2,1	1,4	1,7	0,0	–33,3	21,4
4. Άμεσοι φόροι παρελθ. οικον. ετών	224,2	151,4	120,0	138,2	–32,5	–20,7	15,2
5. Έκτακτοι και λοιποί φόροι	170,5	197,3	221,6	241,2	15,7	12,3	8,8
II. ΕΜΜΕΣΟΙ ΦΟΡΟΙ	3.834,9	4.299,9	4.833,9	5.182,4	12,1	12,4	7,2
1. Δασμοί και ειδικές εισφορές εισαγωγών -εξαγωγών	52,0	51,6	58,8	64,2	–0,8	14,0	9,2
2. Φόροι κατανάλ. στα εισαγόμενα	325,3	360,8	439,3	490,6	10,9	21,8	11,7
– ΦΠΑ εισαγομένων, εκτός ΕΕ	222,1	239,4	302,5	319,2	7,8	26,4	5,5
– Αυτοκίνητα	92,6	111,1	123,5	158,9	20,0	11,2	28,7
– Ειδικός φόρος κατανάλωσης	8,2	8,1	11,4	11,2	–1,2	40,7	–1,8
– Λοιποί	2,4	2,2	1,9	1,3	–8,3	–13,6	–31,6
3. Φόροι κατανάλωσης εγχωρίων	3.067,7	3.430,2	3.776,2	4.038,5	11,8	10,1	6,9
– ΦΚΕ	31,6	39,3	39,9	45,0	24,4	1,5	12,8
– ΦΠΑ	1.710,9	1.914,6	2.146,0	2.370,0	11,9	12,1	10,4
– Καύσιμα	757,6	834,5	849,0	840,9	10,2	1,7	–1,0
– Καπνά	372,0	405,5	458,6	513,0	9,0	13,1	11,9
– Τέλη κυκλοφορίας	76,0	80,4	97,8	90,2	5,8	21,6	–7,8
– Ειδικά τέλη και εισφ. αυτοκινήτων	56,6	69,5	77,3	78,3	22,8	11,2	1,3
– Λοιποί [1]	63,0	86,4	107,6	101,1	37,1	24,5	–6,0
4. Φόροι συναλλαγών	329,2	391,0	475,1	518,0	18,8	21,5	9,0
– Μεταβίβαση κεφαλαίων	93,7	107,2	163,0	166,8	14,4	52,1	2,3
– Τέλη χαρτοσήμου	194,3	234,6	259,1	289,5	20,7	10,4	11,7
– Τραπεζικές εργασίες	41,2	49,2	47,7	46,5	19,4	–3,0	–2,5
– Τέλη αδείας τυχερών παιχνιδιών			5,3	15,2			186,8
5. Λοιποί έμμεσοι φόροι	60,7	66,3	84,5	71,1	9,2	27,5	–15,9
III. ΣΥΝΟΛΟ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	5.967,6	6.616,0	7.601,0	8.684,3	10,9	14,9	14,3
Μη φορολογικά έσοδα	760,2	768,1	866,4	815,7	1,0	12,8	–5,9
(εκ των οποίων, έσοδα αποκρατικοποίησης και παραχώρησης δικαιωμάτων)	(21,0)	(–)	(–)	(–)	(–)	(–)	(–)
IV. ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ ΤΑΚΤΙΚΟΥ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	6.727,8	7.384,1	8.467,4	9.500,0	9,8	14,7	12,2

1 Περιλαμβάνεται και ο ειδικός φόρος καταανάλωσης που επιβάλλεται στα εγχωρίως παραγόμενα αγαθά.
* Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών – Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

κατά 178 δισεκ. δρχ. την πρόβλεψη του προϋπολογισμού, ύψους 1.377 δισεκ. δραχμών. Η ευνοϊκή αυτή εξέλιξη οφείλεται: α) στην αύξηση της παρακράτησης του φόρου εισοδήματος μισθωτών και συνταξιούχων (1998: 38,2%, 1997: 30,5%), η οποία από τις αρχές του 1998 υπολογίζεται με βάση τη φορολογική κλίμακα, όπως και προ του 1992, β) στην αύξηση της παρακράτησης λόγω της ανόδου των εισοδημάτων των συνταξιούχων και των εργαζομένων στο δημόσιο τομέα (οι δαπάνες προσωπικού αυξήθηκαν κατά 9,9% το 1998, έναντι πρόβλεψης προϋπολογισμού 2,9%, εξαιτίας της εισαγωγής των νέων μισθολογίων για ειδικές κατηγορίες εργαζομένων και της καταβολής αναδρομικών σε συνταξιούχους), γ) στη μείωση, από 5% σε 2,5%, της έκπτωσης λόγω έγκαιρης καταβολής του φόρου, δ) στην επιβολή παρακράτησης με συντελεστές από 5% έως 15% στις συντάξεις που καταβάλλονται από τα ταμεία αλληλοβοήθειας, αρωγής και επικουρικά, ε) στην άνοδο από 15% σε 20% της παρακράτησης σε βάρος ελεύθερων επαγγελματιών, στ) στην αύξηση από 50% σε 55% της "προκαταβολής" του φόρου του προηγούμενου έτους, ζ) στην αύξηση κατά περίπου 10% ορισμένων τεκμηρίων διαβίωσης, όπως αυτοκινήτων, σκαφών αναψυχής κ.λπ., και η) στην αλλαγή του τρόπου υπολογισμού του τεκμαρτού εισοδήματος από ιδιοκατοίκηση (Ν. 2579/98). Σημειώνεται επίσης ότι, από 1ης Ιανουαρίου 1998, η απόδοση της παρακράτησης από τις επιχειρήσεις στις ΔΟΥ γίνεται κάθε δίμηνο και όχι κάθε τρίμηνο, όπως ίσχυε έως το τέλος του 1997. Η μεταβολή αυτή είχε ως αποτέλεσμα να εισπραχθούν το 1998 έσοδα από παρακράτηση 13 και όχι 12 μηνών όπως συνήθως. Αντίθετα, τα έσοδα από το φόρο εισοδήματος φυσικών προσώπων επηρεάστηκαν αρνητικά από την τιμαριθμοποίηση κατά 5,5% της φορολογικής κλίμακας για τα εισοδήματα του 1997 και τη μεταφορά δύο κατηγοριών εσόδων από τη φορολογία φυσικών προσώπων στη φορολογία νομικών προσώπων.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι μεγάλο μέρος της αύξησης των εσόδων από τη φορολογία εισοδήματος προήλθε από τη "μεταφορά" εσόδων "προς τα εμπρός" κατά ένα έτος στο διηνεκές. Αυτό ισχύει στις περισσότερες από τις παραπάνω περιπτώσεις, καθώς και για το μέτρο απόδοσης της παρακράτησης κάθε δίμηνο αντί τριμήνου που ίσχυε. Μόνο από το τελευταίο μέτρο, τα έσοδα αυξήθηκαν κατά 75 δισεκ. δρχ. περίπου.

Τα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος νομικών προσώπων αυξήθηκαν κατά 57,1%, έναντι 22,9% το 1997, και έφθασαν το ποσό των 1.008,5 δισεκ. δρχ., υπερβαίνοντας την πρόβλεψη του προϋπολογισμού, ύψους 801 δισεκ. δρχ., κατά 207 δισεκ. δραχμές. Η θετική αυτή εξέλιξη οφείλεται: α) στη μεταφορά δύο κατηγοριών εσόδων από τη φορολογία φυσικών προσώπων στη φορολογία νομικών προσώπων, β) στην αύξηση από 0,2% σε 0,3% του φόρου επί του καθαρού ενεργητικού των ανωνύμων εταιριών διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, γ) στην εφάπαξ φορολόγηση με συντελεστή 17,5% του 40% των αφορολόγητων αποθεματικών των τραπεζών και των λοιπών ανωνύμων εταιριών, δ) στη φορολόγηση με 40% των ανωνύμων εταιριών με ονομαστικές μετοχές, μη εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, ε) στην αύξηση της προκαταβολής των νομικών προσώπων από 50% σε 55% και, κατ' εξαίρεση, των τραπεζών σε 60% και στ) στα αυξημένα κέρδη που παρουσίασαν οι περισσότερες επιχειρήσεις. Τέλος, όπως και τα προηγούμενα έτη, ο φόρος που κατέβαλε ο ΟΤΕ και συμπεριλαμβάνεται στην κατηγορία αυτή

ήταν αυξημένος, με αποτέλεσμα η συμμετοχή του στη φορολογία νομικών προσώπων να διαμορφωθεί σε 17,6% περίπου των εσόδων αυτών.

Όπως και στην περίπτωση των φυσικών προσώπων, πολλές από τις παραπάνω περιπτώσεις αύξησης των εσόδων από τη φορολογία νομικών προσώπων είχαν ως αποτέλεσμα τη μεταφορά εσόδων "προς τα εμπρός" κατά ένα έτος.

Λόγω της αναδιάταξης αυτής, τα έσοδα από τη φορολογία εισοδήματος φυσικών και νομικών προσώπων προβλέπονται *μειωμένα* κατά 6,0% το 1999, έναντι του 1998. Ειδικά τα έσοδα από τα φυσικά πρόσωπα θα είναι μειωμένα κατά 7,3% έναντι του 1998. Συνολικά, οι θετικές αποκλίσεις στη φορολογία εισοδήματος το 1998 ανέρχονται σε 393 δισεκ. δρχ., ή 15,1% του προϋπολογισθέντος ποσού, υπέρβαση που θεωρείται υψηλή εάν ληφθεί υπόψη ότι τα περισσότερα μέτρα ήταν γνωστά κατά την κατάρτιση του προϋπολογισμού του 1998.

Οι εισπράξεις από τη φορολογία των τόκων των καταθέσεων αυξήθηκαν κατά 18,6%, έναντι 3,9% το 1997, και διαμορφώθηκαν σε 362,4 δισεκ. δραχμές. Τα έσοδα της κατηγορίας αυτής επηρεάστηκαν θετικά από: α) την αύξηση του συντελεστή φορολογίας των αποδόσεων των τίτλων του Δημοσίου από 7,5% σε 10%, β) την κατάργηση της απαλλαγής από το φόρο των τόκων των καταθέσεων σε δραχμές μετατρέψιμες σε συνάλλαγμα, καθώς και των τόκων σε λογαριασμούς καταθέσεων μη κατοίκων σε δραχμές και γ) την αύξηση, αν και περιορισμένη, των καταθέσεων στις εμπορικές τράπεζες.

Τα έσοδα από τη φορολογία κληρονομιών, δωρεών και γονικών παροχών παρουσίασαν μικρή αύξηση κατά 2,2%, έναντι αύξησης 56,9% το προηγούμενο έτος. Η εξέλιξη αυτή ήταν εν μέρει αναμενόμενη αφού, λόγω αύξησης των αντικειμενικών τιμών των ακινήτων από 1.1.1998, επισπεύσθηκαν σημαντικά οι δωρεές και οι γονικές παροχές, ιδιαίτερα τους τελευταίους μήνες του 1997. Την κατηγορία αυτή των εσόδων έχει επηρεάσει θετικά και η επιβολή φόρου στη μεγάλη ακίνητη περιουσία.

Τα έσοδα από τους άμεσους φόρους "παρελθόντων οικονομικών ετών" αυξήθηκαν κατά 15,2%, έναντι μείωσης τα δύο προηγούμενα έτη. Η αύξηση αυτή οφείλεται στις ρυθμίσεις που έγιναν για την είσπραξη βεβαιωμένων οφειλών προς το Δημόσιο (Ν. 2648/98), καθώς και στην αυξημένη δραστηριότητα που παρουσίασαν οι ελεγκτικοί μηχανισμοί του Υπουργείου Οικονομικών κατά τη διάρκεια του 1998. Τέλος, τα έσοδα από τους "λοιπούς άμεσους φόρους", τα οποία περιλαμβάνουν και τις ασφαλιστικές εισφορές των δημοσίων υπαλλήλων, παρουσίασαν αύξηση κατά 8,8% έναντι 12,3% το 1997. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην καταβολή των αναδρομικών συντάξεων, οι οποίες επέδρασαν μεν αυξητικά στο κονδύλιο για δαπάνες προσωπικού, αλλά όχι και στην αύξηση των ασφαλιστικών εισφορών.

Οι εισπράξεις από την έμμεση φορολογία αυξήθηκαν κατά 7,2% και διαμορφώθηκαν στο ποσό των 5.182,4 δισεκ. δρχ., έναντι πρόβλεψης του προϋπολογισμού 5.397 δισεκ. δραχμών. Ο ρυθμός αύξησης των έμμεσων φόρων όχι μόνο είναι μικρότερος από ό,τι τα προηγούμενα δύο έτη (1997: 12,4%, 1996: 12,1%), αλλά και υπολείπεται κατά 4 εκατοστιαίες μονάδες από το στόχο του προϋπολογισμού. Η εξέλιξη αυτή αντιστοιχεί σε εισοδηματική "ελαστικότητα" των εσόδων μικρότερη από τη μονάδα μετά τις ικανο-

ποιητικές τιμές που παρουσιάστηκαν τα προηγούμενα έτη (1998: 0,81, 1997: 1,20, 1996: 1,15). Τούτο οφείλεται εν μέρει στη μείωση των ειδικών φόρων κατανάλωσης υγρών καυσίμων και αυτοκινήτων το φθινόπωρο του 1998, η οποία προκάλεσε απώλεια εσόδων ύψους 30 δισεκ. δρχ. περίπου. Ακόμη όμως και εάν προστεθούν τα έσοδα αυτά, η ελαστικότητα διαμορφώνεται στο 0,88, σημαντικά κάτω από τη μονάδα. Εάν μάλιστα ληφθεί υπόψη η εξαιρετικά αυξημένη απόδοση της φορολογίας των συναλλαγών στο Χρηματιστήριο, η οποία αποτελεί νέα φορολογία και θα πρέπει να μη ληφθεί υπόψη για τον υπολογισμό της ελαστικότητας, τότε η ελαστικότητα περιορίζεται στο 0,80.

Η υστέρηση των εσόδων από τους έμμεσους φόρους κατά 215 δισεκ. δρχ. περίπου, σε συνδυασμό με την υπεραπόδοση κατά 391 δισεκ. δρχ. των εσόδων από την άμεση φορολογία, υποδηλώνει ότι η εν γένει καλή πορεία των εσόδων οφείλεται κυρίως στα μέτρα που λήφθηκαν και αφορούσαν την άμεση φορολογία, παρά στο σημαντικό περιορισμό της φοροδιαφυγής.

Τα έσοδα από τον ΦΠΑ εισαγομένων από τρίτες χώρες (εκτός ΕΕ) αυξήθηκαν κατά 5,5%, έναντι 26,4% το 1997. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στη μικρή αύξηση που παρουσίασαν οι εισαγωγές από τρίτες χώρες, καθώς και σε ορισμένες από τις μειώσεις των ειδικών φόρων κατανάλωσης που έγιναν το φθινόπωρο του 1998, στο βαθμό που τα αντίστοιχα προϊόντα προέρχονταν από τρίτες χώρες.

Ο ρυθμός αύξησης των εσόδων από τον ειδικό φόρο κατανάλωσης αυτοκινήτων ήταν υψηλότερος από ό,τι τα προηγούμενα έτη και αυξήθηκε κατά 28,7%, έναντι 11,2% το 1997. Τα έσοδα της κατηγορίας αυτής επηρεάστηκαν θετικά από την αύξηση των πωλή-σεων αυτοκινήτων και αρνητικά από τη μείωση της συνολικής φορολογικής επιβάρυνσης (ειδικός φόρος κατανάλωσης συν τέλος ταξινόμησης) επί των αυτοκινήτων το τελευταίο δίμηνο του 1998. Οι "λοιποί φόροι" κατανάλωσης εισαγομένων μειώθηκαν, καθώς από τα τέλη Σεπτεμβρίου 1998 (21/9/1998) καταργήθηκε ο ειδικός φόρος κατανάλωσης στις μπανάνες.

Τα έσοδα από τον ΦΠΑ εγχωρίων, τα οποία περιλαμβάνουν και τον ΦΠΑ προϊόντων που εισάγονται από χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αυξήθηκαν κατά 10,4%, έναντι 12,1% το 1997 και 11,9% το 1996, και διαμορφώθηκαν στο ποσό των 2.370 δισεκ. δραχμών. Ο ρυθμός αυτός είναι χαμηλότερος από εκείνους των προηγούμενων ετών, αλλά υπολείπεται και κατά 3 εκατοστιαίες μονάδες από το στόχο του προϋπολογισμού. Τα έσοδα της κατηγορίας αυτής επηρεάστηκαν θετικά από την αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας (3,7% άνοδος του πραγματικού ΑΕΠ) και αρνητικά από τη μείωση των ειδικών φόρων κατανάλωσης αυτοκινήτων και καυσίμων και τη μικρότερη αύξηση της δραχμικής αξίας των εισαγωγών από την Ευρωπαϊκή Ένωση έναντι του 1997.

Τα έσοδα από τον ειδικό φόρο κατανάλωσης υγρών καυσίμων μειώθηκαν κατά 1%, έναντι αύξησης κατά 1,7% το 1997 και 10,2% το 1996. Η μείωση αυτή οφείλεται στη μείωση του ειδικού φόρου κατανάλωσης το τελευταίο τρίμηνο του 1998 σε όλες (πλην του πετρελαίου κίνησης) τις κατηγορίες υγρών καυσίμων, συμπεριλαμβανομένου και του πετρελαίου θέρμανσης, καθώς και στις σχετικά καλές καιρικές συνθήκες που επικράτησαν στη χώρα τόσο τους πρώτους μήνες όσο και το φθινόπωρο του 1998, με αποτέλεσμα να μειωθεί η κατανάλωση του πετρελαίου θέρμανσης. Σημειώνεται ότι, μετά τις τελευ-

ταίες ρυθμίσεις, η διαφορά του ειδικού φόρου μεταξύ πετρελαίου θέρμανσης και πετρελαίου κίνησης ανέρχεται στις 61 δρχ. ανά λίτρο (και της λιανικής τιμής στις 90 δρχ. περίπου), εξέλιξη η οποία απαιτεί αυξημένη παρακολούθηση για να διασφαλιστεί η διάκριση των δύο χρήσεων.

Τα έσοδα από τη φορολογία καπνού αυξήθηκαν κατά 11,9%, έναντι 13,1% το 1997 και 9,0% το 1996. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση της κατανάλωσης καπνού κατά 5,3% το 1998.

Οι εισπράξεις από τα τέλη κυκλοφορίας αυτοκινήτων μειώθηκαν κατά 7,8%, έναντι αύξησης 21,6% το προηγούμενο έτος. Η μείωση αυτή συνδέεται με το γεγονός ότι στα έσοδα του 1998 υπολογίστηκαν μόνο τα τέλη που εισπράχθηκαν το Δεκέμβριο του 1998, σε αντίθεση με το προηγούμενο έτος, κατά το οποίο σχεδόν το σύνολο των εισπράξεων από τα τέλη κυκλοφορίας υπολογίστηκε στα έσοδα του 1997.

Οι εισπράξεις από τη φορολογία μεταβίβασης κεφαλαίων (ουσιαστικά ακινήτων) αυξήθηκαν κατά 2,3%, έναντι 52,1% το 1997 και 14,4% το 1996. Οι εισπράξεις της κατηγορίας αυτής επηρεάστηκαν αρνητικά από την ιδιαίτερα αυξημένη απόδοση αυτού του φόρου το 1997, η οποία οφειλόταν στην επίσπευση των μεταβιβάσεων ενόψει της αύξησης των αντικειμενικών τιμών των ακινήτων από την 1η Ιανουαρίου 1998. Στα έσοδα αυτά περιλαμβάνονται από την 1η Ιανουαρίου 1998 και τα έσοδα από την επιβολή φόρου 0,3% επί των συναλλαγών στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Τα έσοδα από τη νέα αυτή φορολογία απέδωσαν περί τα 43 δισεκ. δρχ., έναντι πρόβλεψης του προϋπολογισμού 10 δισεκ. δραχμών.

Τα έσοδα από τα τέλη χαρτοσήμου αυξήθηκαν κατά 11,7%, έναντι 10,4% το 1997, και διαμορφώθηκαν σε 289,5 δισεκ. δραχμές. Η κατηγορία αυτή εσόδων επηρεάστηκε από την αύξηση ορισμένων τελών χαρτοσήμου (Ν. 2579/98) και την επιβολή τέλους στην κινητή τηλεφωνία, ενώ για μία ακόμη χρονιά είναι μειωμένη η απόδοση του τέλους χαρτοσήμου στα μισθώματα ακινήτων.

Τα έσοδα από τον ειδικό φόρο τραπεζικών εργασιών (ΕΦΤΕ) μειώθηκαν κατά 2,5% (1997: –3,0%), λόγω της μείωσης του συντελεστή του φόρου από 4% σε 3% από την 1η Σεπτεμβρίου 1997 (Ν. 2515/97), καθώς και της σταδιακής αποκλιμάκωσης των επιτοκίων.

Τέλος, το 1998 τα μη φορολογικά έσοδα μειώθηκαν κατά 5,9% και διαμορφώθηκαν σε 815,7 δισεκ. δρχ., σε αντίθεση με το 1997 οπότε, λόγω ένταξης νέων κατηγοριών στα μη φορολογικά έσοδα, σημειώθηκε αύξηση κατά 12,8%. Τα έσοδα της κατηγορίας αυτής επηρεάστηκαν αρνητικά για άλλη μία χρονιά από τη σημαντική υστέρηση που παρουσίασαν οι απολήψεις από το Κοινωνικό Ταμείο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Συγκεκριμένα, τα έσοδα από την Ευρωπαϊκή Ένωση διαμορφώθηκαν σε 31,9 δισεκ. δρχ., δηλ. λιγότερο από το ήμισυ της πρόβλεψης του προϋπολογισμού. Ως εκ τούτου, και η συμμετοχή των μη φορολογικών εσόδων στο σύνολο των εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού μειώθηκε σε 8,6%, έναντι 10,2% το 1997. Όπως και τα προηγούμενα έτη, τα μη φορολογικά έσοδα επηρεάστηκαν θετικά από την είσπραξη μερίσματος από τα κέρδη της Τράπεζας της Ελλάδος (94,5 δισεκ. δρχ. έναντι περίπου 31,2 δισεκ. δρχ. το 1997) και του ΟΤΕ (74,5 δισεκ. δρχ.), την είσπραξη του 65% από τα κέρδη του Ταχυδρομικού

Ταμιευτηρίου (27 δισεκ. δρχ.) και τη συμμετοχή στα κέρδη του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων (23 δισεκ. δραχμές).

Τα έσοδα του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων αυξήθηκαν κατά 27,2%, έναντι 26,5% το 1997 και 64,7% το 1996, και διαμορφώθηκαν σε 913 δισεκ. δραχμές. Τα έσοδα αυτά υπερέβησαν τις προβλέψεις του προϋπολογισμού κατά 23 δισεκ. δρχ., λόγω της υποτίμησης της δραχμής, καθώς οι πιστώσεις στον προϋπολογισμό της ΕΕ ήταν εκφρασμένες σε ECU και όχι σε δραχμές.

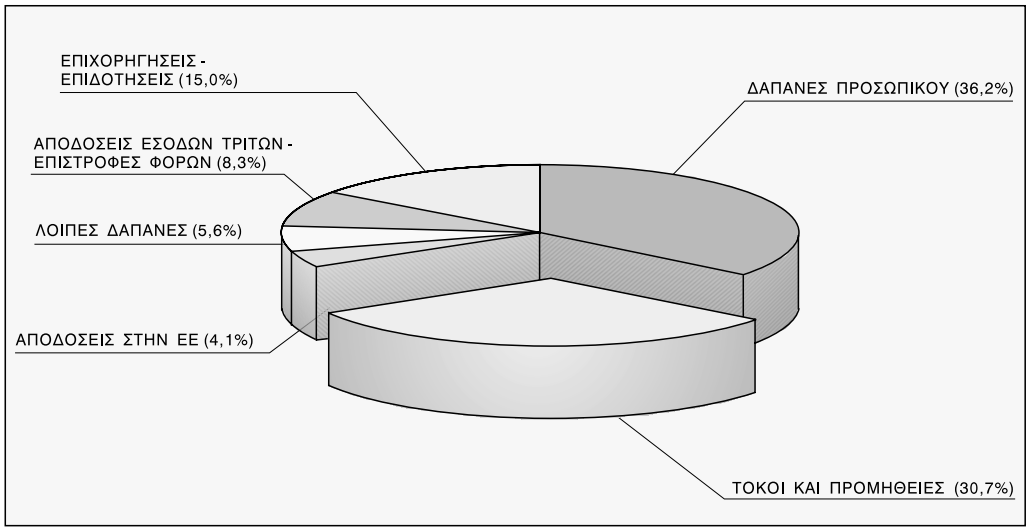
Δαπάνες

Η εκτέλεση του προϋπολογισμού του 1998 θα ήταν περισσότερο επιτυχής εάν δεν είχε σημειωθεί υπέρβαση των δαπανών έναντι των σχετικών προβλέψεων. Συγκεκριμένα, οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού του 1998 αυξήθηκαν κατά 5,8% έναντι

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VII.2

ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΔΑΠΑΝΩΝ[1] ΤΑΚΤΙΚΟΥ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΤΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ

(ΕΤΟΣ 1998*)



1 Δεν περιλαμβάνονται πληρωμές χρεολυσίων.
* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

του προηγούμενου έτους και διαμορφώθηκαν σε 10.647 δισεκ. δρχ., ενώ ο προϋπολογισμός προέβλεπε αύξηση 3,6% και δαπάνες ύψους 10.424 δισεκ. δραχμών. Η κατά 223 δισεκ. δρχ. υπέρβαση των δαπανών του τακτικού προϋπολογισμού αντιμετωπίστηκε με την περικοπή των δαπανών του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων και το υπόλοιπο

Π Ι Ν Α Κ Α Σ VII.5

ΔΑΠΑΝΕΣ ΤΑΚΤΙΚΟΥ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΔΗΜ. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

(Σε δισεκ. δρχ.)

	Ετήσια μεγέθη				Εκατοστιαίες μεταβολές		
	1995	1996	1997	1998*	1996/95	1997/96	1998*/97
I. ΔΑΠΑΝΕΣ ΤΑΚΤΙΚΟΥ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ [1,2]	8.879,6	9.727,4	10.064,3	10.647,0	9,5	3,5	5,8
1. Δαπάνες προσωπικού [2]	2.563,5	3.035,2	3.512,8	3.859,0	18,4	15,7	9,9
2. Τόκοι [3]	3.355,8	3.501,1	3.216,2	3.273,0	4,3	–8,1	1,8
(εξ ων τόκοι χρέους ενόπλων δυνάμεων) [4]	(150,8)	(101,3)	(109,7)	(102,0)	(–32,8)	(8,3)	(–7,0)
3. Αποδόσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση	311,9	355,1	376,8	434,0	13,8	6,1	15,2
4. Απόδοση εσόδων τρίτων	455,6	470,1	508,2	608,7	3,2	8,1	19,8
5. Επιστροφές φόρων	235,7	306,4	291,1	272,0	30,0	–5,0	–6,6
6. Επιδότηση επιτοκίων	19,1	19,6	20,4	3,0	2,7	4,0	–85,3
7. Επιδοτήσεις γεωργίας [5]	147,7	176,2	126,1	101,0	19,3	–28,5	–19,9
8. Επιχορηγήσεις [6]	1.254,0	1.455,7	1.445,4	1.495,3	16,1	–0,7	3,5
9. Εγγυήσεις	39,4	2,0	1,1	1,0	–94,9	–42,9	–12,4
10. Λοιπές δαπάνες [7]	496,8	486,5	566,2	600,0	–2,1	16,4	6,0
Μείον επιδόματα εκτός προϋπ/σμού		80,5					
II. ΔΑΠΑΝΕΣ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	962,0	1.095,0	1.626,5	1.881,0	13,8	48,5	15,7
1. Εκτέλεση έργων	704,3	715,4	664,0	739,0	1,6	–7,2	11,3
2. Επιχορηγήσεις	253,7	369,6	953,0	1.130,0	45,7	157,8	18,6
3. Διοικητικές δαπάνες	4,1	10,0	10,0	12,0	146,5	0,0	20,0
III. ΣΥΝΟΛΟ I+II	9.841,6	10.822,4	11.690,8	12.528,0	10,0	8,0	7,2
α. Πρωτογενείς δαπάνες κρατικού προϋπολογισμού	6.485,8	7.321,3	8.474,6	9.255,0	12,9	15,8	9,2
β. Πρωτογενείς δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού	5.523,8	6.226,3	6.848,2	7.374,0	12,7	10,0	7,7
Χρεολύσια	2.773,5	3.638,2	3.589,4	3.472,0	31,2	–1,3	–3,3
(εξ ων χρεολύσια ενόπλων δυνάμεων) [4]	(58,8)	(121,0)	(124,0)	(236,0)	(105,6)	(2,5)	(90,3)

1 Δεν περιλαμβάνονται πληρωμές χρεολυσίων.

2 Για το 1995 δεν περιλαμβάνεται στους μισθούς ποσό 50 δισεκ. δρχ., το οποίο χορηγήθηκε ως επίδομα σε διάφορες κατηγορίες δημοσίων υπαλλήλων από πηγές εκτός τακτικού προϋπολογισμού. Αντίθετα, το 1996 περιλαμβάνεται ποσό 80,5 δισεκ. δραχμών.

3 Περιλαμβάνονται και οι "λοιπές δαπάνες" για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους.

4 Από το 1994 εμφανίζονται μόνο οι τόκοι και τα χρεολύσια που συνεχίζουν να εξυπηρετούνται από το Υπουργείο Εθνικής Άμυνας. Οι τόκοι και τα χρεολύσια των δανείων στρατιωτικού χρέους που έχουν αναληφθεί από το Υπουργείο Οικονομικών περιλαμβάνονται στις κυρίως κατηγορίες τόκων και χρεολυσίων.

5 Περιλαμβάνονται και οι δαπάνες για επενδυτικά προγράμματα του τακτικού προϋπολογισμού, ύψους 82,8 δισεκ. δρχ. και 7,9 δισεκ. δρχ. για το 1996 και 1997 αντίστοιχα.

6 Περιλαμβάνονται και οι δαπάνες για επενδυτικά προγράμματα του τακτικού προϋπολογισμού, ύψους 78,1 δισεκ. δρχ. για το 1996, ενώ από το 1997 οι αντίστοιχες δαπάνες εμφανίζονται στον ΠΔΕ. Επίσης, από το 1996 περιλαμβάνεται η χρηματοδότηση κοινωνικής ασφάλισης.

7 Περιλαμβάνονται και δαπάνες για επενδυτικά προγράμματα του τακτικού προϋπολογισμού, ύψους 18 δισεκ. δρχ. για το 1996.

* Προσωρινά στοιχεία.

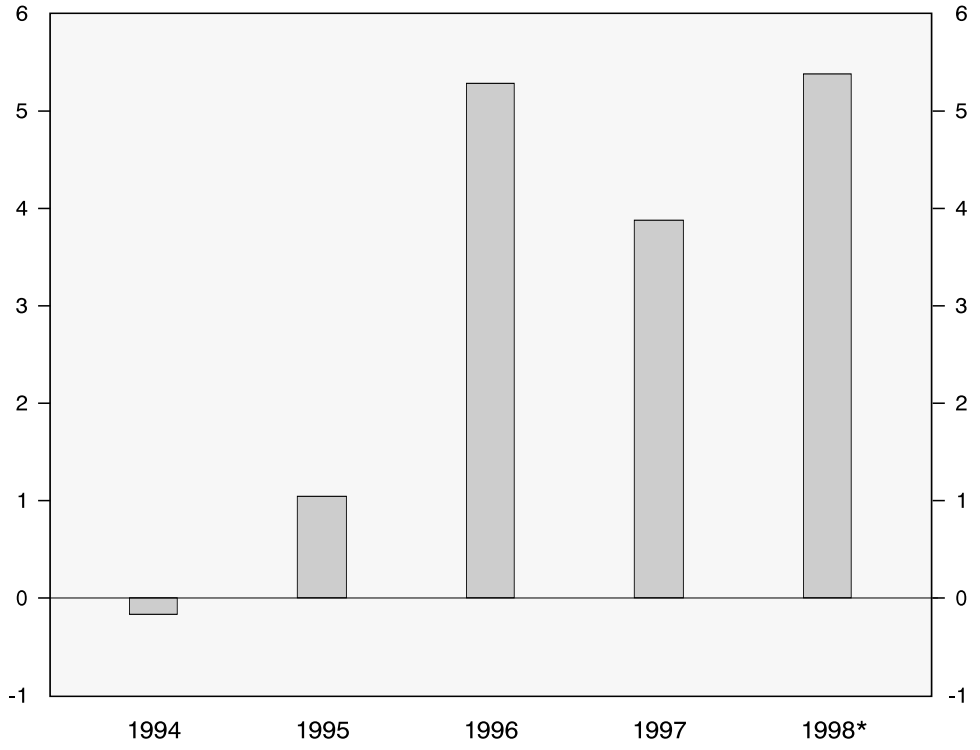
Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών – Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

αντισταθμίστηκε από την υπεραπόδοση των εσόδων. Πάντως, παρά την υπέρβαση, οι δαπάνες του κρατικού προϋπολογισμού περιορίστηκαν στο 35,1% του ΑΕΠ, έναντι 35,7% το 1997 και 36,4% το 1996.

Η υπέρβαση των δαπανών εντοπίζεται κυρίως στις πρωτογενείς δαπάνες, ενώ μόνο το 24% της υπέρβασης προήλθε από τις δαπάνες για τόκους. Μέρος της υπέρβασης

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VII.3

ΥΠΕΡΒΑΣΗ ΔΑΠΑΝΩΝ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ
ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ



* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

οφείλεται σε απρόβλεπτους παράγοντες, όπως π.χ. η υποτίμηση, και δεν υπήρχε τρόπος να αποφευχθεί.

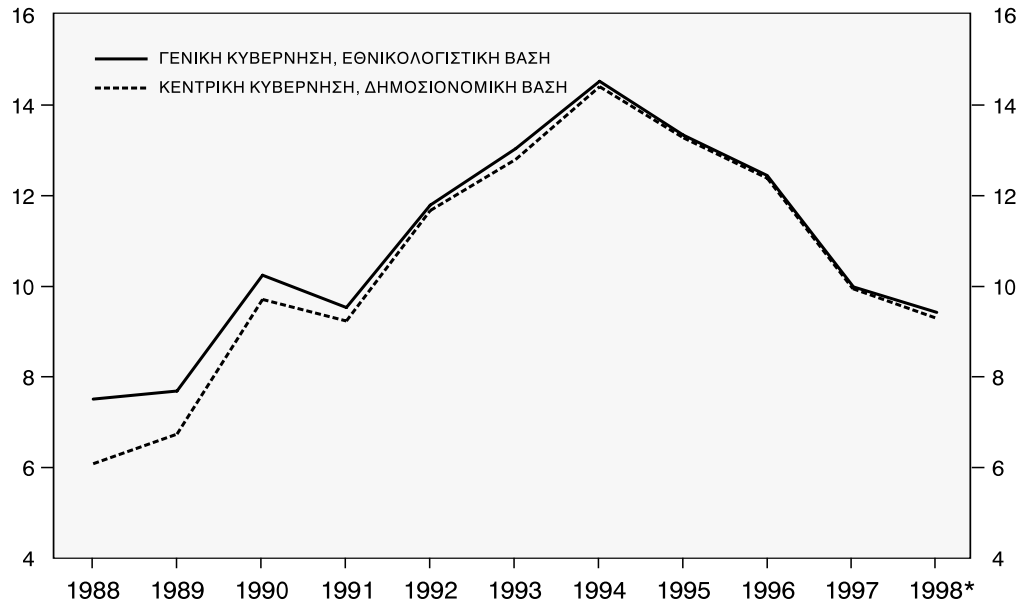
Η μεγαλύτερη κατηγορία δαπανών, οι δαπάνες προσωπικού, αυξήθηκε κατά 9,9%, έναντι 15,7% το 1997, και διαμορφώθηκε σε 3.859 δισεκ. δραχμές. Παρά την επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης, οι δαπάνες προσωπικού σημείωσαν, σε σχέση με τις προβλέψεις του προϋπολογισμού, υπέρβαση για τέταρτο κατά σειρά έτος, ύψους 207 δισεκ. δρχ. (βλ. Διάγραμμα VII.3). Μετά την εξέλιξη αυτή, οι δαπάνες προσωπικού την τετραετία 1995-1998 αυξήθηκαν κατά 70,1% (μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής 14,2%), ενώ για το 1999 προβλέπεται αύξηση μόνο 1,4%. Η αύξηση

των δαπανών προσωπικού το 1998 οφείλεται στην εφαρμογή ειδικών μισθολογίων από την 1η Ιανουαρίου για τους υπαλλήλους του Υπουργείου Εξωτερικών, τους στρατιωτικούς, τους γιατρούς του ΕΣΥ, τους δικαστικούς κ.λπ., με παράλληλη καταβολή αναδρομικών, καθώς και στην αύξηση των συντάξεων του Δημοσίου, με καταβολή αναδρομικών στα μέσα του έτους. Μικρό μέρος της αύξησης οφείλεται και στην υποτίμηση της δραχμής, η οποία επέφερε αύξηση των επιδομάτων και των νοσηλίων αλλοδαπής.

Οι δαπάνες για τόκους αυξήθηκαν έναντι του προηγούμενου έτους μόνο κατά 1,8% και διαμορφώθηκαν σε 3.273 δισεκ. δραχμές. Σε σχέση με τον προϋπολογισμό,

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VII.4

ΔΑΠΑΝΕΣ[1] ΓΙΑ ΤΟΚΟΥΣ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ



1 Συμπεριλαμβάνονται οι κεφαλαιοποιηθέντες τόκοι και οι λοιπές δαπάνες εξυπηρέτησης του χρέους.
* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Υπουργείο Οικονομικών.

σημείωσαν υπέρβαση ύψους 53 δισεκ. δρχ., που οφείλεται εν μέρει στην αύξηση των τόκων του εξωτερικού χρέους, μετά την προσαρμογή της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής το Μάρτιο του 1998, καθώς και στην αποκλιμάκωση των επιτοκίων των έντοκων γραμματίων με βραδύτερο ρυθμό σε σχέση με τις προβλέψεις του προϋπολογισμού. Επίσης, οι τόκοι του 1998 επιβαρύνθηκαν από τη μεγάλη υποκατάσταση των ετήσιων έντοκων γραμματίων με ομόλογα κατά τη διάρκεια του 1997, η οποία συνεχίστηκε μεν και το 1998, αλλά σε μικρότερη έκταση έναντι του 1997.

Σημειώνεται ότι το 1998 οι δαπάνες προσωπικού και οι δαπάνες για τόκους απορρόφησαν το 75,1% των εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού.

Οι δαπάνες για αποδόσεις εσόδων στην Ευρωπαϊκή Ένωση αυξήθηκαν κατά 15,2% έναντι του προηγούμενου έτους και ανήλθαν σε 434 δισεκ. δρχ., περίπου όσο είχε προϋπολογιστεί. Η σημαντική αυτή άνοδος οφείλεται στην αύξηση του Προϋπολογισμού της Ευρωπαϊκής Ένωσης το 1998.

Οι αποδόσεις εσόδων σε τρίτους αυξήθηκαν κατά 19,8% και έφθασαν τα 609 δισεκ. δρχ., σημειώνοντας παράλληλα υπέρβαση 63 δισεκ. δρχ. έναντι των προβλέψεων του προϋπολογισμού. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως σε υψηλότερες αποδόσεις προς την πρωτοβάθμια και δευτεροβάθμια τοπική αυτοδιοίκηση (λόγω αυξημένων εσόδων από το φόρο εισοδήματος), παρά το ότι με το Ν. 2469/97 ανεστάλη για δύο χρόνια (1997 και 1998) η απόδοση στους ΟΤΑ του 25% των εσόδων από τα τέλη κυκλοφορίας, καθώς και η απόδοση του 25% των εσόδων σε άλλους φορείς.

Αντίθετα, οι δαπάνες για επιστροφές φόρων μειώθηκαν το 1998 κατά 6,6% έναντι του 1997 και συγκρατήθηκαν στα 272 δισεκ. δρχ., 11 δισεκ. δρχ. λιγότερο από τις προβλέψεις του προϋπολογισμού. Αναμένεται όμως να αυξηθούν σημαντικά (14%) το 1999.

Οι πληρωμές για επιδοτήσεις επιτοκίων σημείωσαν κατακόρυφη πτώση, από 20 δισεκ. δρχ. το 1997 σε 3 δισεκ. δρχ. το 1998, επειδή πολλές επιδοτήσεις καλύφθηκαν από τις μεγαλύτερες εισπράξεις της εισφοράς του Ν. 128/75, η οποία αυξήθηκε και επεκτάθηκε και στα δάνεια σε συνάλλαγμα από το Σεπτέμβριο του 1997 (Ν. 2515/97).

Οι δαπάνες για επιδοτήσεις προς τον αγροτικό τομέα εμφάνισαν μείωση για δεύτερο κατά σειρά έτος και περιορίστηκαν σε 101 δισεκ. δρχ., λόγω μεταφοράς των κονδυλίων που αφορούν επενδυτικά προγράμματα του αγροτικού τομέα στον προϋπολογισμό δημόσιων επενδύσεων.

Οι δαπάνες για επιχορηγήσεις αυξήθηκαν κατά 3,5% έναντι του προηγούμενου έτους και έφθασαν τα 1.495 δισεκ. δρχ., 26 δισεκ. δρχ. λιγότερο από τις προβλέψεις του προϋπολογισμού, λόγω και της μεταφοράς κονδυλίων από την κατηγορία αυτή στον προϋπολογισμό δημόσιων επενδύσεων, επειδή οι δαπάνες αυτές αφορούν συμμετοχή του Δημοσίου στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου ορισμένων δημόσιων επιχειρήσεων.

Τέλος, οι "λοιπές δαπάνες" αυξήθηκαν κατά 6% έναντι του προηγούμενου έτους και έφθασαν τα 600 δισεκ. δρχ., υπερβαίνοντας τις προβλέψεις του προϋπολογισμού κατά 42 δισεκ. δραχμές. Η υπέρβαση αυτή οφείλεται κυρίως σε αυξημένες δαπάνες για προμήθειες από το εξωτερικό και μετακινήσεις προσωπικού στο εξωτερικό, μετά την υποτίμηση της δραχμής, καθώς και σε αντιμετώπιση νέων υποχρεώσεων.

Οι δαπάνες του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων αυξήθηκαν κατά 15,7%, έναντι 48,5% το 1997, και διαμορφώθηκαν σε 1.881 δισεκ. δραχμές. Σε σχέση με τον προϋπολογισμό, οι δαπάνες επενδύσεων περικόπηκαν κατά 124 δισεκ. δρχ. για να αντισταθμίσουν την υπέρβαση των δαπανών του τακτικού προϋπολογισμού. Παρά τις περικοπές πάντως, υπάρχει σαφής επιτάχυνση των πληρωμών για τα μεγάλα έργα.

2.2 Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας

Σύμφωνα με δημοσιονομικά στοιχεία που δημοσιεύονται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού για το 1999, τα οικονομικά αποτελέσματα των επτά κυριότερων οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας παρουσίασαν τάσεις σταθεροποίησης το 1998 (βλ. Πίνακα VII.6).

Τα συνολικά έσοδα των οργανισμών αυτών αυξήθηκαν κατά 10,5% έναντι 12,4% το 1997 και έφθασαν τα 2.365 δισεκ. δραχμές. Η επιβράδυνση του ανοδικού ρυθμού των συνολικών εσόδων το 1998 οφείλεται κυρίως στην περιορισμένη αύξηση των εσόδων του ΙΚΑ και του ΟΓΑ, ενώ ο ρυθμός αύξησης των εσόδων του ΟΑΕΔ και του ΟΕΚ παρουσίασε σημαντική επιτάχυνση. Οι συνολικές δαπάνες (διαχείρισης και κεφαλαίου) των κυριότερων οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας αυξήθηκαν με ρυθμό 10,8% έναντι 14,4% το 1997 και έφθασαν τα 3.584 δισεκ. δραχμές. Η επιβράδυνση του ανοδικού ρυθμού των συνολικών δαπανών υπεραντιστάθμισε την αντίστοιχη επιβράδυνση των εσόδων και οφείλεται κυρίως στην περιορισμένη αύξηση των συντάξεων του ΙΚΑ και του ΟΓΑ και στη συγκράτηση των ιατροφαρμακευτικών δαπανών των οργανισμών αυτών (εφαρμογή υποχρεωτικής λίστας φαρμάκων από 1.4.1998, κατάργηση της εισφοράς υπέρ του ΕΟΦ και συγκράτηση λειτουργικών δαπανών).

Ως συνέπεια των παραπάνω, το συνολικό έλλειμμα του ενοποιημένου λογαριασμού διαχείρισης και κεφαλαίου των σημαντικότερων οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας αυξήθηκε κατά 11,7% και έφθασε τα 1.174 δισεκ. δρχ., έναντι 1.051 δισεκ. δρχ. το 1997. Ως ποσοστό του ΑΕΠ, το συνολικό έλλειμμα παρέμεινε ουσιαστικά στάσιμο και διαμορφώθηκε σε 3,3%, έναντι 3,2% το προηγούμενο έτος.

Το έλλειμμα αυτό καλύφθηκε κατά 73% περίπου από τις επιχορηγήσεις του τακτικού προϋπολογισμού και του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων προς τους επτά κυριότερους οργανισμούς κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας. Συγκεκριμένα, οι επιχορηγήσεις του τακτικού προϋπολογισμού προς τους οργανισμούς αυτούς αυξήθηκαν σε 773 δισεκ. δρχ. (ΙΚΑ: 208 δισεκ., ΟΓΑ: 427 δισεκ., ΝΑΤ: 118 δισεκ.), έναντι 753 δισεκ. δρχ. το 1997 (ΙΚΑ: 225 δισεκ., ΟΓΑ: 405 δισεκ., ΝΑΤ: 94 δισεκατομμύρια). Οι επιχορηγήσεις μέσω του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων μειώθηκαν σε 87 δισεκ. δρχ., έναντι 90 δισεκ. δρχ. το 1997.

Λόγω της μικρής ανόδου των επιχορηγήσεων, η αύξηση του συνολικού ελλείμματος είχε ως αποτέλεσμα οι καθαρές δανειακές ανάγκες των παραπάνω οργανισμών να αυξηθούν κατά 72,8% και να φθάσουν τα 269 δισεκ. δρχ. το 1998, έναντι 156 δισεκ. δρχ. το 1997. Η εξέλιξη αυτή σηματοδοτεί την ανάγκη ενίσχυσης των μέτρων που έχουν ήδη ληφθεί για τη συγκράτηση των λειτουργικών δαπανών, τη βελτίωση του εισπρακτικού μηχανισμού και την επίσπευση των διαδικασιών που έχει προγραμματίσει η κυβέρνηση για τον εκσυγχρονισμό και τη διασφάλιση της βιωσιμότητας του συστήματος κοινωνικής ασφάλισης.

Όσον αφορά το ΙΚΑ, σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού για το 1999 παρατηρήθηκε σημαντική μείωση στο ρυθμό ανόδου των εσόδων του λογα-

ΠΛΑΙΣΙΟ VII.1

Το πρόβλημα της κοινωνικής ασφάλισης

Παρά τα μέτρα που έχουν ληφθεί από τις αρχές της δεκαετίας του 1990, το σημερινό συνταξιοδοτικό σύστημα δεν είναι διατηρήσιμο μεσομακροπρόθεσμα. Οι κυριότεροι λόγοι που οδηγούν σ' αυτό το συμπέρασμα είναι το δημογραφικό πρόβλημα και το γενναιόδωρο των ασφαλιστικών παροχών.

Η γήρανση του πληθυσμού αποτελεί παγκόσμιο φαινόμενο και πολλές χώρες αντιμετωπίζουν αυτό το πρόβλημα. Σύμφωνα όμως με στοιχεία του ΟΟΣΑ, το πρόβλημα της Ελλάδος είναι οξύτερο. Οι συνταξιούχοι στη χώρα μας υπερβαίνουν σήμερα τα 2,2 εκατ. άτομα, ή το 60% του ενεργού πληθυσμού. Το ποσοστό αυτό (dependency ratio) είναι από τα υψηλότερα στις χώρες του ΟΟΣΑ και αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά μετά το 2000 και ιδιαίτερα μετά το 2005.

Σε σχέση με τη διεθνή εμπειρία, δίδεται η εντύπωση ότι το συνταξιοδοτικό σύστημα στη χώρα μας είναι συγκριτικά γενναιόδωρο. Αυτός ο χαρακτηρισμός βασίζεται όχι μόνο στο ύψος των συντάξεων (σε σχέση με τις εν ενεργεία αποδοχές), αλλά και στην "ευκολία" θεμελίωσης του συνταξιοδοτικού δικαιώματος, όπως προσδιορίζονται από τις εξής παραμέτρους του συστήματος:

α) Υψηλό "ποσοστό αναπλήρωσης" (replacement rate) του μισθού από τη σύνταξη. Το ποσοστό αυτό στη χώρα μας είναι προς το παρόν το 80% των αποδοχών, χωρίς να λαμβάνονται υπόψη οι παροχές των επικουρικών ταμείων, ενώ στις περισσότερες χώρες του κόσμου είναι 60 έως 65%. Επιπλέον, η βάση επί της οποίας υπολογίζεται το ποσοστό αυτό στη χώρα μας είναι (στη χειρότερη περίπτωση) ο μέσος όρος των μισθών της τελευταίας πενταετίας (παλαιότερα διετίας ή και ο μισθός του τελευταίου μηνός), γεγονός που συντελεί στη χορήγηση υψηλών συντάξεων, καθώς οι αποδοχές τα τελευταία έτη υπηρεσίας είναι συνήθως μεγαλύτερες στην Ελλάδα. Έτσι, οι κύριες συντάξεις στη χώρα μας (σε σχέση με τις εν ενεργεία αποδοχές) είναι από τις υψηλότερες του ΟΟΣΑ, με εξαίρεση, ίσως, αυτούς οι οποίοι άρχισαν να εργάζονται μετά την 1η Ιανουαρίου 1993.

β) Το 33% των συνταξιούχων στη χώρα μας λαμβάνει δύο ή περισσότερες συντάξεις.

γ) Επίσης, το δικαίωμα για "πλήρη σύνταξη" θεμελιώνεται σχετικά εύκολα, στη χειρότερη περίπτωση μετά από 35 χρόνια υπηρεσίας. Στη Γαλλία απαιτούνται 38 χρόνια υπηρεσίας, στη Γερμανία 40 και στην Ολλανδία 49 χρόνια υπηρεσίας. Εξαιρετικά ευνοϊκές είναι οι προϋποθέσεις συνταξιοδότησης των γυναικών στη χώρα μας, ιδιαίτερα όσων έχουν ανήλικα παιδιά.

δ) Το γεγονός ότι το "ποσοστό αναπλήρωσης" (80%) είναι υψηλό και τα απαιτούμενα χρόνια υπηρεσίας λίγα προκύπτει και από το "συντελεστή συσσώρευσης" (accumulation rate) ασφαλιστικών δικαιωμάτων (δηλαδή το λόγο 80%/35), ο οποίος στη χώρα μας κυμαίνεται από 2,286 έως 3 ετησίως, ενώ στις άλλες χώρες του ΟΟΣΑ από 0,5 έως 1,5.

ε) Η ύπαρξη του "εφάπαξ" για πάρα πολλές κατηγορίες ασφαλισμένων, το οποίο ουσιαστικά έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των συντάξεων.

στ) Το γεγονός ότι το 40% των ασφαλισμένων στο ΙΚΑ ανήκουν στα "βαρέα και ανθυγιεινά" επαγγέλματα, με αποτέλεσμα η ηλικία θεμελίωσης του συνταξιοδοτικού δικαιώματος να μειώνεται κατά 5 έτη, και

ζ) Τέλος, το δικαίωμα για την "κατώτατη σύνταξη" θεμελιώνεται πολύ εύκολα (13,5 έτη, που πρόσφατα αυξήθηκαν σε 15 έτη εργασίας) και το ποσό της σύνταξης αυτής είναι →

→ πολύ υψηλό, σε σχέση με τις εισφορές που καταβλήθηκαν. Το χαρακτηριστικό αυτό του συστήματος συντελεί μεταξύ άλλων και σε αύξηση της εισφοροδιαφυγής.

Η γενναιοδωρία του συστήματος αντανακλάται και στο ύψος των συσσωρευμένων απαιτήσεων των ασφαλισμένων από τα συνταξιοδοτικά ταμεία. Σύμφωνα με στοιχεία του ΟΟΣΑ, οι υποχρεώσεις των ασφαλιστικών ταμείων στην Ελλάδα υπερβαίνουν το 150% του ΑΕΠ και είναι από τις υψηλότερες ανάμεσα στις χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ.

Εκτός όμως από τις υψηλές παροχές, και οι ασφαλιστικές εισφορές στην Ελλάδα είναι ήδη υψηλές, ιδιαίτερα μετά τις μεταρρυθμίσεις του 1990-1992. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με την πολύ χαμηλή ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας και τις νέες συνθήκες ανταγωνισμού που διαμορφώνονται από την είσοδο στην ΟΝΕ και την παγκοσμιοποίηση της οικονομικής δραστηριότητας, δεν αφήνει περιθώρια για νέα αύξηση των ασφαλιστικών εισφορών (με εξαίρεση ορισμένες μεμονωμένες περιπτώσεις).

Εξάλλου, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι, μετά την είσοδο της χώρας στην ΟΝΕ, το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης προβλέπει ουσιαστικά ισοσκελισμένο προϋπολογισμό, ενώ παράλληλα θα πρέπει να συνεχιστεί η προσπάθεια για περαιτέρω μείωση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ. Στο πλαίσιο αυτό, τα περιθώρια ενίσχυσης των ασφαλιστικών ταμείων από τον τακτικό προϋπολογισμό θα είναι εξαιρετικά περιορισμένα, αν όχι ανύπαρκτα.

Από τα ανωτέρω είναι φανερό ότι μεσομακροπρόθεσμα είναι δύσκολο να διατηρηθεί η σημερινή κατάσταση και απαιτούνται άμεσες μεταρρυθμίσεις. Οι μεταρρυθμίσεις αυτές θα είναι αναγκαστικά προς την κατεύθυνση της μείωσης των παροχών και της καθιέρωσης αυστηρότερων προϋποθέσεων για τη θεμελίωση συνταξιοδοτικού δικαιώματος. Λόγω της φύσεως του προβλήματος και της χρονικής υστέρησης με την οποία αποδίδουν τα διάφορα μέτρα, όσο ενωρίτερα γίνουν οι μεταρρυθμίσεις αυτές τόσο πιο αποτελεσματικές και πιο ανώδυνες θα είναι.

Πηγές: 1. OECD, *Economic Surveys: Greece,* 1997.

2. World Bank, *Averting the Old Age Crisis,* Oxford University Press, 1994.

ριασμού διαχείρισης (1998: 5,9%, 1997: 10,8%) και ακόμη μεγαλύτερη μείωση του ρυθμού ανόδου των δαπανών του λογαριασμού αυτού (1998: 7,4%, 1997: 14,5%). Έτσι, ο ρυθμός αύξησης του διαχειριστικού ελλείμματος του οργανισμού επιβραδύνθηκε στο 11,8%, έναντι 27,6% το προηγούμενο έτος, και το έλλειμμα αυτό έφθασε τα 548 δισεκ. δραχμές. Ειδικότερα, η διαμόρφωση ρυθμού ανόδου των εσόδων υψηλότερου από τον πληθωρισμό, ιδιαίτερα σε μια περίοδο αποκλιμάκωσης του τελευταίου, αποτελεί ασφαλώς θετικό γεγονός και, σε μεγάλο βαθμό, αντανακλά τις προσπάθειες που καταβάλλονται για τον περιορισμό της εισφοροδιαφυγής. Από την άλλη πλευρά, η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των διαχειριστικών δαπανών οφείλεται στην περιοριστική εισοδηματική πολιτική, στην περιστολή των ιατροφαρμακευτικών δαπανών, καθώς και στη γενικότερη συγκράτηση των λειτουργικών δαπανών.

Το διαχειριστικό έλλειμμα του ΟΓΑ παρουσιάζει επίσης συγκρατημένο ρυθμό αύξησης (1998: 3,8%, 1997: 5,1%) και εκτιμάται ότι θα φθάσει τα 394 δισεκ. δρχ., έναντι 379 δισεκ. δρχ. το 1997. Τούτο οφείλεται στην εξέλιξη τόσο των εσόδων όσο και των δαπανών του οργανισμού. Ειδικότερα, το 1998 τα έσοδα αυξήθηκαν με χαμηλότερο

ΠΙΝΑΚΑΣ VII.6

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΝΟΙΑΣ [1]
ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥΣ

(Σε δισεκ. δρχ.)

	1996	1997	1998*	Προϋπ/σμός 1999	Εκατοστιαίες μεταβολές 1997/96	1998*/97	1999/98*
Α′ Λογαριασμός διαχείρισης							
1. Έσοδα	1.905,4	2.141,0	2.364,9	2.631,8	12,4	10,5	11,3
2. Δαπάνες	2.707,0	3.132,7	3.421,8	3.620,0	15,7	9,2	5,8
3. Αποτέλεσμα (1 – 2)	–801,6	–991,7	–1.056,9	–988,2	23,7	6,6	–6,5
Β′ Λογαριασμός κεφαλαίου							
4. Έσοδα	–	–	–	–	–	–	–
5. Δαπάνες	120,2	101,1	162,2	150,9	–15,9	60,4	–7,0
(Επενδύσεις)	(47,1)	(46,8)	(100,6)	(98,6)	(–0,6)	(115,0)	(–2,0)
(Κεφάλαια κίνησης)	(24,1)	(54,3)	(61,5)	(51,5)	(125,3)	(13,3)	(–16,3)
(Λοιπές δαπάνες)	(49,0)	(0,0)	(0,1)	(0,8)	(–100,0)	(–)	(700,0)
6. Αποτέλεσμα (4 – 5)	–120,2	–101,1	–162,2	–150,9	–15,9	60,4	–7,0
7. Ειδικοί πόροι	46,8	41,4	45,0	65,9	–11,5	8,7	46,4
ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ (3+6+7)	–875,0	–1.051,4	–1.174,1	–1.073,2	20,2	11,7	–8,6
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ							
8. Επιχορηγήσεις	800,7	895,5	904,9	941,5	11,8	1,0	4,0
(Τακτικού προϋπολογισμού)	(720,5)	(753,4)	(772,7)	(784,0)	(4,6)	(2,6)	(1,5)
(ΠΔΕ)	(50,1)	(90,0)	(87,0)	(96,6)	(79,6)	(–3,3)	(11,0)
(ΕΕ κ.λπ.)	(30,1)	(52,1)	(45,2)	(60,9)	(73,1)	(–13,2)	(34,7)
9. Αποσβέσεις	0,3	0,3	0,3	0,3	–	–	–
10. Καθαρές δανειακές ανάγκες	74,0	155,6	268,9	131,4	110,3	72,8	–51,1
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	875,0	1.051,4	1.174,1	1.073,2	20,2	11,7	–8,6
11. Χρεολύσια δανείων	131,8	136,7	52,7	81,8	3,7	–61,4	55,2
12. Ακαθάριστες δανειακές ανάγκες (10+11)	205,8	292,3	321,6	213,2	42,0	10,0	–33,7

1 Περιλαμβάνονται επτά οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης και πρόνοιας (ΙΚΑ, ΝΑΤ-ΚΑΑΝ, ΟΓΑ, ΟΑΕΔ, ΟΕΚ, Εργατική Εστία και ΕΟΠ).

* Εκτιμήσεις.

Πηγή: Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας.

ρυθμό έναντι του προηγούμενου έτους, λόγω της διόγκωσης των εσόδων το 1997, η οποία προέκυψε από τη λογιστική μεταφορά, στο έτος αυτό, μέρους της επιχορήγησης του 1998 (37,8 δισεκ. δρχ.) στα ίδια έσοδα του οργανισμού. Αν τούτο δεν συνέβαινε, ο ρυθμός ανόδου των εσόδων για το 1998 θα εμφανιζόταν ιδιαίτερα αυξημένος, διότι αφενός αυξήθηκαν οι εισφορές του κλάδου Κύριας Ασφάλισης Αγροτών, ο οποίος ιδρύθηκε με το Ν. 2458/97 σε αντικατάσταση (από 1.1.1998) του κλάδου Πρόσθετης Ασφάλισης, και αφετέρου διογκώθηκαν τα έσοδα το 1998 επειδή, ως αποτέλεσμα μεταβατικής προσαρμογής, εισπράχθηκαν οι εισφορές του καταργηθέντος κλάδου Πρόσθετης Ασφάλισης που αφορούσαν το προηγούμενο έτος. Από την άλλη πλευρά, οι δαπάνες εμφανίζονται συγκρατημένες εξαιτίας της περιοριστικής εισοδηματικής πολιτικής, της περιστολής των φαρμακευτικών δαπανών και του γεγονότος ότι οι παροχές που εισάγει ο Ν. 2458/97 μετατέθηκαν για το 1999, επειδή καθυστέρησαν τα σχετικά μηχανογραφικά προγράμματα και οι λοιπές διαδικασίες έγκρισης.

Τέλος, το διαχειριστικό έλλειμμα του ΝΑΤ εκτιμάται ότι αυξήθηκε κατά 11,5%, φθάνοντας τα 131 δισεκ. δρχ., έναντι αύξησης 12,5% το προηγούμενο έτος. Η αύξηση αυτή δεν οδήγησε σε νέο δανεισμό, καθόσον καλύφθηκε εξολοκλήρου από επιχορηγήσεις.

2.3 Δημόσιες επιχειρήσεις

Το πλεόνασμα του λογαριασμού εκμετάλλευσης των δημόσιων επιχειρήσεων, σε δημοσιονομική βάση, παρουσίασε το 1998 αύξηση, η οποία όμως υπεραντισταθμίστηκε από το αποτέλεσμα του λογαριασμού κεφαλαίου, προκαλώντας τελικά σημαντική άνοδο των καθαρών δανειακών αναγκών. Αυτό προκύπτει από τα στοιχεία της Εισηγητικής Έκθεσης του Προϋπολογισμού για το 1999 και του ΥΠΕΘΟ, όπως εμφανίζονται συνοπτικά στον Πίνακα VII.7. Ο ρυθμός αύξησης των συνολικών δαπανών (εκμετάλλευσης και κεφαλαίου) των δημόσιων επιχειρήσεων επιταχύνθηκε το 1998 (16,8%) σε σύγκριση με το 1997 (15,2%) και υπερέβη κατά 7,9 εκατοστιαίες μονάδες την αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ. Η επιτάχυνση αυτή προήλθε κυρίως από τις δαπάνες του λογαριασμού κεφαλαίου και ιδιαίτερα από τη συνεχιζόμενη σημαντική αύξηση των επενδύσεων για τρίτο κατά σειρά χρόνο και την απότομη διόγκωση των κεφαλαίων κίνησης. Ο ρυθμός ανόδου των δαπανών εκμετάλλευσης παρέμεινε σχεδόν στα ίδια επίπεδα, τόσο σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος όσο και σε σχέση με το ΑΕΠ. Ειδικότερα, ενώ ο ρυθμός ανόδου των δαπανών για καύσιμα παρέμεινε σταθερός, οι ρυθμοί ανόδου των δαπανών για μισθοδοσία και για λοιπά έξοδα μειώθηκαν σημαντικά, αντισταθμίζοντας τις αυξήσεις των αντίστοιχων ρυθμών ανόδου των δαπανών για αποσβέσεις και τόκους. Όσον αφορά τις πρωτογενείς δαπάνες, οι οποίες προκύπτουν μετά την αφαίρεση των τόκων, αυτές αυξήθηκαν το 1998 κατά 16,8%, έναντι 15,3% το προηγούμενο έτος. Επιτάχυνση επίσης παρουσίασε ο ρυθμός ανόδου των εσόδων του λογαριασμού εκμετάλλευσης (1998: 9,6%, 1997: 5,9%), μικρότερη όμως από την αντίστοιχη των συνολικών δαπανών, αυξάνοντας τα έσοδα σε 3.912 δισεκ. δρχ. από 3.568 δισεκ. δρχ. το 1997.

ΠΙΝΑΚΑΣ VII.7

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ [1] ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥΣ

(Σε δισεκ. δρχ.)

				Προϋπ/σμός	Εκατοστιαίες μεταβολές		
	1996	1997	1998*	1999	1997/96	1998*/97	1999/98*
Α′ Λογαριασμός εκμετάλλευσης							
1. Έσοδα	3.368,6	3.568,2	3.912,1	4.274,5	5,9	9,6	9,3
2. Δαπάνες	3.098,9	3.391,5	3.721,9	3.946,1	9,4	9,7	6,0
3. Αποτέλεσμα (1 – 2)	269,7	176,7	190,2	328,4	–34,5	7,6	72,7
Β′ Λογαριασμός κεφαλαίου							
4. Έσοδα	–	–	–	–	–	–	–
5. Δαπάνες	1.303,6	1.678,2	2.198,2	2.442,4	28,7	31,0	11,1
(Επενδύσεις)	(1.052,1)	(1.316,7)	(1.692,5)	(2.079,3)	(25,1)	(28,5)	(22,9)
(Κεφάλαια κίνησης)	(84,6)	(47,8)	(174,4)	(25,1)	(–43,5)	(264,9)	(–85,6)
(Λοιπές δαπάνες)	(166,9)	(313,7)	(331,3)	(338,0)	(88,0)	(5,6)	(2,0)
6. Αποτέλεσμα (4 – 5)	–1.303,6	–1.678,2	–2.198,2	–2.442,4	28,7	31,0	11,1
7. Ειδικοί πόροι [2]	258,1	670,3	747,2	579,9	159,7	11,5	–22,4
ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ (3+6+7)	–775,8	–831,2	–1.260,8	–1.534,1	7,1	51,7	21,7
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ							
8. Επιχορηγήσεις	508,6	372,7	404,5	492,7	–26,7	8,5	21,8
(Τακτικού προϋπολογισμού) [3]	(38,1)	(–10,7)	(–3,5)	(21,6)	–	–	–
(ΠΔΕ)	(323,5)	(346,1)	(348,4)	(411,6)	(7,0)	(0,7)	(18,1)
(ΕΕ κ.λπ.)	(147,0)	(37,3)	(59,6)	(59,5)	(–74,6)	(59,8)	(–0,2)
9. Αποσβέσεις	304,4	374,6	467,4	487,9	23,1	24,8	4,4
10. Καθαρές δανειακές ανάγκες	–37,2	83,9	388,9	553,5		363,5	42,3
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	775,8	831,2	1.260,8	1.534,1	7,1	51,7	21,7
11. Χρεολύσια δανείων	271,2	399,6	317,2 [4]	434,3 [4]	47,3	–20,6	36,9
12. Εξοφλήσεις πιστώσεων	20,2	15,4	12,3 [4]	15,0 [4]	–23,8	–20,1	22,0
13. Νέες εμπορικές πιστώσεις	29,5	52,6	89,3	34,0	78,3	69,8	–61,9
14. Ακαθάριστες δανειακές ανάγκες (10+11+12–13)	224,7	446,3	629,1	968,8	98,6	41,0	54,0

1 Περιλαμβάνονται οι δημόσιες επιχειρήσεις που αναφέρονται στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού του 1999.
2 Προκαταβολές και συμμετοχές καταναλωτών της ΔΕΗ, εφάπαξ εισφορά συνδρομητών του ΟΤΕ, συμμετοχή ιδιωτών σε έργα της ΕΥΔΑΠ και ίδια διαθέσιμα (από πλεονάσματα) ορισμένων δημόσιων επιχειρήσεων.
3 Επιχορηγήσεις από τον τακτικό προϋπολογισμό προς τις ελλειμματικές δημόσιες επιχειρήσεις, μειωμένες κατά τις αποδόσεις εσόδων ορισμένων πλεονασματικών επιχειρήσεων (Οργανισμού Προγνωστικών Αγώνων Ποδοσφαίρου, Καταστημάτων Αφορολόγητων Ειδών και Οργανισμού Διεξαγωγής Ιπποδρομιών Ελλάδος).
4 Το άθροισμα των χρεολυσίων και των εξοφλήσεων πιστώσεων για τις εκτιμήσεις 1998 και τον Προϋπολογισμό 1999 είναι 329,5 και 449,3 δισεκ. δρχ. αντίστοιχα. Η διάσπαση του αθροίσματος στις παραπάνω περιόδους έγινε κατ' εκτίμηση της Τράπεζας, ελλείψει πληροφοριών.
* Εκτιμήσεις.

Πηγή: Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας.

Αποτέλεσμα των παραπάνω εξελίξεων ήταν να αυξηθεί σημαντικά το συνολικό έλλειμμα του ενοποιημένου λογαριασμού εκμετάλλευσης και κεφαλαίου σε 1.261 δισεκ. δρχ., έναντι 831 δισεκ. δρχ. το 1997. Το έλλειμμα αυτό προήλθε εξ ολοκλήρου από το λογαριασμό κεφαλαίου και θα ήταν μεγαλύτερο εάν ο λογαριασμός εκμετάλλευσης δεν παρουσίαζε πλεόνασμα και δεν είχαν συνυπολογιστεί οι ειδικοί πόροι, οι οποίοι παρουσίασαν αύξηση έναντι του προηγούμενου έτους (1998: 747 δισεκ. δρχ., 1997: 670 δισεκ.) που οφείλεται κυρίως στον ΟΣΕ, τον ΟΤΕ, τα Ελληνικά Πετρέλαια, τη ΔΕΠΑ και τη ΔΕΗ. Το συνολικό έλλειμμα καλύφθηκε κατά 32% από επιχορηγήσεις (αποκλειστικά του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων και της Ευρωπαϊκής Ένωσης) και κατά 37% από αποσβέσεις, αυξάνοντας σημαντικά τις καθαρές δανειακές ανάγκες σε 389 δισεκ. δρχ., έναντι 84 δισεκ. δρχ. το 1997.

Ο ρυθμός αύξησης των εσόδων της ΟΑ, του ΟΑΣΑ, της ΕΥΔΑΠ και της ΕΑΒ παρουσίασε συνολικά σημαντική επιβράδυνση έναντι του προηγούμενου έτους (1998: 3,2%, 1997: 16,6%). Επίσης, επιβράδυνση εμφάνισε ο ρυθμός ανόδου των εσόδων των άλλων μικρότερων δημόσιων επιχειρήσεων, τα οποία αντιπροσωπεύουν περίπου το 39% του συνόλου των εσόδων (1998: 3,4%, 1997: 5,7%). Αντίθετα, σημαντική αύξηση παρουσίασαν, ως άθροισμα, τα έσοδα του ΟΤΕ, της ΔΕΗ και του ΟΣΕ (1998: 16,9%, 1997: 3,7%).

Ειδικότερα, ο ρυθμός ανόδου των εσόδων του ΟΤΕ παρουσίασε αξιόλογη επιτάχυνση σε σχέση με το προηγούμενο έτος (1998: 25,4%, 1997: 7,5%), ως αποτέλεσμα κυρίως της σημαντικής επέκτασης της ψηφιακής τεχνολογίας από τις αρχές του έτους και της αύξησης της ζήτησης τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών στο δεύτερο εξάμηνο του 1998. Ο ρυθμός ανόδου των εσόδων της ΔΕΗ εμφανίζεται αυξημένος έναντι του προηγούμενου έτους (1998: 8,8%, 1997: 0,4%), λόγω της μεγαλύτερης κατανάλωσης ηλεκτρικού ρεύματος (κυρίως για βιομηχανική και επαγγελματική χρήση) και της ανόδου των τιμολογίων της επιχείρησης κατά 3% από το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Αισθητή βελτίωση κατά 6,5% εμφανίζουν τα έσοδα του ΟΣΕ το 1998, έναντι οριακής μείωσής τους κατά 0,8% το προηγούμενο έτος, η οποία οφείλεται στην αύξηση του μεταφορικού έργου (και κυρίως στην εύρυθμη λειτουργία της γραμμής "Intercity") και στην αναδιάρθρωση των δρομολογίων (με περιορισμό των ζημιογόνων επιβατικών και εμπορευματικών μεταφορών).

Όσον αφορά τα έσοδα της Ολυμπιακής Αεροπορίας, ο ρυθμός αύξησής τους παρουσίασε σημαντική κάμψη έναντι του προηγούμενου έτους (1998: 2,9%, 1997: 16,2%), λόγω της ανεπαρκούς εκτέλεσης του προγράμματος πτήσεων και της απώλειας επιβατών.

Τα έσοδα του ΟΑΣΑ παρουσιάζουν ελαφρά κάμψη του ρυθμού αύξησης (1998: 9,8%, 1997: 10,8%), λόγω της μικρότερης (και με καθυστέρηση δύο μηνών σε σχέση με το προηγούμενο έτος) αύξησης στα κόμιστρα (κατά 20% από 17.8.1998), της μείωσης στις 5.000 δρχ. της μηνιαίας κάρτας απεριόριστων διαδρομών για τα λεωφορεία ΟΑΣΑ και τρόλεϊ (ενώ παραμένει σταθερή στις 8.000 δρχ. για τα υπόλοιπα μέσα μαζικής μεταφοράς) και της οριακής μείωσης της επιβατικής κίνησης.

Τέλος, τα έσοδα της ΕΥΔΑΠ παρουσίασαν μείωση, έναντι αύξησης το προηγούμενο έτος (1998: –1,4%, 1997: 17%), παρά την άνοδο της κατανάλωσης η οποία, με αμετάβλητα τα κλιμακωτά τιμολόγια από το 1993, επέφερε αύξηση της μέσης τιμής. Η εν λόγω εξέλιξη των εσόδων οφείλεται στη διόγκωσή τους κατά 8,5 δισεκ. δρχ. το 1997 από λογιστικές τακτοποιήσεις (που αφορούν τόκους χρηματοδότησης έργων αντιπλημμυρικής προστασίας και βιολογικού καθαρισμού), έναντι 1,5 δισεκ. δρχ. το 1998.

Όσον αφορά τις δαπάνες εκμετάλλευσης των δημόσιων επιχειρήσεων, αυτές αυξήθηκαν με ρυθμό 9,7%, έναντι 9,4% το 1997. Η οριακή αυτή επιτάχυνση του ρυθμού αύξησής τους, η οποία υπολείπεται από την αντίστοιχη άνοδο των εσόδων, οφείλεται κατά κύριο λόγο στις δαπάνες για καύσιμα και στις δαπάνες για τόκους. Ειδικότερα, οι τόκοι αυξήθηκαν κατά 15,5% και έφθασαν τα 231 δισεκ. δρχ., έναντι 200 δισεκ. δρχ. το προηγούμενο έτος.

Κατά συνέπεια, ο λογαριασμός εκμετάλλευσης των δημόσιων επιχειρήσεων παρουσίασε αυξημένο πλεόνασμα έναντι του προηγούμενου έτους (1998: 190 δισεκ. δρχ., 1997: 177 δισεκατομμύρια). Η εξέλιξη αυτή αντανακλά αύξηση του πλεονάσματος του ΟΤΕ (1998: 304 δισεκ. δρχ., 1997: 300 δισεκ. δρχ.) και της ΕΥΔΑΠ (1998: 12,5 δισεκ. δρχ., 1997: 9,2 δισεκ. δρχ.), ενώ αντίθετα μείωση παρουσίασε το πλεόνασμα της ΔΕΗ (1998: 17 δισεκ. δρχ., 1997: 27,2 δισεκ. δρχ.) και των λοιπών επιχειρήσεων (1998: 80,9 δισεκ. δρχ., 1997: 93,1 δισεκ. δραχμές). Το έλλειμμα του ΟΑΣΑ αυξήθηκε (1998: 95,3 δισεκ. δρχ., 1997: 94,7 δισεκ. δρχ.), ενώ το έλλειμμα του ΟΣΕ, παρά τη μείωσή του (1998: 133,5 δισεκ. δρχ., 1997: 148,9 δισεκ. δρχ.), παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα.

Οι δαπάνες του λογαριασμού κεφαλαίου των δημόσιων επιχειρήσεων αυξήθηκαν κατά 31%, έναντι 28,7% το 1997. Αυτό οφείλεται κυρίως στην αύξηση των δαπανών για επενδύσεις (1998: 28,5%, 1997: 25,1%) και κεφάλαια κίνησης (1998: 264,9%, 1997: –43,5%). Αντίθετα, οι λοιπές δαπάνες παρουσίασαν μικρή μόνο αύξηση (1998: 5,6%, 1997: 88%).

2.4 Δημόσιο χρέος

Εκτός από την επίτευξη των στόχων του προϋπολογισμού και την ικανοποίηση του κριτηρίου της Συνθήκης για το δημοσιονομικό έλλειμμα, το 1998 σημειώθηκε για δεύτερο συνεχή χρόνο και σημαντική μείωση του λόγου του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ, εξέλιξη με την οποία πιθανότατα ικανοποιείται και το κριτήριο του δημόσιου χρέους.

Σύμφωνα με τα διαθέσιμα προσωρινά στοιχεία, το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε το 1998 κατά 3,3 εκατοστιαίες μονάδες (έναντι 2,8 εκατοστιαίων μονάδων το 1997) και περιορίστηκε στο 106,1% του ΑΕΠ, παρά την υποτίμηση της δραχμής το Μάρτιο, λόγω της οποίας αυξήθηκε το εξωτερικό χρέος (αποτιμημένο σε δραχμές).

Η εξέλιξη αυτή οφείλεται τόσο στη συνεχή βελτίωση των βασικών προσδιοριστικών παραγόντων του ύψους του χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ (επιτόκια, πρωτογε-

νή πλεονάσματα, ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ), όσο και των άλλων παραγόντων που προκαλούν άμεση αύξηση του χρέους (όπως καταπτώσεις εγγυήσεων, κεφαλαιοποιήσεις τόκων κ.λπ.). Ειδικά, όμως, το 1998 υπήρξε και σημαντική εξόφληση και προεξόφληση χρέους.

Συγκεκριμένα, η συνεχής μείωση των επιτοκίων δανεισμού του Δημοσίου επί τέσσερα περίπου έτη, η ύπαρξη πρωτογενών πλεονασμάτων στον κρατικό προϋπολογισμό επί επτά έτη (με σημαντική αύξηση του πρωτογενούς πλεονάσματος το 1998), καθώς και η συνεχής επιτάχυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης από το 1994 έως σήμερα, οδήγησαν στην εξασθένηση της δυναμικής του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ και εν συνεχεία στη μείωσή του (βλ. Πίνακα VII.8 και Διάγραμμα VII.5).

ΠΙΝΑΚΑΣ VII.8
ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟ ΧΡΕΟΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ*
(Σε δισεκ. δρχ.)

	1995	1996	1997	1998**
Έντοκα γραμμάτια και βραχυπρόθεσμα ομόλογα	7.120	7.229	4.721	3.558
Μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα ομόλογα	12.362	15.284	19.175	21.796
Λοιπά μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα δάνεια	10.121	10.810	11.946	12.506
Σύνολο	**29.603**	**33.323**	**35.842**	**37.860**
% του ΑΕΠ	**110,1**	**112,2**	**109,4**	**106,1**
– εσωτερικό [1]	23.004	26.087	27.512	28.711
(από το οποίο: Τράπεζας της Ελλάδος)	(3.909)	(3.987)	(4.056)	(4.133)
– εξωτερικό	6.599	7.236	8.330	9.149

1 Περιλαμβάνονται και οι δραχμικοί τίτλοι που έχουν αγοραστεί από μη κατοίκους.
* Σύμφωνα με τον ορισμό της Συνθήκης του Μάαστριχτ.
** Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών και Τράπεζα της Ελλάδος.

Παράλληλα, η άμεση αύξηση του δημόσιου χρέους από παράγοντες πέραν του ετήσιου ελλείμματος, όπως π.χ. οι κεφαλαιοποιήσεις τόκων, οι καταπτώσεις εγγυήσεων, οι αναλήψεις χρέους άλλων φορέων του δημόσιου τομέα κ.λπ., έχει περιοριστεί σε πολύ μεγάλο βαθμό και αυτό συνέβαλε στη μείωση του χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ (βλ. Πλαίσιο VII.2). Προς την κατεύθυνση αυτή συνετέλεσε και η συναλλαγματική πολιτική που ακολουθήθηκε από το καλοκαίρι του 1994 και μετά, με εξαίρεση την υποτίμηση του Μαρτίου 1998, η οποία πρόσθεσε 2 περίπου εκατοστιαίες μονάδες στο λόγο του χρέους προς το ΑΕΠ.

Πέραν των ανωτέρω, όμως, το 1998 για πρώτη φορά πραγματοποιήθηκε σημαντική εξόφληση αλλά και προαγορά χρέους ύψους 667 δισεκ. δρχ., μέσω της ΔΕΚΑ Α.Ε., με αξιοποίηση εσόδων από τις αποκρατικοποιήσεις του 1998.

ΠΛΑΙΣΙΟ VII.2

Η μείωση του λόγου χρέους/ΑΕΠ

Η συνεχής βελτίωση των τριών βασικών προσδιοριστικών παραγόντων του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ (δηλαδή των πρωτογενών πλεονασμάτων, των επιτοκίων και του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης) οδήγησε στη βαθμιαία εξασθένηση της δυναμικής του χρέους, τη σταθεροποίηση και τελικά τη μείωσή του. Επιπλέον, τα τελευταία δύο χρόνια άλλοι παράγοντες, οι οποίοι συνήθως προκαλούσαν άμεση αύξηση του χρέους, εξελίχθηκαν ευνοϊκά και συνέβαλαν επίσης στη μείωση του χρέους, ως ποσοστού του ΑΕΠ.

ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ[1]
(Σε δισεκ. δρχ.)

	1996	1997	1998
Υπόλοιπα χρέους	33.323	35.842	37.860
ως ποσοστό του ΑΕΠ	*112,2*	*109,4*	*106,1*
– Έλλειμμα γενικής κυβέρνησης[2]	2.226	1.270	849
– Δαπάνες απόκτησης στοιχείων ενεργητικού δημ. επιχειρήσεων	200	420	487
– Αναδοχή χρέους τρίτων εκτός γενικής κυβέρνησης	156	274	–
– Συμμετοχή στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου τραπεζών και οργανισμών	148	136	165
– Εξαγορά χρέους μέσω ΔΕΚΑ	–	–	–667

1 Περιλαμβάνονται μόνο οι κυριότεροι άμεσοι παράγοντες μεταβολής του χρέους.
2 Στοιχεία σε εθνικολογιστική βάση.
Πηγή: ΥΠΕΘΟ και Υπουργείο Οικονομικών.

Όπως προκύπτει από τον πίνακα, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης (σε εθνικολογιστική βάση) παρουσίασε σημαντική πτώση το 1997 και το 1998, συμβάλλοντας άμεσα στη συγκράτηση του χρέους (και έμμεσα, μέσω της δημιουργίας αυξημένου πρωτογενούς πλεονάσματος). Επίσης, οι κεφαλαιοποιήσεις τόκων, που περιλαμβάνονται σε αυτό το έλλειμμα, έχουν περιοριστεί δραστικά τα τελευταία δύο χρόνια, από 179 δισεκ. δρχ. το 1996 σε 33 δισεκ. δρχ. 1997 και 27 δισεκ. δρχ. το 1998, συμβάλλοντας έτσι στη μείωση του ελλείμματος και του χρέους. Οι αναλήψεις χρεών από καταπτώσεις εγγυήσεων, αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου κ.λπ. αυξήθηκαν μεν το 1997 έναντι του 1996, μειώθηκαν όμως σημαντικά το 1998 (από 410 σε 165 δισεκ. δραχμές). Επισημαίνεται ότι το 1998 υπήρξε προεξόφληση και εξόφληση χρέους ύψους 667 δισεκ. δρχ., με τη χρησιμοποίηση των εσόδων από τις αποκρατικοποιήσεις, γεγονός που συνέβαλε σημαντικά (κατά 1,9 εκατοστιαία μονάδα του ΑΕΠ) στη μείωση του χρέους το 1998. Αντίθετα, οι δαπάνες για απόκτηση στοιχείων ενεργητικού (κεφαλαιακές μεταβιβάσεις), οι οποίες δεν συμπεριλαμβάνονται στο έλλειμμα σε εθνικολογιστική βάση αλλά περιλαμβάνονται στο χρέος, εμφάνισαν αύξηση το 1997 και το 1998 και συνέβαλαν στην αύξηση του χρέους.

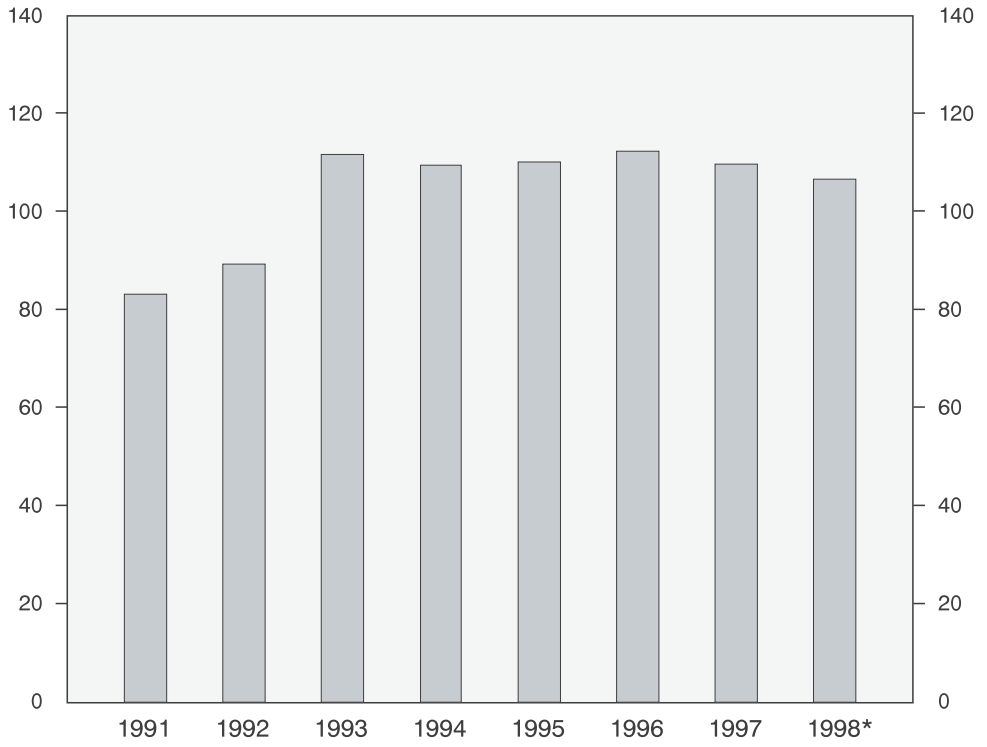
Όπως και το 1997, η διάρθρωση του χρέους μεταβλήθηκε σημαντικά το 1998, τόσο λόγω της πολιτικής που αποσκοπεί στην επιμήκυνση της μέσης διάρκειας του χρέους (με υποκατάσταση έντοκων γραμματίων με ομόλογα, έκδοση 10ετών και 15ετών τίτλων

κ.λπ.), όσο και λόγω του έντονου ενδιαφέροντος των ξένων επενδυτών για αγορά μακροπρόθεσμων τίτλων του Δημοσίου με σταθερό επιτόκιο, ώστε να πραγματοποιήσουν κεφαλαιακά κέρδη. Επιπλέον, το 1998 χαρακτηρίζεται από την εισαγωγή νέων ειδών τίτλων, όπως π.χ. των αφορολόγητων αποταμιευτικών ομολόγων διετούς διάρκειας και των προμετόχων, που είναι αφορολόγητοι τίτλοι οι οποίοι παρέχουν στους κομιστές τη δυνατότητα μετατροπής τους σε μετοχές κρατικών επιχειρήσεων ή εξόφλησής τους στη λήξη. Έτσι, στις 31 Δεκεμβρίου 1998 το 75,8% του χρέους αφορούσε υποχρεώσεις σε δραχ-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VII.5

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟ ΧΡΕΟΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ

(ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟΝ ΟΡΙΣΜΟ ΤΗΣ ΣΥΝΘΗΚΗΣ ΤΟΥ ΜΑΑΣΤΡΙΧΤ)



* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και Υπουργείο Οικονομικών.

μές,[1] ενώ το υπόλοιπο 24,2% υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα. Εκτιμάται επίσης ότι το 81% περίπου του χρέους αποτελείται από διαπραγματεύσιμους τίτλους του Δημοσίου, ενώ το υπόλοιπο από δάνεια που δεν είναι άμεσα διαπραγματεύσιμα στη δευτερογενή αγορά.

Τέλος, όσον αφορά τη χρονική διάρκεια του χρέους, το 9% περίπου αντιπροσώπευε στο τέλος του 1998 βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις διάρκειας όχι μεγαλύτερης του

1 Περιλαμβάνονται δραχμικοί τίτλοι οι οποίοι έχουν αγοραστεί από μη κατοίκους.

έτους, το 57% μεσομακροπρόθεσμες υποχρεώσεις σε διετή έως και τριακονταετή ομόλογα, ενώ το υπόλοιπο 34% μεσομακροπρόθεσμα δάνεια και λοιπές υποχρεώσεις.

3. Ο ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΟΥ 1999

3.1 Κρατικός προϋπολογισμός

Η ικανοποίηση των δημοσιονομικών κριτηρίων του Μάαστριχτ το 1998 επέτρεψε τον αναπροσανατολισμό των προτεραιοτήτων της οικονομικής πολιτικής για το 1999 και την εστίαση των προσπαθειών στην περαιτέρω αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και την ικανοποίηση του σχετικού κριτηρίου.

Στο πλαίσιο αυτό, οι στόχοι του κρατικού προϋπολογισμού δεν είναι τόσο φιλόδοξοι όσο ήταν το 1997 και το 1998. Το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού, σε δημοσιονομική βάση, προβλέπεται να μειωθεί οριακά μόνο, από 5,9% του ΑΕΠ το 1998 σε 5,7% το 1999 (βλ. Πίνακα VII.9). Εάν αφαιρεθούν οι δαπάνες για απόκτηση στοιχείων ενεργητικού, τότε το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού προβλέπεται να μειωθεί από 4,2% το 1998 σε 4% το 1999. Το τελευταίο αυτό μέγεθος, σε εθνικολογιστική βάση και σε επίπεδο γενικής κυβέρνησης, αντιστοιχεί σε 2,4% το 1998 και σε 1,9% του ΑΕΠ το 1999. Επίσης, το πρωτογενές πλεόνασμα του κρατικού προϋπολογισμού αναμένεται να είναι οριακά μειωμένο έναντι του 1998 (1998: 3,2% του ΑΕΠ, 1999: 3,1% του ΑΕΠ).

Τα έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού, μετά τη μεγάλη αύξηση του 1998 (13,4%), αναμένεται να αυξηθούν μόνο κατά 6,5%. Αντίστοιχα, ο ρυθμός αύξησης των δαπανών θα περιοριστεί στο 5,7%, έναντι 7,2% το 1998. Η συγκράτηση του ρυθμού αύξησης των δαπανών θα προέλθει πρωτίστως από τις δαπάνες για τόκους, οι οποίες προβλέπεται να αυξηθούν κατά 2,4% μόνο, ενώ οι πρωτογενείς δαπάνες αναμένεται να αυξηθούν κατά 6,9%, κυρίως λόγω της μεγάλης αύξησης των δαπανών του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων, οι οποίες όμως δεν αφορούν στο σύνολό τους δαπάνες για σχηματισμό πάγιου κεφαλαίου. Αλλά και οι πρωτογενείς δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού προβλέπεται να αυξηθούν ταχύτερα (4,4%) από τις δαπάνες για τόκους.

Ειδικά για τον τακτικό προϋπολογισμό, τα έσοδα προβλέπεται να αυξηθούν με ρυθμό 5,6% μόνο, έναντι 12,2% το 1998, για τους λόγους που προαναφέρθηκαν στο Τμήμα 2.1 ανωτέρω, και να διαμορφωθούν σε 10.030 δισεκ. δραχμές. Η περιορισμένη αυτή αύξηση υποδηλώνει εισοδηματική "ελαστικότητα" 0,86, έναντι 1,37 το 1998 και 1,43 το 1997. Θα πρέπει να τονιστεί όμως ότι, στο πλαίσιο των προσπαθειών για την αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, έχουν μειωθεί από το φθινόπωρο οι ειδικοί φόροι κατανάλωσης σε όλα τα υγρά καύσιμα (πλην του πετρελαίου κίνησης), στα αυτοκίνητα, καθώς και, από την 1η Ιανουαρίου 1999, ο ΦΠΑ στην ηλεκτρική ενέργεια. Το κόστος των μετα-

ΠΙΝΑΚΑΣ VII.9

ΕΣΟΔΑ, ΔΑΠΑΝΕΣ ΚΑΙ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΚΡΑΤΙΚΟΥ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

(Σε δισεκ. δρχ.)

						Εκατοστιαίες μεταβολές			
	1995	1996	1997	1998*	Προϋπο-λογισμός 1999	1996/95	1997/96	1998*/97	Προϋπο-λογισμός 1999/98*
Έσοδα	**7.072,3**	**7.951,6**	**9.185,4**	**10.413,0**	**11.090,0**	**12,4**	**15,5**	**13,4**	**6,5**
1. Τακτικός προϋπολογισμός	6.727,8	7.384,1	8.467,4	9.500,0	10.030,0	9,8	14,7	12,2	5,6
— Άμεσοι φόροι	(2.132,7)	(2.316,1)	(2.767,1)	(3.501,9)	(3.474,0)	(8,6)	(19,5)	(26,6)	(–0,8)
— Έμμεσοι φόροι	(3.834,9)	(4.299,9)	(4.833,9)	(5.182,4)	(5.614,5)	(12,1)	(12,4)	(7,2)	(8,3)
— Λοιπά έσοδα	(760,2)	(768,1)	(866,4)	(815,7)	(941,5)	(1,0)	(12,8)	(–5,9)	(15,4)
2. Προϋπολογισμός δημόσιων επενδύσεων	344,5	567,5	718,0	913,0	1.060,0	64,7	26,5	27,2	16,1
Δαπάνες	**9.841,6**	**10.822,4**	**11.690,8**	**12.528,0**	**13.245,0**	**10,0**	**8,0**	**7,2**	**5,7**
1.1 Δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού [1]	8.879,6	9.727,4	10.064,3	10.647,0	11.050,0	9,5	3,5	5,8	3,8
Μείον τόκοι [2]	(3.355,8)	(3.501,1)	(3.216,2)	(3.273,0)	(3.350,0)	(4,3)	(–8,1)	(1,8)	(2,4)
1.2 Πρωτογενείς δαπάνες τακτικού προϋπ/σμού	5.523,8	6.226,3	6.848,1	7.374,0	7.700,0	12,7	10,0	7,7	4,4
2. Προϋπολογισμός δημόσιων επενδύσεων [3,4]	962,0	1.095,0	1.626,5	1.881,0	2.195,0	13,8	48,5	15,6	16,7
Καθαρό έλλειμμα (–)/πλεόνασμα (+)	**–2.769,3**	**–2.870,8**	**–2.505,4**	**–2.115,0**	**–2.155,0**	**3,7**	**–12,7**	**–15,6**	**1,9**
% του ΑΕΠ	**–10,3**	**–9,7**	**–7,6**	**–5,9**	**–5,7**				
1. Τακτικός προϋπολογισμός	–2.151,8	2.343,3	–1.596,9	–1.147,0	–1.020,0				
2. Προϋπολογισμός δημόσιων επενδύσεων	617,5	–527,5	–908,5	–968,0	–1.135,0				
Πρωτογενές έλλειμμα (–)/πλεόνασμα (+)[4]	**586,5**	**630,3**	**710,8**	**1.158,0**	**1.195,0**				
% του ΑΕΠ	**2,2**	**2,1**	**2,2**	**3,2**	**3,1**				
ΕΛΕΓΕΠ (Έσοδα=Δαπάνες)	712,6	859,0	819,0	810,0	973,0	20,5	–4,7	–1,1	20,1
Χρεολύσια [2]	2.773,5	3.638,2	3.589,0	3.472,0	3.731,0	31,2	–1,4	–3,3	7,5

1 Δεν περιλαμβάνονται πληρωμές χρεολυσίων.

2 Περιλαμβάνονται, αντίστοιχα, οι τόκοι και τα χρεολύσια του χρέους των ενόπλων δυνάμεων.

3 Το 1995 δεν περιλαμβάνονται: α) δάνειο του ΟΤΕ ύψους 48,5 δισεκ. δρχ. περίπου, που εκταμιεύθηκε μέσω του ΠΔΕ αλλά προερχόταν από κεφάλαια της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων, και β) δαπάνη 19 δισεκ. δρχ. για αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Ολυμπιακής Αεροπορίας, σύμφωνα με το Ν. 2271/94.

4 Στις δαπάνες του 1997, 1998 και 1999 περιλαμβάνεται ποσό 420 δισεκ. δρχ., 487 δισεκ. δρχ. και 620 δισεκ. δρχ., αντίστοιχα, που αφορά κεφαλαιακές μεταβιβάσεις για απόκτηση περιουσιακών στοιχείων. Εάν δεν συμπεριληφθούν, το πρωτογενές πλεόνασμα αυξάνεται το 1997, 1998 και 1999 στο 3,5%, 4,6% και 4,8% του ΑΕΠ, αντίστοιχα.

* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών – Γενικό Λογιστήριο του Κράτους.

βολών αυτών σε φορολογικά έσοδα για το 1999 εκτιμάται σε 180 δισεκ. δρχ. και έχει ληφθεί υπόψη κατά την κατάρτιση του προϋπολογισμού.

Πέραν των παραπάνω μειώσεων δεν προβλέπονται άλλες μεταβολές. Τα έσοδα αναμένεται να επηρεαστούν θετικά από τις ρυθμίσεις που έγιναν στο τέλος του 1998 για την είσπραξη βεβαιωμένων οφειλών προς το Δημόσιο, καθώς και από τον περιορισμό της φοροδιαφυγής και του λαθρεμπορίου που θα προέλθει από την αναδιοργάνωση των ελεγκτικών μηχανισμών και των άλλων υπηρεσιών του Υπουργείου Οικονομικών, σε συνδυασμό και με την ολοκλήρωση της μηχανοργάνωσης του Υπουργείου.

Οι δαπάνες του τακτικού προϋπολογισμού αναμένεται να αυξηθούν μόνο κατά 3,8% το 1999 (έναντι αύξησης 5,8% το 1998) και να φθάσουν τα 11.050 δισεκ. δραχμές. Οι πρωτογενείς δαπάνες, όπως προαναφέρθηκε, θα αυξηθούν με ταχύτερο ρυθμό, 4,4%, ενώ οι τόκοι με ρυθμό 2,4% μόνο.

Γενικά, οι δαπάνες του 1999 είναι εξαιρετικά συμπιεσμένες και, με βάση την εμπειρία των προηγούμενων ετών, εκτιμάται ότι θα είναι δύσκολο να συγκρατηθούν στα προϋπολογισθέντα επίπεδα. Η άποψη αυτή ενισχύεται και από το γεγονός ότι οι δαπάνες του 1998 τελικά διαμορφώθηκαν σε επίπεδο ελαφρά υψηλότερο από ό,τι είχε εκτιμηθεί κατά την κατάρτιση του προϋπολογισμού του 1999. Σημειώνεται επίσης ότι το αποθεματικό στον προϋπολογισμό του 1999 είναι μόνο 35 δισεκ. δρχ., ενώ μέχρι το 1997 ήταν 100 δισεκ. δρχ., όταν τα συνολικά μεγέθη του προϋπολογισμού ήταν πολύ μικρότερα. Έτσι, τυχόν έκτακτες δαπάνες δεν είναι δυνατόν να απορροφηθούν από το αποθεματικό και θα οδηγήσουν σε υπέρβαση.

Όσον αφορά τον προϋπολογισμό δημόσιων επενδύσεων, οι δαπάνες του προβλέπεται να αυξηθούν το 1999 κατά 16,7%, έναντι 15,6% το 1998, και να διαμορφωθούν σε 2.195 δισεκ. δραχμές. Στο ποσό αυτό περιλαμβάνονται και κεφαλαιακές μεταβιβάσεις στις δημόσιες επιχειρήσεις ύψους 620 δισεκ. δραχμών. Το 77,5% των δαπανών για επενδύσεις θα διατεθούν για την προώθηση των έργων που συγχρηματοδοτούνται από τα διαρθρωτικά ταμεία της ΕΕ και το υπόλοιπο για έργα που χρηματοδοτούνται από εθνικούς πόρους. Τα έσοδα του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων αναμένεται να αυξηθούν κατά 16,1% το 1999, έναντι 27,2% το 1998 και 26,5% το 1997.

Η επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης των δαπανών και η επιβράδυνση του αντίστοιχου ρυθμού των εσόδων αναμένεται να αυξήσουν το έλλειμμα του προϋπολογισμού επενδύσεων (σε δημοσιονομική βάση) από 2,7% του ΑΕΠ το 1998 σε 3% το 1999.

Τέλος, οι καθαρές εισπράξεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση το 1999 προβλέπεται να αυξηθούν κατά 50,5% και να φθάσουν τα 1.870 δισεκ. δρχ., μετά από δύο χρόνια συνεχούς μικρής μείωσης (βλ. Πίνακα VII.10). Η αναστροφή του πτωτικού ρυθμού και η μεγάλη αύξηση των καθαρών εισπράξεων προέρχεται τόσο από την επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου των απολήψεων από την ΕΕ όσο και από τις ελαφρά μειωμένες εισφορές της χώρας μας, σε σχέση με το 1998. Η επιτάχυνση των απολήψεων αναμένεται να προέλθει κυρίως από το Κοινωνικό Ταμείο (αύξηση 252,2%), το Ταμείο Συνοχής (40,5%), το ΕΓΤΠΕ – Τμήμα Εγγυήσεων, δηλ. από εισοδηματικές ενισχύσεις στους αγρότες (24,8%), και το Περιφερειακό Ταμείο (23,3%).

ΠΙΝΑΚΑΣ VII.10

ΧΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΔΟΣΟΛΗΨΙΕΣ ΜΕ ΤΙΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΕΣ ΚΟΙΝΟΤΗΤΕΣ

(Σε δισεκ. δρχ.)

	Ετήσια μεγέθη					Εκατοστιαίες μεταβολές			
	1995	1996	1997	1998*	Προϋπο-λογισμός 1999	1996/95	1997/96	1998/97	Προϋπο-λογισμός 1999/98
Α. Απολήψεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση	*1.404,3*	*1.762,7*	*1.671,7*	*1698,4*	*2.305,4*	*25,5*	*–5,2*	*1,6*	*35,7*
1. Επιστροφή 10% για έξοδα είσπραξης ιδίων πόρων	5,1	5,0	5,6	6,1	6,3	–2,0	12,0	8,9	3,3
2. Κοινωνικό Ταμείο	66,5	69,1	89,5	81,4	286,7	3,9	29,5	–9,1	252,2
3. ΕΓΤΠΕ - Τμήμα Προσαν/σμού	95,5	98,2	105,1	87,3	94,6	2,8	7,0	–16,9	8,4
4. Μεσογειακά Ολοκληρωμένα Προγράμματα (ΜΟΠ)	0,3	11,6	–	–	–	–	–	–	–
5. Περιφερειακό Ταμείο	432,6	571,5	475,1	539,3	665,0	32,1	–16,9	13,5	23,3
6. ΕΓΤΠΕ - Τμήμα Εγγυήσεων	748,6	875,3	838,6	813,7	1.015,8	16,9	–4,2	–3,0	24,8
7. Λοιπές απολήψεις	8,0	14,2	5,1	4,2	3,0	77,5	–64,1	–17,6	–28,6
8. Ταμείο Συνοχής	41,8	112,9	144,1	157,3	221,0	170,1	27,6	9,2	40,5
9. Απολήψεις από χώρες ΕΖΕΣ	2,4	1,3	2,8	2,4	1,0	–45,8	115,4	–14,3	–58,3
10. Ταμείο Αλιείας	3,5	3,6	5,8	6,7	12,0	2,9	61,1	15,5	79,1
Β. Αποδόσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση	*310,0*	*348,2*	*375,2*	*455,2*	*435,0*	*12,3*	*7,8*	*21,3*	*–4,4*
1. Γεωργικές εισφορές	3,0	2,4	3,2	2,9	2,8	–20,0	33,3	–9,4	–3,4
2. Εισφορές ζάχαρης	4,4	3,9	3,1	4,1	4,0	–11,4	–20,5	32,3	–2,4
3. Δασμοί ΚΕΔ και ΕΚΑΧ	43,8	44,6	49,9	53,8	46,1	1,8	11,9	7,8	–14,3
4. Συνεισφορές με βάση τον ΦΠΑ	177,1	181,7	177,8	188,0	190,0	2,6	–2,1	5,7	1,1
5. Συνεισφορές με βάση το ΑΕΠ	56,6	89,5	123,5	172,6	162,4	58,1	38,0	39,8	–5,9
6. Λοιπές συνεισφορές	19,1	21,5	12,7	24,4	18,0	12,6	–40,9	92,1	–26,2
7. Συμμετοχή στο Ευρωπαϊκό Ταμείο Ανάπτυξης	6,1	3,5	4,5	5,3	8,7	–42,6	28,6	17,8	64,2
8. Επιστροφές από ανεκτέλεστα προγράμματα	–	1,1	0,5	4,1	1,0	–	–	–	–
9. Συμμετοχή στο πρόγραμμα επισιτιστικής βοήθειας	–	–	–	–	2,0	–	–	–	–
Καθαρές εισπράξεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Α–Β)	1.094,3	1.414,5	1.296,5	1.243,2	1.870,4	29,3	–8,3	–4,1	50,5

* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Διεύθυνση Δημοσιονομικών Σχέσεων με την Ευρωπαϊκή Ένωση και λοιπούς Διεθνείς Οργανισμούς.

3.2 Προϋπολογισμός των ΔΕΚΟ

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Εισηγητικής Έκθεσης του Προϋπολογισμού για το 1999 (βλ. Πίνακα VII.6), οι επτά σημαντικότεροι Οργανισμοί Κοινωνικής Ασφάλισης και Πρόνοιας (ΟΚΑΠ) προβλέπεται αφενός να παρουσιάσουν εφέτος σημαντική μείωση του συνολικού τους ελλείμματος (σε δημοσιονομική βάση), έναντι αύξησης το 1998, και αφετέρου να λάβουν αυξημένες επιχορηγήσεις, με αποτέλεσμα οι καθαρές δανειακές τους ανάγκες να εμφανίζονται μειωμένες. Συγκεκριμένα, ενώ το συνολικό έλλειμμα των επτά σημαντικότερων ΟΚΑΠ αναμένεται να φθάσει τα 1.073 δισεκ. δρχ., σημειώνοντας μείωση κατά 8,6% έναντι του προηγούμενου έτους, οι καθαρές δανειακές τους ανάγκες προβλέπεται ότι θα συγκρατηθούν στα 131 δισεκ. δρχ., δηλ. θα είναι μειωμένες κατά 51,1% έναντι του 1998. Ως ποσοστό του ΑΕΠ, το έλλειμμα προϋπολογίζεται σε 2,8%.

Η πρόβλεψη για συγκράτηση του συνολικού ελλείμματος των παραπάνω οργανισμών στηρίζεται κυρίως στη συνέχιση των προσπαθειών ελέγχου της εισφοροδιαφυγής (του Ν. 2556/24.12.97), στον εξορθολογισμό των δαπανών για φάρμακα και στην τιμολογιακή πολιτική των φαρμάκων, στην αύξηση της απασχόλησης και στον αποτελεσματικότερο έλεγχο των νοσηλίων.

Το συνολικό έλλειμμα των 7 ΟΚΑΠ θα καλυφθεί εν μέρει και από αυξημένες επιχορηγήσεις προς τους οργανισμούς αυτούς, οι οποίες θα φθάσουν τα 942 δισεκ. δρχ. το 1999, έναντι 905 δισεκ. το 1998. Όπως προαναφέρθηκε, η εξέλιξη αυτή, σε συνδυασμό με τη συγκράτηση του ελλείμματος, θα οδηγήσει στη μείωση των καθαρών δανειακών αναγκών τους σε 131 δισεκ. δρχ. το 1999, έναντι 269 δισεκ. δρχ. το προηγούμενο έτος.

Όσον αφορά τις δημόσιες επιχειρήσεις, σύμφωνα με τα στοιχεία της Εισηγητικής Έκθεσης του Προϋπολογισμού (βλ. Πίνακα VII.7), προβλέπεται αύξηση του συνολικού τους ελλείμματος από 1.261 δισεκ. δρχ. το 1998 σε 1.534 δισεκ. δρχ. το 1999, λόγω της σημαντικής μείωσης των ειδικών πόρων κατά 167 δισεκ. δρχ. και της αύξησης του ελλείμματος του λογαριασμού κεφαλαίου κατά 244 δισεκ. δρχ. έναντι του 1998.

Αντίθετα, το πλεόνασμα του λογαριασμού εκμετάλλευσης προβλέπεται να παρουσιάσει σημαντική αύξηση και να φθάσει τα 328 δισεκ. δρχ., έναντι 190 δισεκ. δρχ. το 1998. Τούτο οφείλεται στην προβλεπόμενη επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των δαπανών του λογαριασμού εκμετάλλευσης στο 6% έναντι του 1998, δηλ. σε επίπεδο σημαντικά χαμηλότερο του αντίστοιχου ρυθμού που προβλέπεται για τα έσοδα, τα οποία αναμένεται να αυξηθούν όσο περίπου και το προηγούμενο έτος (9,3%).

Από την άλλη πλευρά, η προβλεπόμενη αύξηση του ελλείμματος του λογαριασμού κεφαλαίου κατά 11,1% είναι σημαντικά χαμηλότερη έναντι του προηγούμενου έτους και οφείλεται στη μείωση όλων των κατηγοριών δαπανών του λογαριασμού αυτού και κυρίως των δαπανών για κεφάλαια κίνησης (1999: 25 δισεκ. δρχ., 1998: 174 δισεκ. δραχμές).

Η αύξηση του συνολικού ελλείμματος των δημόσιων επιχειρήσεων προβλέπεται να οδηγήσει σε αύξηση των καθαρών δανειακών αναγκών τους, παρά τις σημαντικά αυξημένες επιχορηγήσεις. Συγκεκριμένα, οι συνολικές επιχορηγήσεις προβλέπεται να

ανέλθουν σε 493 δισεκ. δρχ., έναντι 405 δισεκ. δρχ. το 1998, λόγω της πρόβλεψης για αύξηση των επιχορηγήσεων κυρίως του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων (1999: 412 δισεκ. δρχ., 1998: 348 δισεκ. δρχ.) και κατά δεύτερο λόγο του τακτικού προϋπολογισμού. Καθώς η διεύρυνση του συνολικού ελλείμματος δεν χρηματοδοτείται πλήρως από τις αυξημένες επιχορηγήσεις, ο καθαρός δανεισμός θα παρουσιάσει αύξηση και θα φθάσει τα 554 δισεκ. δρχ., έναντι 389 δισεκ. δρχ. το 1998.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ VII

ΜΕΤΡΑ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ[1]

Το 1998 όπως και το 1997 υπήρξε έτος διοικητικών ρυθμίσεων και υλοποίησης μέτρων που είχαν νομοθετηθεί τα προηγούμενα έτη με κύριους στόχους τη μείωση της φοροδιαφυγής και την αύξηση των φορολογικών εσόδων. Προς την ίδια κατεύθυνση στρέφονται και οι φορολογικοί νόμοι που ψηφίστηκαν στη διάρκεια του 1998 και στις αρχές του 1999, ενώ ταυτόχρονα επιδιώκεται μείωση του πληθωρισμού.

Συγκεκριμένα, με το Ν. 2642/98 "Μητρώο επιχειρήσεων ναυπήγησης, μετατροπής, επισκευής και συντήρησης πλοίων και άλλες διατάξεις", απαλλάσσονται από τη φορολογία εισοδήματος από 17 Σεπτεμβρίου 1998 τα εισοδήματα τα οποία προέρχονται από συμφωνίες επαναγοράς τίτλων του Δημοσίου (repos).

Με το Ν. 2648/98 "Ρυθμίσεις δασμολογικού και φορολογικού περιεχομένου, τροποποίηση του κώδικα φορολογικής δικονομίας και άλλες διατάξεις", ρυθμίζονται οργανωτικά θέματα του Υπουργείου Οικονομικών που αφορούν το Σώμα Δίωξης Οικονομικών Εγκλημάτων και θεσπίζονται διευκολύνσεις για την πληρωμή των ληξιπρόθεσμων χρεών προς το Δημόσιο. Ειδικότερα, ρυθμίζονται τα βεβαιωμένα χρέη τα οποία ήταν ληξιπρόθεσμα μέχρι 17.9.1998 και καταβάλλονται σε 18, κατ' ανώτατο όριο, διμηνιαίες δόσεις. Ορίζεται σχετικά ότι, σε περίπτωση καταβολής ολόκληρου του οφειλόμενου ποσού μέχρι 31.12.1998, γίνεται έκπτωση 35% στις προσαυξήσεις της εκπρόθεσμης καταβολής. Επίσης, ρυθμίζονται τα ληξιπρόθεσμα χρέη των επιτηδευματιών, καθώς και εκείνων που επλήγησαν από πράξεις βίας αναρχικών ομάδων. Με άλλες διατάξεις του ίδιου νόμου καταργείται από 21.9.98 ο ειδικός φόρος κατανάλωσης των 100 δρχ. που επιβαλλόταν στις εισαγόμενες και εγχώριες μπανάνες, αυξάνεται από 1.1.99, από 30% σε 40% το ποσοστό απαλλαγής από τον ΕΦΚ του πετρελαίου diesel κίνησης που χρησιμοποιείται στη γεωργία, αυξάνονται τα διάφορα παράβολα, τέλη και δικαιώματα επί συναλλαγματικών και γραμματίων εις διαταγήν κ.λπ. και τέλος καταργείται το Ταμείο Ανταλλάξιμης Περιουσίας και Αποκατάστασης Προσφύγων (ΤΑΠΑΠ) και τα έσοδα του θα εισπράττονται εφεξής από το Δημόσιο.

Με τον ίδιο νόμο, μειώνονται από 24 Σεπτεμβρίου 1998 οι συντελεστές των ειδικών φόρων που επιβάλλονται στα πετρελαιοειδή. Ειδικότερα: (α) ο συντελεστής του ειδικού φόρου κατανάλωσης της αμόλυβδης βενζίνης για την κατηγορία έως 96,5 οκτάνια μειώνεται σε 103.000 δρχ. από 111.000 δρχ. ανά χιλιόλιτρο, ενώ για την κατηγορία άνω των 96,5 οκτανίων μειώνεται σε 113.000 δρχ. από 121.000 δρχ. ανά χιλιόλιτρο και (β) ο συντελεστής του ειδικού φόρου κατανάλωσης της βενζίνης με μόλυβδο υψηλής συμπίεσης μειώνεται σε 119.000 δρχ. από 127.000 δρχ. ανά χιλιόλιτρο.

---

1 Τα μέτρα που ελήφθησαν στην αρχή του 1998 με το Νόμο 2579/98 και καθόρισαν σε μεγάλο βαθμό την πορεία των εσόδων του έτους παρουσιάστηκαν στην *Έκθεση του Διοικητή* για το 1997.

Τέλος, με το Ν. 2682/99 "Διαρθρώσεις στη φορολογία των αυτοκινήτων οχημάτων και άλλες διατάξεις" καταργείται ο ειδικός φόρος κατανάλωσης των αυτοκινήτων και μειώνεται ο ΦΠΑ στην ηλεκτρική ενέργεια. Ειδικότερα, καταργείται από 16.11.98 ο ειδικός φόρος κατανάλωσης στα αυτοκίνητα και αυξάνεται σημαντικά το τέλος ταξινόμησης. Από την 1η Ιανουαρίου 1999, μειώνεται ο ΦΠΑ της ηλεκτρικής ενέργειας από 18% σε 8% και καταργείται η φορολόγηση των τόκων των κρατικών ομολόγων για τους επενδυτές μόνιμους κατοίκους εξωτερικού. Τέλος, από τις 31 Δεκεμβρίου 1998, ο ειδικός φόρος κατανάλωσης στο πετρέλαιο εσωτερικής καύσης αυξάνεται σε 83.000 δρχ. από 77.000 δρχ. ανά χιλιόλιτρο.

VIII. ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το 1998 σημειώθηκε σημαντικός περιορισμός του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών και πολύ υψηλότερη καθαρή εισροή κεφαλαίων σε σύγκριση με το 1997. Οι εξελίξεις στις τρέχουσες συναλλαγές είναι αποτέλεσμα τόσο της μείωσης του εμπορικού

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII.1
ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

	Ιανουάριος – Δεκέμβριος (σε εκατ. δολ.)			Εκατοστιαίες μεταβολές		Ιανουάριος – Δεκέμβριος (σε δισεκ. δρχ.)			Εκατοστιαίες μεταβολές	
	1996	1997	1998*	1997/96	1998/97	1996	1997	1998*	1997/96	1998/97
Εισαγωγές αγαθών	24.135,5	23.644,1	23.246,9	–2,0	–1,7	5.829,0	6.467,5	6.882,2	11,0	6,4
Εξαγωγές αγαθών	5.769,9	5.373,3	5.566,0	–6,9	3,6	1.385,1	1.462,2	1.635,4	5,6	11,8
Εμπορικό ισοζύγιο	**–18.365,6**	**–18.270,8**	**–17.680,9**	**–0,5**	**–3,2**	**–4.443,9**	**–5.005,3**	**–5.246,8**	**12,6**	**4,8**
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)	*(14,9)*	*(15,2)*	*(14,6)*							
Εμπορικό ισοζύγιο χωρίς καύσιμα	–16.137,7	–16.067,2	–16.383,3	–0,4	2,0	–3.904,1	–4.406,4	–4.863,2	12,9	10,4
Ισοζύγιο καυσίμων	–2.227,9	–2.203,6	–1.297,6	–1,1	–41,1	–539,8	–598,9	–383,6	11,0	–35,9
Άδηλοι πόροι	20.444,1	19.967,5	21.793,5	–2,3	9,1	4.907,3	5.438,8	6.397,7	10,8	17,6
Άδηλες πληρωμές	6.617,7	6.540,3	7.756,8	–1,2	18,6	1.599,0	1.792,8	2.295,4	12,1	28,0
Ισοζύγιο άδηλων συναλλαγών	**13.826,4**	**13.427,2**	**14.036,7**	**–2,9**	**4,5**	**3.308,3**	**3.646,0**	**4.102,3**	**10,2**	**12,5**
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	**–4.539,2**	**–4.843,6**	**–3.644,1**			**–1.135,6**	**–1.359,3**	**–1.144,5**		
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)	*(3,7)*	*(4,0)*	*(3,0)*							
Κίνηση κεφαλαίων (καθαρή)	**8.657,4**	**111,8**	**8.527,7**			**2.028,1**	**–85,4**	**2.482,9**		
Τακτοποιητέα στοιχεία	77,5	186,7	–428,3			89,1	143,9	–40,3		
Διαφορά αναπροσαρμογής χρυσού και συναλλαγματικών ισοτιμιών	–754,0	–1.302,1	399,8			25,8	331,3	73,3		
Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών	**3.441,7**	**–5.847,2**	**4.855,0**			**1.007,4**	**–969,5**	**1.371,4**		
Συναλλαγματικά διαθέσιμα (τέλος περιόδου)	**19.177,3**	**13.336,5**	**18.191,2**			**4.737,2**	**3.769,0**	**5.140,3**		

* Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

ελλείμματος[1] όσο και της αύξησης του πλεονάσματος των άδηλων συναλλαγών. Έτσι, το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ περιορίστηκε από 4,0% το 1997 σε 3,0% το 1998 (βλ. Πίνακα VIII.1 και Διάγραμμα VIII.1).

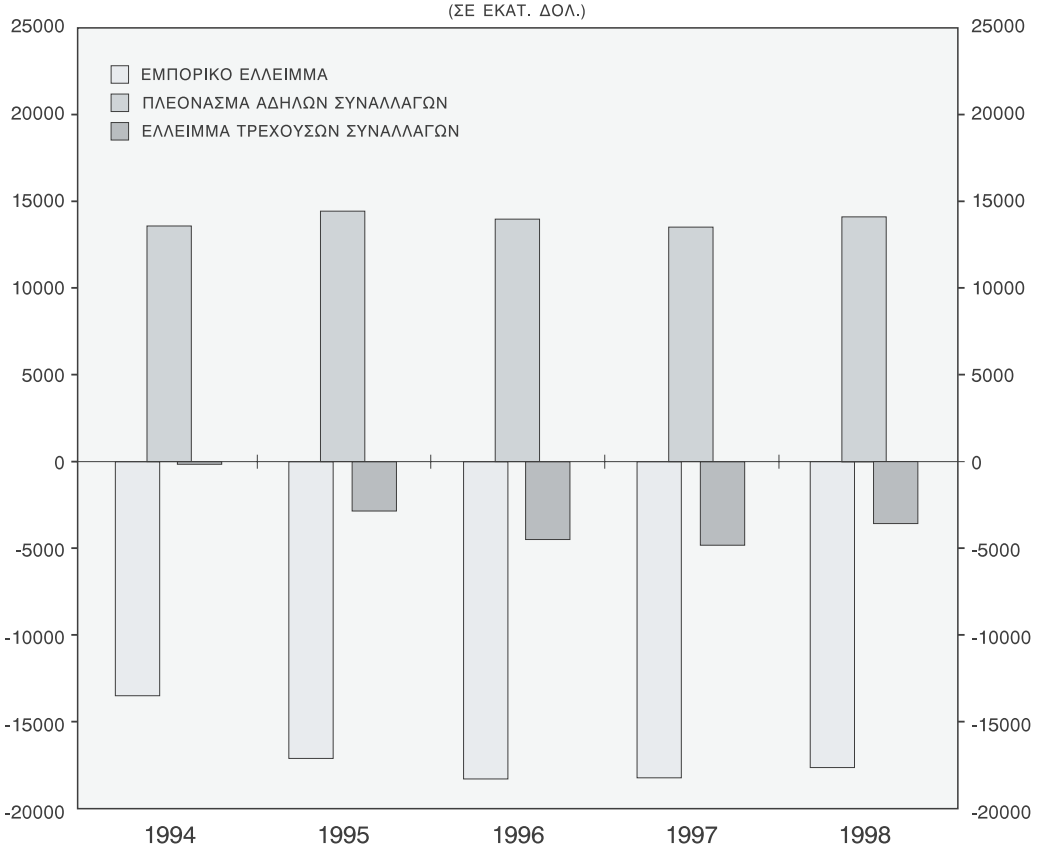
1 Αυτό ισχύει για το ισοζύγιο πληρωμών εκφρασμένο σε δολάρια, ενώ σε δραχμικούς όρους το εμπορικό έλλειμμα διευρύνθηκε ελαφρά.

Την εξέλιξη των τρεχουσών συναλλαγών επηρέασαν διάφοροι παράγοντες, μερικοί από τους οποίους αφορούν το διεθνές οικονομικό περιβάλλον, όπως η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και του ρυθμού αύξησης του όγκου του διεθνούς εμπορίου, καθώς και η μείωση των τιμών του αργού πετρελαίου, αλλά και πολλών πρώτων υλών. Επίσης, το κλίμα αβεβαιότητας που επικράτησε στις χρηματαγορές, ως

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VIII.1

ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

(ΣΕ ΕΚΑΤ. ΔΟΛ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

επακόλουθο της συνεχιζόμενης αναταραχής στην Ανατολική Ασία και της μεγάλης κρίσης που έπληξε τη Ρωσία, επηρέασε προσωρινά και την ελληνική οικονομία. Η ρωσική κρίση είχε ιδιαίτερα σοβαρές επιπτώσεις και στις οικονομίες των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης, στις αγορές των οποίων κατευθύνεται σημαντικό μερίδιο των ελληνικών εξαγωγών.

Εξάλλου, οι εξελίξεις που χαρακτηρίζουν τα μεγέθη του ισοζυγίου πληρωμών το 1998 έχουν επηρεαστεί και από παράγοντες οι οποίοι σχετίζονται με το εγχώριο οικονομικό περι-

βάλλον, όπως ο συνεχιζόμενος υψηλός ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας και ιδιαίτερα των επενδύσεων, των οποίων όμως η επίπτωση στο ισοζύγιο πληρωμών εκτιμάται ότι αντισταθμίζεται μεσοπρόθεσμα από την αύξηση της παραγωγικότητας. Θετική συμβολή στις εξελίξεις, ιδιαίτερα μετά το Μάρτιο, είχε και η ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ, η οποία συνοδεύθηκε από προσαρμογή της ισοτιμίας της (βλ. Πλαίσιο VIII.3). Παράλληλα, η επίσπευση ορισμένων διαρθρωτικών αλλαγών αποκατέστησε την εμπιστοσύνη των αγορών στις προοπτικές της οικονομίας αμέσως μετά την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ, γεγονός που αντανακλάται στην εξέλιξη της κίνησης κεφαλαίων μετά το πρώτο τρίμηνο του 1998. Λόγω των συνθηκών που επικράτησαν στην αγορά συναλλάγματος, η δραχμή, μετά την υποτίμηση του Μαρτίου, ανατιμήθηκε σταδιακά, ανακτώντας μεγάλο μέρος του ποσοστού υποτίμησής της.

Πρέπει να σημειωθεί ότι η καταγραφή των επιμέρους μεγεθών του ισοζυγίου πληρωμών μετά το πρώτο τρίμηνο του 1998 έχει επηρεαστεί σημαντικά από την εφαρμογή της νέας μεθοδολογίας κατάρτισής του με βάση τη διάκριση: κάτοικος/μη κάτοικος (βλ. Πλαίσιο VIII.1). Πιο συγκεκριμένα, με το νέο σύστημα, ορισμένα από τα κονδύλια, όπως οι εισπράξεις από εξαγωγές και τουριστικές υπηρεσίες, αντικατοπτρίζουν πιστότερα την αντίστοιχη δραστηριότητα, ενώ περιορίζεται η σημασία κονδυλίων όπως οι "αναλήψεις από λογαριασμούς μετατρέψιμων δραχμών" και οι "λοιποί άδηλοι πόροι". Επίσης, η εφαρμογή της νέας μεθοδολογίας έχει επηρεάσει την κατανομή των κονδυλίων μεταξύ τρεχουσών συναλλαγών και κίνησης κεφαλαίων.

ΠΛΑΙΣΙΟ VIII.1

Το νέο σύστημα κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών

Τα συγκεντρωτικά στατιστικά στοιχεία εξωτερικών συναλλαγών για το 1998 δημοσιεύονται με βάση την παλαιά διάρθρωση και κατανομή των συναλλαγών, αλλά περιλαμβάνουν στατιστική πληροφόρηση που βασίζεται τόσο στη νέα όσο και στην παλαιά μεθοδολογία κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών. Ειδικότερα, από το δεύτερο τρίμηνο του 1998 άρχισαν να χρησιμοποιούνται και στατιστικά στοιχεία που είχαν υποβληθεί από ορισμένες τράπεζες βάσει της νέας μεθοδολογίας. Στο τρίτο και τέταρτο τρίμηνο η συμμετοχή των στοιχείων "νέας μεθοδολογίας" αυξήθηκε σταδιακά και εκτιμάται ότι σύντομα θα πραγματοποιηθεί η πλήρης μετάβαση στο καθεστώς στατιστικής πληροφόρησης για τις εξωτερικές συναλλαγές με βάση τη νέα μεθοδολογία.

Η παλαιά μεθοδολογία κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών βασιζόταν στο θεσμικό πλαίσιο των συναλλαγματικών περιορισμών και κανόνων και αποσκοπούσε στην καταγραφή των συναλλαγών σε ξένο συνάλλαγμα που είχαν διακανονιστεί με τη μεσολάβηση πιστωτικών ιδρυμάτων εγκατεστημένων στην Ελλάδα. Έτσι καταγράφονταν μόνον όσες συναλλαγές συνεπάγονται μετατροπή σε δραχμές ή συνάλλαγμα, ανεξάρτητα από τον τόπο κατοικίας των συναλλασσομένων. Η νέα μεθοδολογία, όμως, έχει ως βάση το εννοιολογικό πλαίσιο κατάρτισης που έχει υιοθετήσει το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, όπως έχει οριστεί στην 5η έκδοση του Εγχειριδίου για το Ισοζύγιο Πληρωμών (Balance of Payments Manual, 1993), με στόχο την καταγραφή όλων των συναλλαγών κατοίκων Ελλάδος με κατοίκους άλλων χωρών (μη κατοίκους), ανεξάρτητα από το νόμισμα στο οποίο διενεργείται η συναλλαγή. Ο νέος ορισμός →

→ του "κατοίκου", ο οποίος συνδέεται με την ύπαρξη οικονομικού ενδιαφέροντος στην οικονομική επικράτεια μιας χώρας, δίνει διαφορετική διάσταση στη μεθοδολογία κατάρτισης του ισοζυγίου πληρωμών. Ειδικότερα, στην περίπτωση του ισοζυγίου πληρωμών της Ελλάδος δεν υφίστανται πλέον έννοιες όπως το υποχρεωτικά εκχωρητέο ή ελεύθερο συνάλλαγμα, γεγονός που επηρεάζει την απεικόνιση πολλών μεγεθών του ισοζυγίου πληρωμών, όπως εισπράξεις από εξαγωγές, τουρισμό και μεταφορές.

Η παρουσίαση των συνολικών συγκεντρωτικών μεγεθών του ισοζυγίου πληρωμών εξακολουθεί να γίνεται, κατά τη διάρκεια της μεταβατικής αυτής περιόδου, με την παλαιά διάρθρωση και κατανομή, γιατί δεν είναι εννοιολογικά εφικτή η προσαρμογή των στοιχείων της παλαιάς μεθοδολογίας στη διάρθρωση της νέας. Υιοθετήθηκε, λοιπόν, στο μεταβατικό διάστημα, η χρήση της αντίστροφης προσαρμογής, δηλαδή των στοιχείων της νέας μεθοδολογίας προς την παλαιά κατανομή, μέχρις ότου συγκεντρωθούν τα στοιχεία με τη νέα μεθοδολογία από όλες τις τράπεζες.

Από την προηγούμενη επισκόπηση συνάγεται ότι, εννοιολογικά, τα στοιχεία που προκύπτουν με βάση αφενός τη νέα και αφετέρου την παλαιά μεθοδολογία δεν είναι απολύτως συγκρίσιμα, ιδιαίτερα όσον αφορά μεγέθη όπως οι εξαγωγές αγαθών, οι εισπράξεις από μεταφορές και οι τουριστικές υπηρεσίες. Εντούτοις, το πρόβλημα περιορίζεται όταν γίνονται συγκρίσεις μεταξύ μεγάλων ομαδοποιημένων κατηγοριών συναλλαγών, όπως π.χ. οι τρέχουσες συναλλαγές.

2. ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ

2.1 Εισαγωγή

Με βάση τα προσωρινά στοιχεία πληρωμών για το 1998, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου εμφανίζεται μειωμένο κατά 590 εκατ. δολ. σε σύγκριση με το έλλειμμα του 1997 και αντιστοιχεί στο 14,6% του ΑΕΠ (έναντι 15,2% το 1997). Η βελτίωση αυτή είναι αποτέλεσμα της μείωσης της δαπάνης για εισαγωγές, αλλά και της ανόδου των εισπράξεων από εξαγωγές (βλ. Διάγραμμα VIII.2). Ειδικότερα, στον περιορισμό του εμπορικού ελλείμματος συνέβαλε αποκλειστικά η μείωση της δαπάνης για καθαρές εισαγωγές καυσίμων, λόγω πτώσης των διεθνών τιμών αργού πετρελαίου. Το εμπορικό έλλειμμα χωρίς τα καύσιμα είναι ελαφρά αυξημένο σε σχέση με το 1997. Εξάλλου, το ποσοστό της δαπάνης για εισαγωγές που καλύπτεται από εξαγωγικές εισπράξεις βελτιώθηκε ελαφρά, από 22,7% το 1997 σε 23,9% το 1998. Η εξέλιξη αυτή σημειώθηκε σε περίοδο κατά την οποία το ΑΕΠ στην Ελλάδα αυξανόταν πολύ ταχύτερα, τόσο από το δυνητικό του ρυθμό όσο και από εκείνον των εμπορικών εταίρων της χώρας μας. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει τη βελτίωση των επιδόσεων της ελληνικής οικονομίας και τη στροφή των εξαγωγών σε προϊόντα με μεγαλύτερη προστιθέμενη αξία. Τέλος, παρά το γεγονός ότι οι εξαγωγές αυξήθηκαν με ρυθμό σχεδόν διπλάσιο από αυτόν των εισαγωγών (11,8% έναντι 6,4%), το συνολικό εμπορικό έλλειμμα σε δραχμικούς όρους εμφανίζεται ελαφρά αυξημένο, λόγω της μεγάλης διαφοράς μεταξύ δαπάνης για εισαγωγές και εξαγωγικών εισπράξεων.

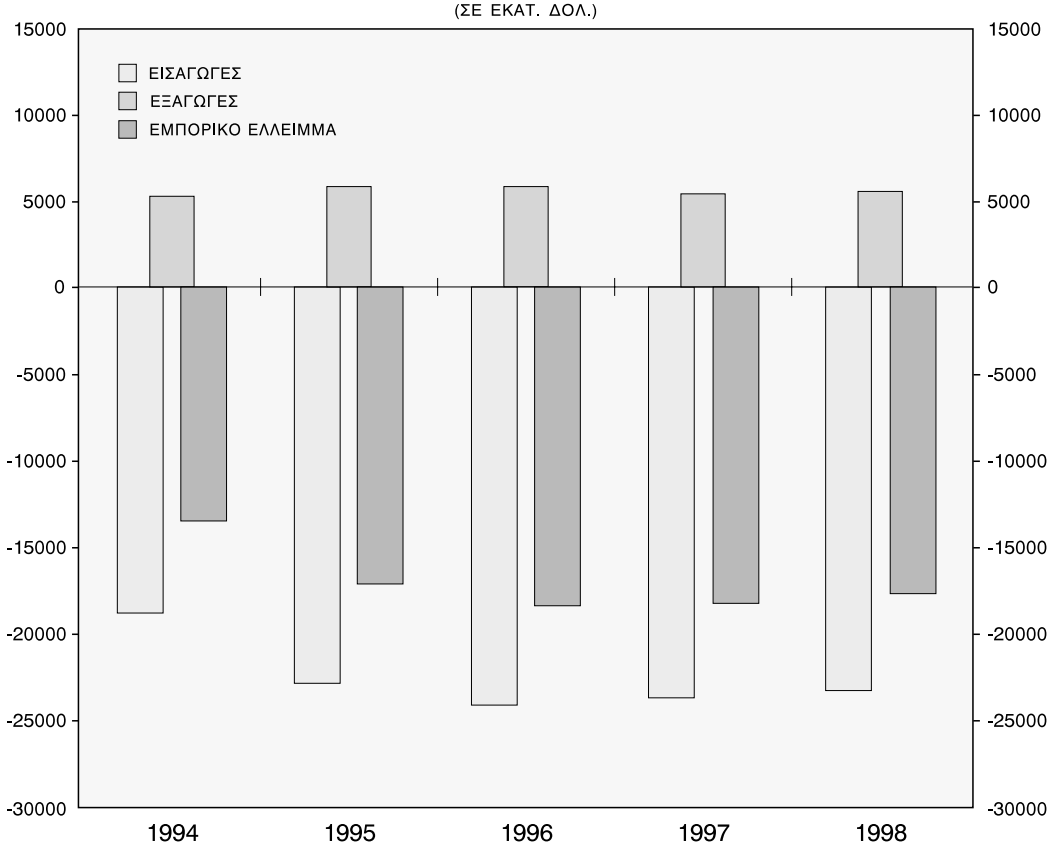
Τα στοιχεία του εμπορικού ισοζυγίου για το 1998 αντανακλούν εν μέρει την ορθότερη καταγραφή των εξωτερικών συναλλαγών της χώρας. Υπενθυμίζεται ότι το

σύστημα συναλλαγματικής στατιστικής που εφαρμοζόταν μέχρι και το πρώτο τρίμηνο του 1998 υπερεκτιμούσε το εμπορικό έλλειμμα, ιδιαίτερα τα τελευταία χρόνια. Μετά την έναρξη εφαρμογής της νέας μεθοδολογίας για την κατάρτιση του ισοζυγίου πληρωμών, το μέγεθος αυτής της υπερεκτίμησης φαίνεται ότι έχει περιοριστεί. Ενδεικτικά, από τη σύγκριση των στοιχείων της τελωνειακής στατιστικής (ΕΣΥΕ) με τα στοιχεία

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VIII.2

ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ

(ΣΕ ΕΚΑΤ. ΔΟΛ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

της Τράπεζας της Ελλάδος προκύπτει ότι το 1998 το εμπορικό έλλειμμα, με βάση τα στοιχεία πληρωμών, ήταν μεγαλύτερο μόνο κατά 6,4% (15,2% το 1997) από το έλλειμμα βάσει της τελωνειακής στατιστικής. Σημειώνεται ότι το εμπορικό έλλειμμα με βάση τα τελωνειακά στοιχεία ανήλθε το 1998 στα 4.932 δισεκ. δρχ. (άνοδος 13,5% έναντι του 1997) ή 13,8% του ΑΕΠ.

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII.2

ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΧΩΡΙΣ ΚΑΥΣΙΜΑ

	1997	1998*	1997 α′ τρ.	1997 β′ τρ.	1997 γ′ τρ.	1997 δ′ τρ.	1998* α′ τρ.	1998* β′ τρ.	1998* γ′ τρ.	1998* δ′ τρ.
	Στοιχεία πληρωμών									
Εισαγωγές										
(σε εκατ. δολ.)	20.839,2	21.222,6	5.134,6	5.324,3	4.971,0	5.409,3	4.853,9	5.341,3	5.206,8	5.820,6
(% μεταβολή)	–2,0	1,8	–0,7	–2,2	–3,9	–1,1	–5,5	0,3	4,7	7,6
Εξαγωγές										
(σε εκατ. δολ.)	4.772,0	4.839,3	1.157,3	1.095,4	958,0	1.561,3	984,2	1.129,8	1.186,7	1.538,6
(% μεταβολή)	–6,8	1,4	–14,5	–12,6	–19,7	18,5	–15,0	3,1	23,9	–1,5
Εμπορικό ισοζύγιο										
(σε εκατ. δολ.)	–16.067,2	–16.383,3	–3.977,3	–4.228,9	–4.013,0	–3.848,0	–3.869,7	–4.211,5	–4.020,1	–4.282,0
(% μεταβολή)	–0,4	2,0	4,3	0,9	0,8	–7,4	–2,7	–0,4	0,2	11,3
(σε εκατ. δολ., σωρευτ.)			–3.977,3	–8.206,2	–12.219,2	–16.067,2	–3.869,7	–8.081,2	–12.101,3	–16.383,3
Εισαγωγές										
(σε δισεκ. δρχ.)	5.703,9	6.283,8	1.340,2	1.451,3	1.413,3	1.499,1	1.428,3	1.659,1	1.552,8	1.643,6
(% μεταβολή)	11,1	10,2	7,1	9,8	14,4	13,3	6,6	14,3	9,9	9,6
Εξαγωγές										
(σε δισεκ. δρχ.)	1.297,4	1.420,6	299,8	296,7	270,7	430,2	288,2	348,3	352,2	431,9
(% μεταβολή)	5,6	9,5	–8,0	–2,0	–4,4	35,7	–3,9	17,4	30,1	0,4
Εμπορικό ισοζύγιο										
(σε δισεκ. δρχ.)	–4.406,5	–4.863,2	–1.040,4	–1.154,6	–1.142,6	–1.068,9	–1.140,1	–1.310,8	–1.200,6	–1.211,7
(% μεταβολή)	12,9	10,4	12,4	13,2	20,0	6,2	9,6	13,5	5,1	13,4
(σε δισεκ. δρχ., σωρευτ.)			–1.040,4	–2.195,0	–3.337,6	–4.406,5	–1.140,1	–2.450,9	–3.651,5	–4.863,2
	Τελωνειακά στοιχεία									
Εισαγωγές										
(σε δισεκ. δρχ.)	6.809,3	7.425,8	1.536,6	1.780,0	1.647,5	1.845,2	1.681,3	1.904,6	2.081,0	1.758,9
(% μεταβολή)	9,8	9,1	2,3	11,7	12,0	12,7	9,4	7,0	26,3	–4,7
Εξαγωγές										
(σε δισεκ. δρχ.)	2.786,7	2.867,1	678,6	733,4	643,2	731,5	682,0	765,0	741,4	678,7
(% μεταβολή)	6,6	2,9	1,7	14,8	2,2	7,9	0,5	4,3	15,3	–7,2
Εμπορικό ισοζύγιο										
(σε δισεκ. δρχ.)	–4.022,6	–4.558,7	–858,0	–1.046,6	–1.004,3	–1.113,7	–999,3	–1.139,6	–1.339,6	–1.080,2
(% μεταβολή)	12,0	13,3	2,8	9,6	19,4	16,1	16,5	8,9	33,4	–3,0
(σε δισεκ. δρχ., σωρευτ.)			–858,0	–1.904,6	–2.908,9	–4.022,6	–999,3	–2.138,9	–3.478,5	–4.558,7

* Προσωρινά στοιχεία.

Πηγή: Για τα στοιχεία πληρωμών: Τράπεζα της Ελλάδος, για τα τελωνειακά στοιχεία: ΕΣΥΕ.

Από τα τριμηνιαία στοιχεία πληρωμών προκύπτει ότι το εμπορικό έλλειμμα[1] σε όλα τα τρίμηνα εκτός του τετάρτου ήταν μειωμένο σε σχέση με εκείνο του 1997, κυρίως λόγω του περιορισμού των καθαρών εισαγωγών καυσίμων. Η βελτίωση (μείωση κατά 2,7%) του εμπορικού ελλείμματος (χωρίς καύσιμα) στο πρώτο τρίμηνο οφειλόταν στον περιορισμό της δαπάνης για εισαγωγές, που υπερκάλυψε τη μείωση των εξαγωγικών εισπράξεων. Στο δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του 1998, το έλλειμμα δεν παρουσίασε σημαντικές μεταβολές έναντι του 1997, ενώ στο τέταρτο τρίμηνο καταγράφηκε αύξηση του ελλείμματος, οφειλόμενη στη σημαντική άνοδο των εισαγωγών, η οποία σε μεγάλο βαθμό πρέπει να αποδοθεί στην αύξηση των εισαγωγών επιβατικών αυτοκινήτων, λόγω μείωσης του ειδικού φόρου κατανάλωσης (βλ. Πίνακα VIII.2).

2.2 Εξαγωγές

Οι εισπράξεις από εξαγωγές (χωρίς καύσιμα) το 1998 παρουσίασαν άνοδο, σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία πληρωμών, τόσο σε δολάρια όσο και σε δραχμές. Αν ληφθεί υπόψη η εξέλιξη των τιμών των εξαγομένων, με βάση τον αντίστοιχο υποδείκτη τιμών χονδρικής πώλησης της ΕΣΥΕ, προκύπτει ότι ο όγκος των εξαγωγών παρουσίασε άνοδο σημαντικά μεγαλύτερη από εκείνη του 1997 (βλ. Πίνακα VIII.3α).[2] Οι τιμές των εξαγομένων, σύμφωνα με το δείκτη τιμών χονδρικής πώλησης, παρουσίασαν μικρή επιτάχυνση έναντι του προηγούμενου έτους. Η εξέλιξη αυτή μπορεί να αποδοθεί στην προσπάθεια των εξαγωγέων να αυξήσουν τα περιθώρια κέρδους τους.

Όσον αφορά την εξωτερική ζήτηση, ο όγκος των εισαγωγών των χωρών του ΟΟΣΑ, όπου κατευθύνεται το μεγαλύτερο μέρος των ελληνικών εξαγωγών, εκτιμάται ότι αυξήθηκε το 1998, αλλά με επιβραδυνόμενο ρυθμό (6,9% έναντι 9,9% το 1997). Οι χώρες του ΟΟΣΑ και ιδιαίτερα της Ευρωπαϊκής Ένωσης παραμένουν οι παραδοσιακές χώρες προορισμού στις οποίες κατευθύνεται πάνω από το 60% των ελληνικών εξαγωγών. Εδώ θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι ελληνικές εξαγωγές προς τις αγορές της ΕΕ αντιμετωπίζουν σημαντικό ανταγωνισμό από προϊόντα που προέρχονται από χώρες χαμηλού κόστους.

Τα τελευταία χρόνια, πάντως, παρατηρείται μετατόπιση στη γεωγραφική κατανομή του ελληνικού εξαγωγικού εμπορίου, με συνεχώς αυξανόμενη σημασία του μεριδίου των εξαγωγών που κατευθύνονται προς τις χώρες των Βαλκανίων, της Κεντρικής Ευρώπης και της πρώην Σοβιετικής Ένωσης, όπου η ζήτηση για ελληνικά προϊόντα φαίνεται να αυξάνεται ταχύτερα (βλ. Διάγραμμα VIII.3). Η τάση αυτή συνεχίστηκε και το 1998, καθώς, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΣΥΕ, ο όγκος των εξαγωγών προς τους παραδοσιακούς προορισμούς (χώρες ΟΟΣΑ)[3] μειώθηκε κατά 3%, ενώ ο όγκος των

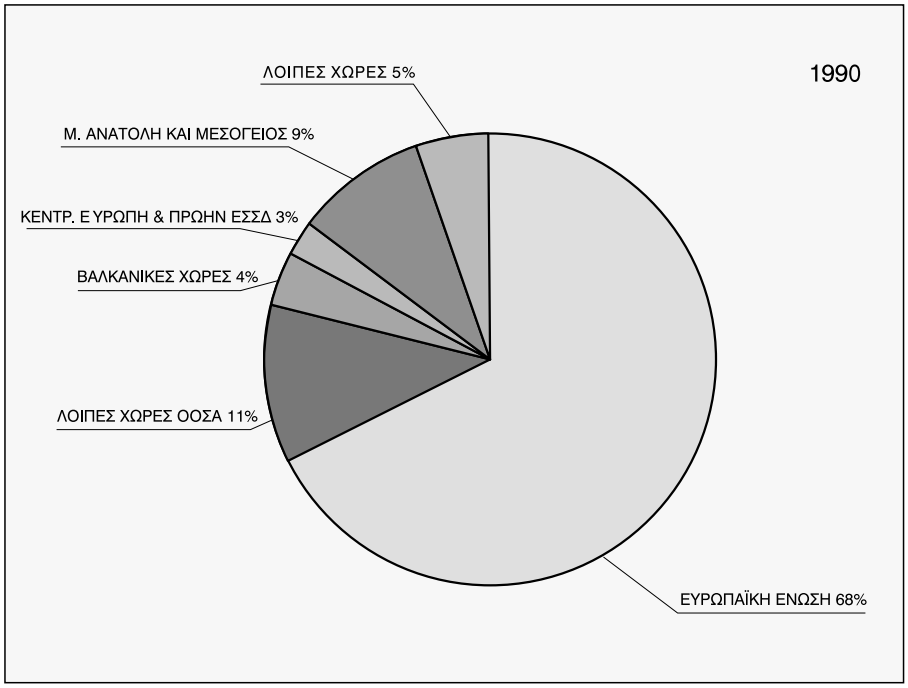
1 Οι διαπιστώσεις αυτές αναφέρονται στα στοιχεία του ισοζυγίου εκφρασμένα σε δολάρια. Αντίθετα, το εμπορικό έλλειμμα σε δραχμικούς όρους αυξήθηκε, αλλά με σαφώς επιβραδυνόμενο ρυθμό.

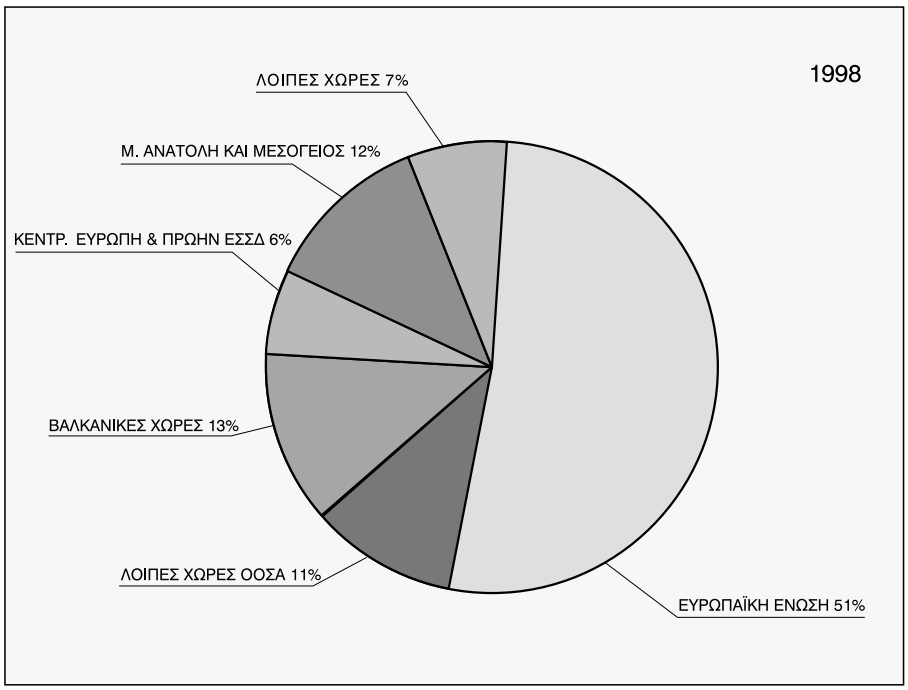
2 Αντίθετα, με βάση τα προσωρινά στοιχεία της ΕΣΥΕ (τελωνειακά), εμφανίζεται ελαφρά μείωση του όγκου των εξαγωγών το 1998. Η διαφορά κατά 6 περίπου εκατοστιαίες μονάδες μεταξύ των στοιχείων των δύο πηγών αποδίδεται αφενός στη βελτίωση της καταγραφής των στοιχείων για τις πληρωμές και αφετέρου στον προσωρινό χαρακτήρα των τελωνειακών στοιχείων, που έχει ως αποτέλεσμα την υποεκτίμηση των συναλλαγών.

3 Περιλαμβάνονται οι 24 χώρες που ήταν μέλη του ΟΟΣΑ ήδη πριν από το 1994.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VIII.3

ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΞΑΓΩΓΩΝ





Πηγή: ΕΣΥΕ.

εξαγωγών προς νέες αγορές παρουσίασε άνοδο κατά 1,4%. Έτσι, οι εισπράξεις από εξαγωγές προς τις περισσότερες αγορές των Βαλκανίων και της Κεντρικής Ευρώπης αυξήθηκαν, ενώ περιορίστηκαν οι εξαγωγές προς τη Ρωσία και άλλες χώρες της πρώην ΕΣΣΔ. Πάντως, η μεγάλη αβεβαιότητα για τις οικονομικοπολιτικές εξελίξεις στις χώρες αυτές και τα πρόσφατα γεγονότα στα Βαλκάνια επηρεάζουν και τη ζήτηση για εξαγωγές ελληνικών προϊόντων.

ΠΛΑΙΣΙΟ VIII.2

Εμπορικές συναλλαγές με τις βαλκανικές χώρες

Σημαντική ανάπτυξη παρουσιάζουν τα τελευταία χρόνια οι εμπορικές συναλλαγές της Ελλάδος με τις χώρες της Βαλκανικής. Το εμπόριο με τις χώρες αυτές τα παλαιότερα χρόνια ελεγχόταν μέσω των συμφωνιών συμψηφισμού (clearings). Από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 παρατηρείται σταθερή διεύρυνση του μεριδίου των εξαγωγών που κατευθύνονται προς τις βαλκανικές χώρες και περιλαμβάνουν κυρίως παραδοσιακά ελληνικά προϊόντα, όπως τρόφιμα, καπνό, κλωστοϋφαντουργικά και είδη ένδυσης. Σημαντική άνοδο παρουσιάζουν τα ποσοστά των εξαγωγών που κατευθύνονται προς τη Βουλγαρία και την Αλβανία. Όσον αφορά

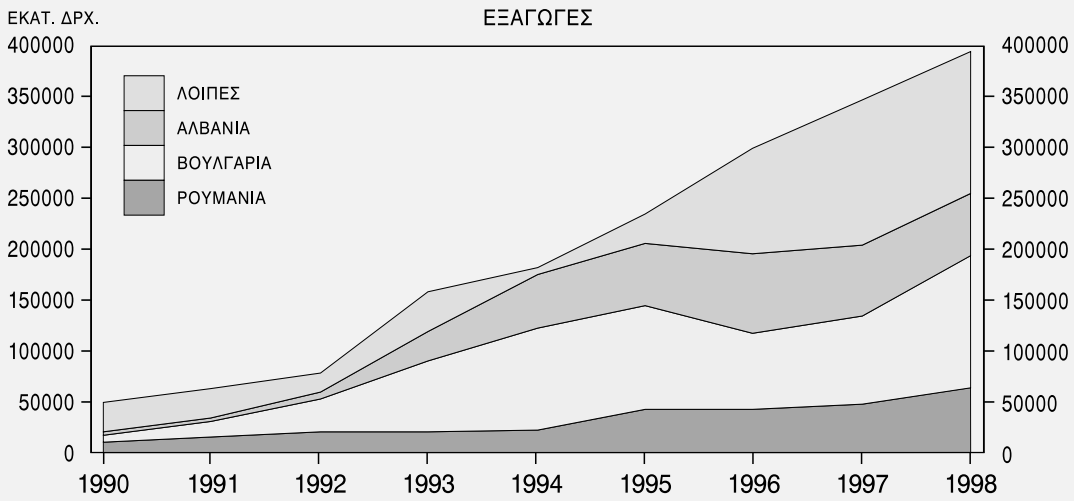
ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΜΕ ΤΙΣ ΒΑΛΚΑΝΙΚΕΣ ΧΩΡΕΣ
(Σε εκατ. δρχ.)

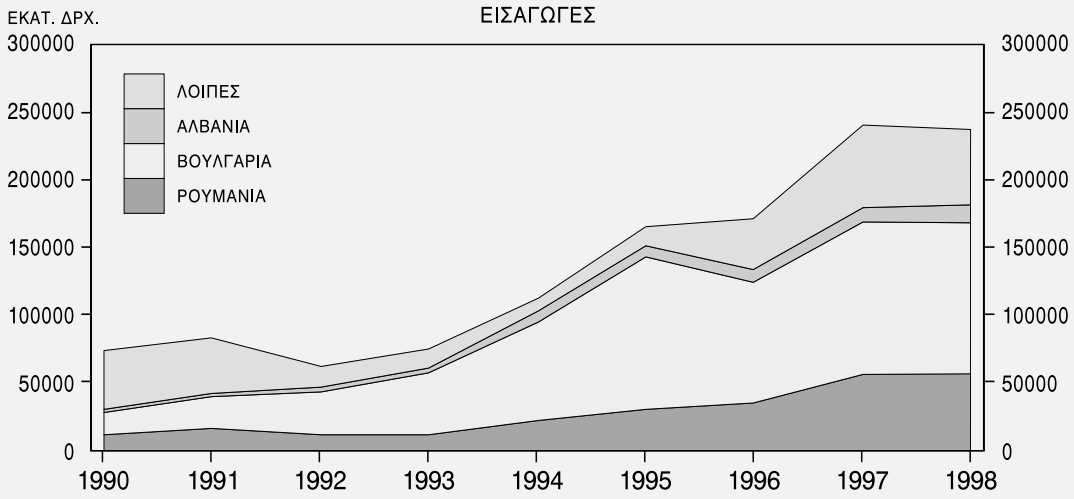
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998*
Ρουμανία	–2.016	–1.338	8.215	8.196	60	10.946	7.276	–7.619	7.873
Βουλγαρία	–8.739	–7.426	1.176	24.238	28.376	–8.434	–14.152	–26.622	16.388
Αλβανία	878	61	4.420	25.420	43.162	51.816	69.324	58.667	46.016
Λοιπές χώρες**	–14.633	–11.718	1.533	25.418	–2.411	14.557	66.169	81.850	88.293
Σύνολο	–24.510	–20.421	15.344	83.272	69.187	68.884	128.617	106.276	158.570

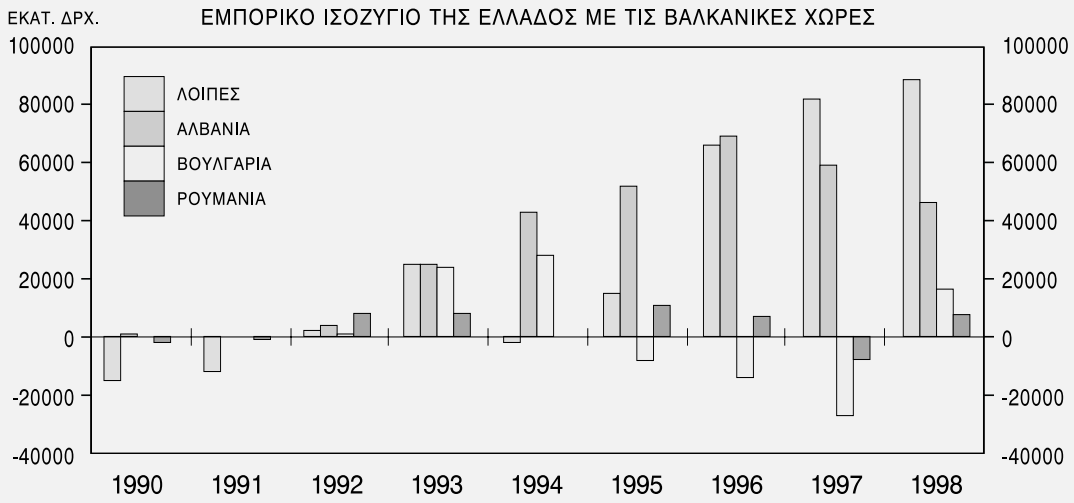
* Προσωρινά στοιχεία.
** Περιλαμβάνονται οι χώρες της πρώην Γιουγκοσλαβίας.
Πηγή: ΕΣΥΕ.

τις εξαγωγές προς τις δημοκρατίες της πρώην Γιουγκοσλαβίας, πρέπει να σημειωθεί ότι, λόγω της πολιτικής αστάθειας στις αρχές της δεκαετίας, σημείωσαν κατακόρυφη κάμψη. Μετά το 1996 η κατάσταση άρχισε να ομαλοποιείται μέχρι την πρόσφατη κρίση. Το εμπορικό ισοζύγιο της Ελλάδος με το σύνολο των χωρών των Βαλκανίων για το 1998 παρουσιάζει αυξανόμενο πλεόνασμα. Από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 το μερίδιο των ελληνικών εξαγωγών προς τις χώρες αυτές έχει τριπλασιαστεί και το εμπορικό ισοζύγιο με αυτή την ομάδα χωρών μετά το 1992 είναι σταθερά θετικό. Όσον αφορά τις εισαγωγές της Ελλάδος από τις βαλκανικές χώρες, αυτές δεν έχουν μεταβληθεί σημαντικά από το 1990, ενώ η Βουλγαρία αποτελεί την κυριότερη χώρα προέλευσης τα τελευταία χρόνια (βλ. πίνακα και διάγραμμα). →

→ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΜΕ ΤΙΣ ΒΑΛΚΑΝΙΚΕΣ ΧΩΡΕΣ







Πηγή: ΕΣΥΕ.

Σύμφωνα με αναλυτικά στοιχεία της ΕΣΥΕ, παρατηρείται σημαντική πτώση των εισπράξεων από εξαγωγές σε πολλές κατηγορίες προϊόντων. Συγκεκριμένα, οι κατηγορίες που παρουσιάζουν σημαντική μείωση είναι τα δημητριακά, τα φυτικά έλαια και λίπη, τα υποδήματα καθώς και τα είδη ένδυσης. Στην περίπτωση των δημητριακών, η πτώση των εισπράξεων οφείλεται εν μέρει στη μείωση της παραγωγής σκληρού σίτου, ο οποίος κατά κανόνα προορίζεται για εξαγωγή. Η σημαντική πτώση των τιμών του ελαιολάδου, λόγω αυξημένης παραγωγής σε πολλές χώρες της ΕΕ, οδήγησε σε περιορισμό των εξαγωγικών εισπράξεων από τις χώρες αυτές στην κατηγορία των φυτικών ελαίων και λιπών. Αντίθετα, οι εξαγωγές της κατηγορίας αυτής προς τρίτες χώρες εμφανίζουν αξιόλογη αύξηση. Παρόμοια στροφή της εξαγωγικής δραστηριότητας από την ΕΕ προς τρίτες χώρες παρατηρείται και στις κατηγορίες των ειδών ένδυσης, αλλά και των καπνών. Επισημαίνεται ότι τα ελληνικά καπνά αντιπρο-

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII.3α
ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΙΜΩΝ ΚΑΙ ΟΓΚΟΥ ΕΞΑΓΩΓΩΝ ΧΩΡΙΣ ΚΑΥΣΙΜΑ
(Εκατοστιαία μεταβολή)

Εξαγωγές χωρίς καύσιμα	1996	1997	1998**
Αξία (σε δισεκ. δρχ.)			
Στοιχεία πληρωμών	0,5	5,6	9,5
Τελωνειακά στοιχεία	10,1	6,6	2,9
Τιμές εξαγομένων*	4,5	5,0	5,8
Όγκος			
Στοιχεία πληρωμών	–3,8	0,6	3,5
Τελωνειακά στοιχεία	5,4	1,6	–2,7

* Υπολογίζεται με βάση τον υποδείκτη για τα εξαγόμενα του ΔΤΧ της ΕΣΥΕ.
** Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: Για τα στοιχεία πληρωμών, Τράπεζα της Ελλάδος. Για τα τελωνειακά στοιχεία, ΕΣΥΕ.

σωπεύουν το 2% της παραγωγής και το 5% των εξαγωγών, παγκοσμίως. Η πτώση των εξαγωγών καπνών και η στροφή της εξαγωγικής δραστηριότητας προς τρίτες χώρες αποδίδεται σε μεγάλο βαθμό στην αντικαπνιστική εκστρατεία στις χώρες της ΕΕ. Αξιόλογη άνοδος των εισπράξεων, αντίθετα, σημειώνεται στις εξαγωγές φρούτων και λαχανικών, μεγάλο μέρος της οποίας προέρχεται από την αύξηση της παραγωγής και των εξαγωγών ροδακίνων.

2.3 Εισαγωγές

Η δαπάνη για εισαγωγές (χωρίς καύσιμα, σε δολάρια) αυξήθηκε ελαφρά σε σχέση με το 1997, ενώ σε δραχμικούς όρους εμφανίζεται σημαντικά αυξημένη, αν και

με ρυθμό λίγο χαμηλότερο από ό,τι το 1997. Αν ληφθεί υπόψη η εξέλιξη των τιμών των εισαγομένων, με βάση τον αντίστοιχο υποδείκτη τιμών χονδρικής πώλησης της ΕΣΥΕ, φαίνεται ότι ο όγκος των εισαγωγών αυξήθηκε, αλλά πολύ βραδύτερα σε σύγκριση με το 1997 (βλ. Πίνακα VIII.3β).[1]

Η άνοδος των εισαγωγών δεν ήταν ομοιόμορφη για όλες τις κατηγορίες προϊόντων. Συγκεκριμένα, με βάση αναλυτικά στοιχεία της ΕΣΥΕ, προκύπτει άνοδος του όγκου των εισαγωγών κεφαλαιακών προϊόντων με διπλάσιο ρυθμό εκείνου του 1997,

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII.3β
ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΙΜΩΝ ΚΑΙ ΟΓΚΟΥ ΕΙΣΑΓΩΓΩΝ ΧΩΡΙΣ ΚΑΥΣΙΜΑ
(Εκατοστιαία μεταβολή)

Εισαγωγές χωρίς καύσιμα	1996	1997	1998**
Αξία (σε δισεκ. δρχ.)			
Στοιχεία πληρωμών	6,8	11,1	10,2
Τελωνειακά στοιχεία	13,3	9,8	9,1
Τιμές εισαγομένων*	1,6	1,8	6,0
Όγκος			
Στοιχεία πληρωμών	5,1	9,2	4,0
Τελωνειακά στοιχεία	11,6	7,8	2,9

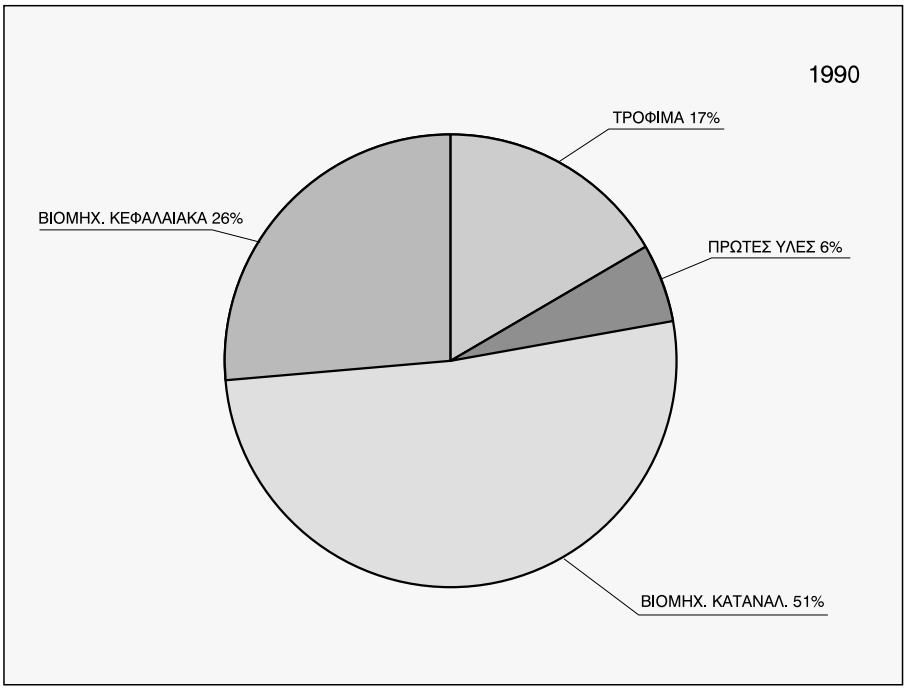
* Υπολογίζεται με βάση τον υποδείκτη για τα εισαγόμενα του ΔΤΧ της ΕΣΥΕ.
** Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: Για τα στοιχεία πληρωμών: Τράπεζα της Ελλάδος, για τα τελωνειακά στοιχεία: ΕΣΥΕ.

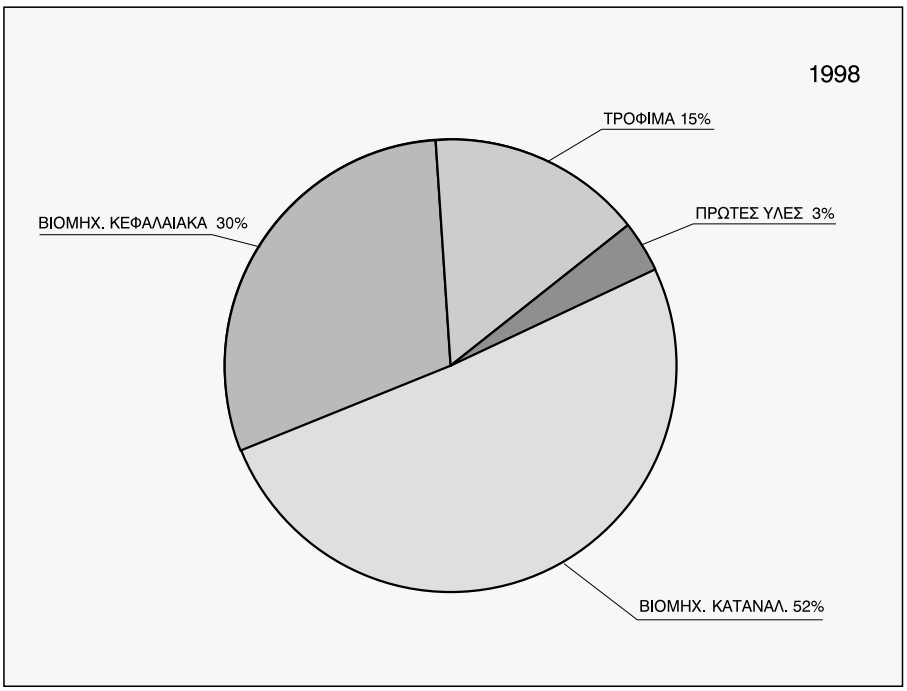
γεγονός που συνδέεται με την ταχεία αύξηση των επενδύσεων σε εξοπλισμό, η οποία συνεχίστηκε και το 1998. Αντίθετα, ο όγκος των εισαγωγών καταναλωτικών βιομηχανικών προϊόντων παρέμεινε στάσιμος (+0,2%), ενώ το 1997 είχε αυξηθεί κατά 8,7%. Τέλος, ο όγκος των εισαγωγών τροφίμων μειώθηκε κατά 3% (1997: +5%). Οι εξελίξεις στις εισαγωγές των δύο τελευταίων αυτών κατηγοριών οφείλονται κυρίως στον περιορισμό του ρυθμού αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης, επειδή επιβραδύνθηκε η άνοδος του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος. Οφείλονται όμως και στην αναπροσαρμογή της ισοτιμίας της δραχμής, η οποία είχε ως αποτέλεσμα οι τιμές των ελληνικών προϊόντων να αυξηθούν με ρυθμό χαμηλότερο από εκείνον των τιμών των εισαγομένων. Συγκεκριμένα, ο δείκτης τιμών χονδρικής πώλησης της ΕΣΥΕ για τα προϊόντα εγχώριας παραγωγής αυξήθηκε κατά 5,1%, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης για τα εισαγόμενα αυξήθηκε κατά 6%. Το γεγονός ότι οι εισαγωγές τροφίμων μειώθηκαν, ενώ οι εισαγωγές καταναλωτικών βιομηχανικών προϊόντων παρέμειναν στάσιμες πρέπει να αποδοθεί στο διαφορετικό βαθμό υποκατάστασης από εγχώρια προϊόντα. Στο Διάγραμμα VIII.4 παρουσιάζεται η μεταβολή στη σύνθεση των ελληνικών εισαγωγών κατά κατηγορία προϊόντων στη δεκαετία του 1990.

1 Αντίστοιχη επιβράδυνση του όγκου των εισαγωγών εμφανίζουν και τα στοιχεία της ΕΣΥΕ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VIII.4

ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΙΣΑΓΩΓΩΝ ΚΑΤΑ ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ





Πηγή: ΕΣΥΕ.

2.4 Ισοζύγιο καυσίμων

Η δαπάνη για καθαρές εισαγωγές καυσίμων μειώθηκε σημαντικά το 1998, με αποτέλεσμα την παρατηρούμενη βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου. Ο περιορισμός της αξίας των καθαρών εισαγωγών καυσίμων οφείλεται τόσο στην άνοδο των εξαγωγικών εισπράξεων όσο και στη μείωση της δαπάνης για εισαγωγές λόγω πτώσεως των τιμών στις διεθνείς αγορές. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι οι τιμές του αργού πετρελαίου σε

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII.4
ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΕΙΣΑΓΩΓΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΩΓΩΝ ΚΑΥΣΙΜΩΝ

	1995	1996	1997	1998*
Εισαγωγές				
(εκατ. δολ.)	2.229,5	2.879,7	2.804,9	2.024,3
(εκατοστ. μεταβολή)		29,2	–2,6	–27,8
Εξαγωγές				
(εκατ. δολ.)	490,6	651,8	601,3	726,7
(εκατοστ. μεταβολή)		32,9	–7,7	20,9
Ισοζύγιο καυσίμων				
(εκατ. δολ.)	–1.738,9	–2.227,9	–2.203,6	–1.297,6
(εκατοστ. μεταβολή)		28,1	–1,1	–41,1
Τιμή αργού πετρελαίου				
(δολ./βαρέλι)	17,0	20,7	19,1	12,7
(εκατοστ. μεταβολή)		21,2	–7,6	–33,3
Όγκος εισαγωγών				
(εκατ. βαρέλια)	130,8	139,4	146,9	158,9
(εκατοστ. μεταβολή)		6,5	5,4	8,2

* Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

δολάρια μειώθηκαν κατά 33,3% σε σχέση με αυτές του 1997. Αντίθετα, ο όγκος των εισαγωγών καυσίμων[1] εμφανίζεται αυξημένος κατά 8,2%, εξέλιξη η οποία συναρτάται με τη σημαντική άνοδο του ΑΕΠ και της βιομηχανικής παραγωγής, αλλά και των εξαγωγών καυσίμων (βλ. Πίνακα VIII.4).

1 Λαμβάνεται ως υπόθεση, για λόγους απλούστευσης, ότι το σύνολο της δαπάνης για εισαγωγές καυσίμων αφορά αργό πετρέλαιο. Αυτό δεν είναι ακριβές, αλλά δεν επηρεάζει το συμπέρασμα για τη μεταβολή του όγκου των καυσίμων, δεδομένου ότι και οι τιμές των υπόλοιπων πετρελαιοειδών διαμορφώνονται αναλογικά προς την τιμή του αργού πετρελαίου.

ΠΛΑΙΣΙΟ VIII.3

Συναλλαγματική ισοτιμία και ανταγωνιστικότητα

Οι δείκτες πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής μετρούν το βαθμό ανταγωνιστικότητας των ελληνικών προϊόντων και υπηρεσιών σε σχέση με αυτά των ανταγωνιστών. Οι δείκτες τιμών οι οποίοι χρησιμοποιούνται συνήθως για τον υπολογισμό της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, καθώς και οι δείκτες τιμών καταναλωτή και χονδρικής πώλησης.

Η ερμηνεία των δεικτών αυτών, όμως, απαιτεί ιδιαίτερη προσοχή και συγχρόνως γνώση των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων που παρουσιάζει ο καθένας από αυτούς. Συγκεκριμένα, οι δείκτες αυτοί, οι οποίοι είναι αποκλειστικά δείκτες σχετικών τιμών ή κόστους, αναφέρονται σε εξελίξεις μεγεθών είτε στο σύνολο της οικονομίας είτε σε ένα τομέα (π.χ. μεταποίηση), αλλά όχι σε μεμονωμένους κλάδους. Δίνουν έτσι μια γενική εικόνα σχετικά με την ανταγωνιστικότητα κόστους ή τιμών, αλλά αγνοούν την επίδραση άλλων, εξίσου σημαντικών προσδιοριστικών παραγόντων, όπως η ποιότητα, η συνέπεια στις συναλλαγές, το όνομα του προϊόντος στην αγορά κ.λπ.

Πρέπει επίσης να ληφθεί υπόψη ότι καθένας από τους χρησιμοποιούμενους δείκτες παρουσιάζει ορισμένα μειονεκτήματα. Για παράδειγμα, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος δεν περιέχει άλλα στοιχεία του κόστους παραγωγής, όπως το χρηματοοικονομικό κόστος, και επομένως παρέχει μόνο μερική εικόνα των εξελίξεων. Εξάλλου, ο δείκτης τιμών χονδρικής πώλησης δεν περιλαμβάνει τον τομέα των υπηρεσιών και δεν παρέχει, επομένως, καμία πληροφορία για την ερμηνεία των σχετικών εξελίξεων σε μια οικονομία όπως η ελληνική, όπου μεγάλο μέρος του ΑΕΠ αφορά την παραγωγή υπηρεσιών. Τέλος, ο δείκτης τιμών καταναλωτή περιλαμβάνει και τους έμμεσους φόρους, με συνέπεια να παρέχει εσφαλμένη εικόνα της ανταγωνιστικότητας τιμών των εξαγόμενων προϊόντων και υπηρεσιών.

Οι διάφοροι δείκτες πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής εμφανίζουν μείωση της ανταγωνιστικότητας τιμών των ελληνικών προϊόντων από το 1994 έως το 1997. Η εξέλιξη αυτή οφειλόταν στη σχετικά περιορισμένη διολίσθηση της δραχμής, σε συνδυασμό με την αύξηση των τιμών και του κόστους εργασίας στην Ελλάδα με ρυθμούς πολύ ταχύτερους από ό,τι στις ανταγωνίστριες χώρες. Το μέγεθος της εκτιμώμενης απώλειας ανταγωνιστικότητας εξ αυτού του λόγου ποικίλλει ανάλογα με το δείκτη που χρησιμοποιείται, δηλαδή είναι μικρότερο αν ο δείκτης υπολογιστεί με βάση τις σχετικές τιμές καταναλωτή ή χονδρικής πώλησης και μεγαλύτερο αν υπολογιστεί με βάση το σχετικό κόστος εργασίας.

Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού το 1997 οδήγησε σε επιβράδυνση της απώλειας ανταγωνιστικότητας. Το 1998, μετά την υποτίμηση της δραχμής το Μάρτιο και παρά την ανατιμητική της πορεία στις διεθνείς αγορές από το Μάιο και μετά, σημειώθηκε βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της τάξεως του 2-4%, ανάλογα με το δείκτη που χρησιμοποιείται.

Υπενθυμίζεται πάντως ότι, λόγω του μεγέθους τους, οι περισσότερες ελληνικές εξαγωγικές επιχειρήσεις δεν έχουν τη δυνατότητα καθορισμού ή έστω επηρεασμού των τιμών στις διεθνείς αγορές (price takers). Επομένως, οι τυχόν βραχυχρόνιες αυξομειώσεις του κόστους παραγωγής των επιχειρήσεων αυτών επηρεάζουν κυρίως τα περιθώρια κέρδους τους και λιγότερο τις τιμές των προϊόντων που εξάγουν.

3.1 Εισαγωγή

Το πλεόνασμα των άδηλων συναλλαγών το 1998 αυξήθηκε κατά 4,5% (ή 610 εκατ. δολ.) σε σύγκριση με το 1997[1] και κάλυψε κατά 79,4% το εμπορικό έλλειμμα (έναντι 73,5% το 1997). Η βελτίωση του πλεονάσματος συνδέεται με τη συνέχιση της ανόδου των πραγματικών εισοδημάτων στις χώρες της ΕΕ, παρά τις επιπτώσεις από

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII.5
ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΔΗΛΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ
(Σε εκατ. δολ.)

						Εκατοστιαίες μεταβολές	
ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ	1995	1996	1997	1998*	1997/96	1998/97
1. Τουριστικές υπηρεσίες	4.135,8	3.723,1	3.772,2	5.186,1	1,3	37,5
2. Μεταφορές - ναυτιλία	2.189,8	2.263,5	2.111,3	2.280,6	–6,7	8,0
3. Μεταναστευτικά εμβάσματα	3.070,7	2.996,0	2.916,2	3.027,6	–2,7	3,8
4. Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	1.008,9	971,4	961,8	1.193,8	–1,0	24,1
5. Αναλήψεις από καταθέσεις μη κατοίκων σε δραχμές	2.810,0	3.005,7	3.060,0	2.827,0	1,8	–7,6
6. Λοιποί άδηλοι πόροι	2.587,2	2.427,4	2.524,0	2.413,0	4,0	–4,4
7. Καθαρές μεταβιβάσεις από ΕΕ	4.968,0	5.057,0	4.622,0	4.865,3	–8,6	5,3
Σύνολο	20.770,4	20.444,1	19.967,5	21.793,5	–2,3	9,1
ΠΛΗΡΩΜΕΣ						
1. Τουριστικές υπηρεσίες	1.322,9	1.210,1	1.326,8	1.755,7	9,6	32,3
2. Υπηρεσίες Δημοσίου	365,1	407,9	454,2	432,2	11,4	–4,8
3. Τόκοι, μερίσματα, κέρδη	2.682,7	3.003,2	2.481,5	2.716,3	–17,4	9,5
4. Μεταφορές	421,6	431,2	393,7	531,6	–8,7	35,0
5. Λοιπές πληρωμές	1.682,7	1.565,3	1.884,1	2.320,9	–20,4	23,2
Σύνολο	6.475,0	6.617,7	6.540,3	7.756,8	–1,2	18,6
Ισοζύγιο άδηλων συναλλαγών	**14.295,4**	**13.826,4**	**13.427,2**	**14.036,7**	**–2,9**	**4,5**

* Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

την κρίση στις διεθνείς αγορές, την αναπροσαρμογή της ισοτιμίας της δραχμής και τη συγκράτηση του δημόσιου εξωτερικού χρέους, η οποία, σε συνδυασμό με την πτώση του μέσου επιτοκίου εξυπηρέτησής του, είχε ως αποτέλεσμα μικρή μόνο αύξηση των πληρωμών για τόκους.

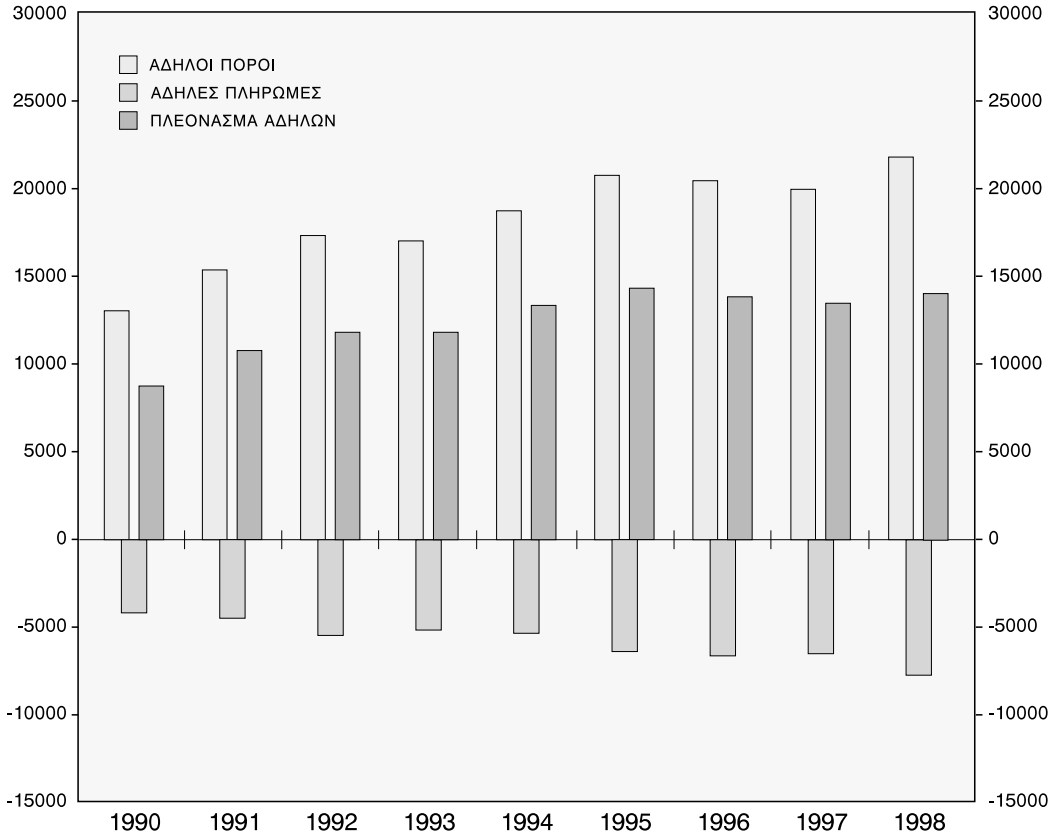
1 Χωρίς τις καθαρές μεταβιβάσεις από την ΕΕ, το πλεόνασμα ανήλθε σε 9.171 εκατ. δολ., παρουσιάζοντας αύξηση 4,2% (έναντι 0,4% το 1997).

Επισημαίνεται ότι η εικόνα που παρουσιάζουν ορισμένα κονδύλια των άδηλων συναλλαγών, η οποία δεν είναι εύκολο να ερμηνευθεί από τις εξελίξεις των οικονομικών μεγεθών που τα προσδιορίζουν, πρέπει να αποδοθεί στην καλύτερη καταγραφή των συναλλαγών που επιτυγχάνεται σταδιακά με τη νέα μεθοδολογία κατάρτισης του ισοζυ-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VIII.5

ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΑΔΗΛΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

(ΣΕ ΕΚΑΤ. ΔΟΛ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

γίου πληρωμών. Όπως έχει αναφερθεί σε προηγούμενες Εκθέσεις, μέρος ορισμένων συναλλαγών (ταξιδιωτικών, μεταφορών) είτε δεν καταγραφόταν από το παλαιό σύστημα είτε καταγραφόταν σε άλλα κονδύλια του ισοζυγίου άδηλων συναλλαγών (αναλήψεις καταθέσεων μη κατοίκων, λοιποί άδηλοι πόροι). Με τη σταδιακή εξάλειψη των προβλημάτων καταγραφής των συναλλαγών που επιτυγχάνεται με το νέο σύστημα, τα μεγέθη του ισοζυγίου απεικονίζουν όλο και πιστότερα τις πραγματοποιούμενες συναλλαγές (βλ. Πίνακα VIII.5 και Διάγραμμα VIII.5).

3.2 Άδηλοι πόροι

Τουριστικές υπηρεσίες

Η εξαιρετικά μεγάλη αύξηση που παρουσιάζουν οι εισπράξεις από τον τουρισμό (37,5% το 1998, έναντι 1,3% το 1997) πρέπει να αποδοθεί σε σημαντικό βαθμό στην καλύτερη καταγραφή που εξασφαλίζεται με το νέο σύστημα, δεδομένου ότι η αύξηση του όγκου της τουριστικής κίνησης, όπως αυτή μετρείται με βάση τις διανυκτερεύσεις αλλοδαπών, κυμάνθηκε γύρω στο 8% και, σε συνδυασμό με τη μικρή αύξηση των τιμών σε δραχμές (2-3%), δεν μπορεί να δικαιολογήσει τόσο μεγάλη άνοδο των εισπράξεων. Πράγματι, το μεγαλύτερο ποσοστό της αύξησης των εισπράξεων τουριστικού συναλλάγματος σημειώθηκε στο τρίτο τρίμηνο του 1998 (56%, έναντι 3,5% το 1997), ενώ ταυτόχρονα παρατηρήθηκε σημαντική μείωση των αναλήψεων από καταθέσεις μη κατοίκων (–42%, έναντι 0,6% το 1997). Οι ανακατατάξεις αυτές ήταν σε μεγάλο βαθμό αναμενόμενες, αφού κυρίως στο τρίτο αλλά και στο τέταρτο τρίμηνο διευρύνθηκε η ομάδα των τραπεζών από τις οποίες συλλέγονται στοιχεία με το νέο σύστημα. Ωστόσο, και η εξέλιξη των καθαρά οικονομικών προσδιοριστικών παραγόντων της ταξιδιωτικής κίνησης προς την Ελλάδα ήταν αρκετά ευνοϊκή. Συγκεκριμένα, όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως, οι άμεσες επιπτώσεις της ασιατικής κρίσης στις ευρωπαϊκές οικονομίες δεν ήταν σημαντικές το 1998, με αποτέλεσμα η αρνητική επίδραση στο εισόδημα των χωρών αυτών να είναι περιορισμένη. Έτσι, η ιδιωτική κατανάλωση των χωρών της ΕΕ, από τις οποίες προέρχεται το μεγαλύτερο ποσοστό του εισερχόμενου τουρισμού, αυξήθηκε κατά 2,8% (έναντι 2% το 1997).[1] Παράλληλα, η πολιτική συγκράτησης των τιμών των ελληνικών τουριστικών υπηρεσιών συνεχίστηκε το 1998 και εκτιμάται ότι η μέση αύξηση σε δραχμές δεν ξεπέρασε το 3%, γεγονός το οποίο οδήγησε σε βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των τουριστικών υπηρεσιών και αύξηση του ελληνικού μεριδίου της αγοράς, σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία για τις διανυκτερεύσεις στις βασικές ανταγωνίστριες χώρες. Αντίθετα, τα στοιχεία για τις αφίξεις δείχνουν ότι το ποσοστό αύξησης για την Ελλάδα ήταν περίπου ίσο με αυτό των άλλων χωρών.

Επειδή η αναπροσαρμογή της ισοτιμίας της δραχμής πραγματοποιήθηκε σε περίοδο που η διαδικασία καθορισμού των τουριστικών τιμών είχε σε μεγάλο βαθμό ολοκληρωθεί (Μάρτιος του 1998), σημειώνεται ότι η θετική επίδρασή της περιορίστηκε στις περιπτώσεις των ανεξάρτητα κινούμενων ταξιδιωτών, καθώς και των καθυστερημένων συμφωνιών κράτησης κλινών. Αντίθετα, στο τρέχον έτος, εάν οι τιμές των τουριστικών υπηρεσιών δεν αυξηθούν υπερβολικά, αναμένεται περαιτέρω αύξηση του τουριστικού ρεύματος, εφόσον δεν υπάρξουν σοβαρές επιπτώσεις από την πρόσφατη κρίση στα Βαλκάνια. Πρέπει να επισημανθεί, εξάλλου, ότι μετά την ένταξη στην ΟΝΕ, θα εκλείψει η δυνατότητα της χρησιμοποίησης της συναλλαγματικής πολιτικής για τη διαμόρφωση των διεθνών τιμών των τουριστικών υπηρεσιών.

1 European Commission, Economic Trends, Supplement A, No. 4, April 1999.

Επομένως, ο ανταγωνισμός μεταξύ των διαφόρων ευρωπαϊκών προορισμών θα επικεντρωθεί κυρίως στην ποιότητα των υπηρεσιών και την ποικιλία των προσφερόμενων προϊόντων.

Μεταφορές

Άνοδο κατά 8,0% το 1998 (έναντι μείωσης κατά 6,7% το 1997) εμφανίζουν και οι εισπράξεις από μεταφορές, παρά τις δυσμενείς συνθήκες που επικράτησαν στη διεθνή ναυλαγορά κατά το μεγαλύτερο διάστημα του έτους. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι ο δείκτης ναύλων ξηρού φορτίου (BFI) κινήθηκε το 1998 σε αρκετά χαμηλότερο επίπεδο από ό,τι τα δύο προηγούμενα χρόνια. Ο δείκτης έφθασε στο ελάχιστο κατά τα μέσα Αυγούστου, σημείο όπου επανήλθε στο τέλος του έτους, μετά από πρόσκαιρη ανάκαμψη.

Οι επιπτώσεις της ασιατικής κρίσης στις οικονομίες των αναπτυσσόμενων χωρών, που παρουσιάζουν αυξανόμενη συμμετοχή στο διεθνές θαλάσσιο εμπόριο, και η μεγαλύτερη από την προσδοκώμενη προσφορά χωρητικότητας φαίνεται ότι συνέβαλαν σε μεγάλο βαθμό στη διαμόρφωση δυσμενών συνθηκών στις διεθνείς ναυλαγορές.

Με δεδομένες τις διεθνείς εξελίξεις, τη συνεχιζόμενη μείωση του υπό ελληνική σημαία στόλου, την υποτίμηση της δραχμής έναντι του δολαρίου, καθώς και την περαιτέρω αποκλιμάκωση του εγχώριου πληθωρισμού, παράγοντες οι οποίοι συνήθως επηρεάζουν την εισροή συναλλάγματος για τη χρηματοδότηση των εγχώριων δαπανών των ναυτιλιακών επιχειρήσεων, η αύξηση των εισπράξεων από μεταφορές πρέπει να οφείλεται απλώς στη βελτίωση του συστήματος συλλογής των στοιχείων. Θα πρέπει πάντως να επισημανθεί ότι η διαφαινόμενη παράταση των μη ευνοϊκών συνθηκών για τις θαλάσσιες μεταφορές αναμένεται να δημιουργήσει σοβαρά προβλήματα στις ναυτιλιακές επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν σημαντικές χρηματοοικονομικές επιβαρύνσεις. Τέλος, οι αρνητικές επιπτώσεις στην εισροή ναυτιλιακού συναλλάγματος, λόγω της μείωσης του υπό ελληνική σημαία στόλου, μπορεί να μετριαστούν στο βαθμό που οι νέες εγγραφές στο ελληνικό νηολόγιο αφορούν νεότευκτα πλοία, τα οποία ικανοποιούν τις σύγχρονες προδιαγραφές και επομένως είναι περισσότερο ανταγωνιστικά.

Μεταναστευτικά και εργατικά εμβάσματα

Η υποτίμηση της δραχμής, σε συνδυασμό με τη άνοδο του διαθέσιμου εισοδήματος στις χώρες όπου ζουν και εργάζονται Έλληνες μετανάστες, επηρέασε τη διαμόρφωση των εργατικών και μεταναστευτικών εμβασμάτων (αύξηση 3,8% το 1998, έναντι μείωσης 2,7% το 1997). Συγκεκριμένα, στις ΗΠΑ και τη Γερμανία, από όπου προέρχεται το μεγαλύτερο ποσοστό των μεταναστευτικών και εργατικών εμβασμάτων, το διαθέσιμο εισόδημα σε δολάρια αυξήθηκε περίπου 2,5% κατά μέσον όρο.

Καθαρές μεταβιβάσεις από την ΕΕ

Το 1998 οι καθαρές εισροές από την ΕΕ ανήλθαν σε 4.865,3 εκατ. δολ., έναντι 4.622,0 εκατ. δολ. το 1997, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 5,3%. Εκφρασμένες σε δραχμές και ECU, σημείωσαν αύξηση κατά 13,0% και 6,3% αντίστοιχα. Οι εισροές από το Τμήμα Εγγυήσεων του Ευρωπαϊκού Γεωργικού Ταμείου Προσανατολισμού και Εγγυήσεων (ΕΓΤΠΕ) παρέμειναν περίπου σταθερές, ενώ επιταχύνθηκε η εισροή πόρων από τα Διαρθρωτικά Ταμεία (βλ. Πλαίσιο VIII.4). Σημειώνεται ότι το 1998 οι ελληνικές συνεισφορές στον Κοινοτικό Προϋπολογισμό αυξήθηκαν κατά 21,3%, κυρίως λόγω αύξησης των συνεισφορών με βάση το ΑΕΠ.

ΠΛΑΙΣΙΟ VIII.4

Η εξέλιξη και η προοπτική των εισροών κοινοτικών πόρων στην Ελλάδα

Από τον πρώτο χρόνο της ένταξής της στην ΕΕ η Ελλάδα παρουσιάζει "καθαρό" δημοσιονομικό όφελος από τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό (ΚΠ), δηλαδή οι εισπράξεις υπερβαίνουν τις πληρωμές. Οι "καθαρές" εισροές αντιπροσωπεύουν σημαντικό ποσοστό του εθνικού εισοδήματος και του ισοζυγίου πληρωμών. Κατά τα τελευταία χρόνια καλύπτουν το 25-32% του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου και ανέρχονται στο 3,9-4,4% του ΑΕΠ (βλ. πρώτο πίνακα). Το 50% περίπου των εισροών προέρχεται σήμερα από το Τμήμα Εγγυήσεων του Ευρωπαϊκού Γεωργικού Ταμείου Προσανατολισμού και Εγγυήσεων (ΕΓΤΠΕ), σύμφωνα με τις ρυθμίσεις της Κοινής Αγροτικής Πολιτικής (ΚΑΠ), και το υπόλοιπο κυρίως από τα Διαρθρωτικά Ταμεία (ΕΤΠΑ, ΕΚΤ, ΕΓΤΠΕ/Προσανατολισμός) και το Ταμείο Συνοχής στο πλαίσιο του πακέτου Delors II, το οποίο καλύπτει την επταετία 1993-99.

ΚΑΘΑΡΕΣ ΕΙΣΡΟΕΣ* ΑΠΟ ΤΟΝ ΚΟΙΝΟΤΙΚΟ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟ
ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΟΥ ΑΕΠ ΚΑΙ ΤΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Έτη	Καθαρές εισροές (εκατ. δολ.)	Ποσοστό του ΑΕΠ	Ποσοστό ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου	Ποσοστό των άδηλων πόρων
1990	2.901	3,5	23,5	22,3
1991	4.034	4,5	32,8	26,3
1992	4.058	4,1	29,2	23,5
1993	4.085	4,4	32,5	24,0
1994	4.307	4,4	31,9	23,0
1995	4.968	4,3	29,0	23,9
1996	5.057	4,1	27,5	24,7
1997	4.622	3,9	25,3	23,2
1998**	4.865	4,0	27,5	22,3

* Εισπράξεις από τον Κοινοτικό Προϋπολογισμό μείον πληρωμές.
** Προσωρινά στοιχεία.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος. →

→ Από το 1988 οι εισροές από τα Διαρθρωτικά Ταμεία εντάχθηκαν στα Κοινοτικά Πλαίσια Στήριξης (ΚΠΣ). Με βάση τους διαθέσιμους κοινοτικούς πόρους του πακέτου Delors II διαμορφώθηκε το ελληνικό Β΄ ΚΠΣ, που καλύπτει την περίοδο 1994-1999, στο οποίο διατέθηκε το 11% περίπου των συνολικών πόρων των Διαρθρωτικών Ταμείων. Τα αντίστοιχα ποσοστά για τις υπόλοιπες χώρες της "Συνοχής" ήταν: Ισπανία (23%), Πορτογαλία (11%) και Ιρλανδία (4,4%). Το συνολικό κόστος των έργων και προγραμμάτων του Β΄ ΚΠΣ ανέρχεται σε περίπου 30 δισεκ. ECU σε σταθερές τιμές 1994. Από αυτά, η εθνική συμμετοχή καλύπτει τα 7 δισεκ. ECU, η κοινοτική συμμετοχή τα 14 δισεκ. ECU (εξαιρουμένων των 1,8 δισεκ. ECU του Ταμείου Συνοχής και των 1,5 δισεκ. ECU των Κοινοτικών Πρωτοβουλιών) και η ιδιωτική

ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΗ ΚΟΙΝΟΤΙΚΩΝ ΠΟΡΩΝ ΤΟΥ Β΄ ΚΠΣ ΑΠΟ ΤΑ ΚΡΑΤΗ–ΜΕΛΗ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1994-1998* ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΚΟΙΝΟΤΙΚΗΣ ΣΥΝΔΡΟΜΗΣ

Κράτη-μέλη	Πληρωμές από τον ΚΠ	Αναλήψεις υποχρεώσεων από τον ΚΠ
Ελλάδα	60,03	82,14
Ισπανία	64,48	79,79
Πορτογαλία	71,07	95,29
Ιρλανδία	71,93	86,14
Βέλγιο	46,69	70,05
Δανία	54,36	65,91
Γερμανία	65,78	81,79
Γαλλία	51,28	70,32
Ιταλία	45,90	69,30
Λουξεμβούργο	57,16	91,12
Ολλανδία	44,50	58,67
Αυστρία	54,78	68,53
Φινλανδία	49,93	68,75
Σουηδία	37,95	62,13
Ην. Βασίλειο	49,41	70,62

* Περιλαμβάνονται μόνον οι εισροές από τα Διαρθρωτικά Ταμεία.
Πηγή: Υπηρεσίες ΕΕ.

δαπάνη τα 9 δισεκ. ECU. Μέρος της εθνικής συμμετοχής προέρχεται από δάνεια της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων. Το 68% της κοινοτικής συνδρομής αντλείται από το ΕΤΠΑ. Η προσαρμογή της συναλλαγματικής ισοτιμίας της δραχμής το Μάρτιο του 1998 είχε ως αποτέλεσμα τη δραχμική αύξηση των κονδυλίων του ΚΠΣ. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, όμως, αποδέχθηκε το αίτημα της Ελληνικής Κυβέρνησης να αυξηθεί από 66,3% σε 69,2% το ποσοστό συμμετοχής των Διαρθρωτικών Ταμείων στο συνολικό κόστος των προγραμμάτων, ώστε να αποτραπεί επιβάρυνση του κρατικού προϋπολογισμού.

Στη διάρκεια του 1998 υπήρξε έντονη επιτάχυνση των ρυθμών απορρόφησης των κοινοτικών κονδυλίων, οφειλόμενη κυρίως στις θεσμικές και διοικητικές παρεμβάσεις για τη βελτίωση των μηχανισμών υλοποίησης του Β΄ ΚΠΣ. Με βάση τις πληρωμές από τον ΚΠ, η Ελλάδα εισέπραξε στο διάστημα 1994-1998 το 60% των πόρων των Διαρθρωτικών →

→ Ταμείων που προβλέπονταν από το Β′ ΚΠΣ και κατέλαβε την πέμπτη θέση ανάμεσα στα κράτη-μέλη της ΕΕ, υστερώντας όμως σε σύγκριση με τις άλλες χώρες της "Συνοχής" (βλ. δεύτερο πίνακα). Με βάση τις αναλήψεις υποχρεώσεων από τον ΚΠ, το ποσοστό απορρόφησης από την Ελλάδα στην ίδια περίοδο ανέρχεται στο 82% περίπου των πόρων των Διαρθρωτικών Ταμείων.[1]

Υπενθυμίζεται ότι οι εισπράξεις από το Β′ ΚΠΣ θα εξακολουθήσουν μέχρι το 2002. Σημαντική είναι επίσης η απόφαση ότι όσα έργα και προγράμματα έχουν ενταχθεί στο Β′ ΚΠΣ και δεν προλάβουν να ολοκληρωθούν θα χρηματοδοτηθούν από το Γ′ ΚΠΣ. Η εισροή κοινοτικών πόρων στην Ελλάδα θα συνεχιστεί και μετά τη λήξη του πακέτου Delors II, διότι το νέο πακέτο το οποίο εγκρίθηκε στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Βερολίνου (24-25 Μαρτίου 1999) θα εξασφαλίσει για την περίοδο 2000-2006 σημαντικούς πόρους για τις λιγότερο ανεπτυγμένες περιοχές της ΕΕ.

Για την Ελλάδα, οι εισροές από τα Διαρθρωτικά Ταμεία και το Ταμείο Συνοχής θα είναι αρκετά υψηλότερες από εκείνες της τρέχουσας περιόδου, προσεγγίζοντας τα 25 δισεκ. ευρώ. Ιδιαίτερα σημαντική είναι η απόφαση να συνεχίσει το Ταμείο Συνοχής να χρηματοδοτεί τις χώρες της "Συνοχής", ανεξάρτητα από τη συμμετοχή τους στο Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ, ενώ η λειτουργία του ταμείου αυτού θα παραταθεί και μετά το 2006. Παράλληλα με τις εισροές από τα Διαρθρωτικά Ταμεία, θα εξακολουθήσουν οι εισροές από το Τμήμα Εγγυήσεων του ΕΓΤΠΕ. Το Συμβούλιο του Βερολίνου επικύρωσε σε γενικές γραμμές τη συμφωνία των υπουργών Γεωργίας του Μαρτίου 1999, με βάση την οποία εκτιμάται ότι, στο πλαίσιο της νέας αναθεώρησης της ΚΑΠ, το δημοσιονομικό όφελος της Ελλάδος για την περίοδο 2000-2006 θα είναι οριακά υψηλότερο από τα σημερινά επίπεδα.

Όσον αφορά, τέλος, τις εισφορές στον Κοινοτικό Προϋπολογισμό, προτάθηκε μεταξύ άλλων σταδιακή αντικατάσταση του πόρου με βάση τον ΦΠΑ από τον πόρο με βάση το ΑΕΠ, μέθοδος η οποία θεωρείται δικαιότερη.

---

1 Ο ΚΠ, για την κάλυψη των προβλεπόμενων δαπανών, κάνει την εξής διάκριση πιστώσεων:

α. Πιστώσεις πληρωμών (ΠΠ): καλύπτουν τις δαπάνες που προκύπτουν από υποχρεώσεις που αναλήφθηκαν κατά το τρέχον ή τα προηγούμενα οικονομικά έτη και καταβάλλονται μέσα στο έτος.

β. Πιστώσεις ανάληψης υποχρεώσεων (ΠΑΥ): καλύπτουν, κατά τη διάρκεια του τρέχοντος έτους, τις νόμιμες υποχρεώσεις που αναλαμβάνονται για ενέργειες των οποίων η πραγματοποίηση εκτείνεται σε διάστημα μεγαλύτερο του ενός οικονομικού έτους.

3.3 Άδηλες πληρωμές

Τουριστικές υπηρεσίες

Ιδιαίτερα εντυπωσιακή εμφανίζεται η αύξηση των δαπανών για τουριστικές υπηρεσίες (32,3% το 1998, έναντι 9,6% το 1997). Η εξέλιξη αυτή όμως πρέπει να ερμηνευθεί με επιφύλαξη, δεδομένου ότι στο κονδύλι αυτό περιλαμβάνονται δαπάνες για σπουδές και νοσήλια στο εξωτερικό, αλλά παράλληλα τα μεγέθη του 1998 έχουν επηρεαστεί από την εφαρμογή της νέας μεθοδολογίας καταγραφής των συναλλαγών.

Τόκοι-μερίσματα-κέρδη

Οι πληρωμές για τόκους, μερίσματα και κέρδη παρουσίασαν άνοδο (9,5%, έναντι μείωσης κατά 17,4% το 1997). Η σημειωθείσα αύξηση οφείλεται και στην αύξηση των πληρωμών για τόκους των ιδιωτών, αφού στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται με το νέο σύστημα και οι τόκοι των καταθέσεων μη κατοίκων σε εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα. Όμως, το μεγαλύτερο μέρος (80% περίπου) της αύξησης των πληρωμών για τόκους προήλθε από το δημόσιο τομέα (αύξηση 6,7%), ενώ οι πληρωμές του ιδιωτικού τομέα αυξήθηκαν κατά 12% περίπου. Αύξηση, επίσης, σημείωσαν οι πληρωμές για μερίσματα και κέρδη, οι οποίες όμως αντιπροσωπεύουν μικρό ποσοστό του συνόλου.

4. ΚΙΝΗΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

4.1 Εισαγωγή

Η συνολική καθαρή κίνηση κεφαλαίων το 1998 εμφάνισε πολλαπλάσια εισροή σε σύγκριση με το 1997. Στη διάρκεια του 1998 η κίνηση κεφαλαίων παρουσίασε μεγάλες διακυμάνσεις ως συνέπεια σημαντικών γεγονότων τόσο στο διεθνές περιβάλλον όσο και στην εγχώρια οικονομική δραστηριότητα, όπως ήδη προαναφέρθηκε (βλ. Πίνακα VIII.6). Η υποτίμηση της δραχμής, που συνδυάστηκε με την είσοδό της στον ΜΣΙ στα μέσα Μαρτίου, ήταν η πιο σημαντική εξέλιξη, η οποία, σε συνάρτηση με τις προοπτικές για τη σύγκλιση της ελληνικής οικονομίας και την ένταξή της στην ΟΝΕ, είχε ως αποτέλεσμα την εισροή κεφαλαίων και επομένως την αύξηση των συναλλαγματικών αποθεμάτων. Σημαντικά ποσά εισέρευσαν για την αγορά ομολόγων του Δημοσίου και μετοχών από ξένους επενδυτές,[1] ενώ αυξημένος ήταν και ο εξωτερικός δανεισμός του Δημοσίου, λόγω χαμηλών επιτοκίων. Από την άλλη πλευρά, η αναταραχή στις διεθνείς χρηματαγορές, η οποία αναζωπυρώθηκε τον Αύγουστο του 1998 λόγω της ρωσικής κρίσης, επηρέασε προσωρινά και την ελληνική αγορά, με αποτέλεσμα την εκροή κεφαλαίων στο τέλος Αυγούστου. Ενδεικτικό της μεγάλης ευαισθησίας της κίνησης κεφαλαίων είναι το γεγονός ότι βασικά κονδύλια, όπως οι ανακαταθέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων, τα λοιπά κεφάλαια και ο καθαρός μακροπρόθεσμος δανεισμός του Δημοσίου (στον οποίο περιλαμβάνονται και οι επενδύσεις μη κατοίκων σε κρατικά χρεόγραφα), εμφανίζουν σημαντικές διακυμάνσεις, κυρίως στο διάστημα από το Μάρτιο μέχρι και τον Αύγουστο του 1998 (βλ. Πίνακα VIII.7), με επακόλουθο αντίστοιχες σοβαρές αυξομειώσεις στα συναλλαγματικά διαθέσιμα. Από τις αρχές Σεπτεμβρίου η κατάσταση ομαλοποιήθηκε, ενώ η κρίση στη Βραζιλία είχε πολύ μικρή επίπτωση στην κίνηση κεφαλαίων.

Σε κάθε περίπτωση, τα στοιχεία της κίνησης κεφαλαίων, όπως και τα υπόλοιπα μεγέθη του ισοζυγίου, από τον Απρίλιο του 1998 και μετέπειτα έχουν επηρεαστεί από τη

1 Μέρος των αγορών αυτών χρηματοδοτήθηκε από δάνεια από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα.

σταδιακή εφαρμογή της νέας μεθοδολογίας και επομένως η σύγκριση των μεγεθών με τα αντίστοιχα του 1997 πρέπει να γίνεται με προσοχή.

4.2 Κίνηση κεφαλαίων ιδιωτικού τομέα

Το 1998, τα ιδιωτικά κεφάλαια παρουσίασαν καθαρή εκροή ύψους 1.451,4 εκατ. δολ., έναντι 4.370,5 εκατ. δολ. το 1997. Ειδικότερα, παρατηρείται ότι το 1998 μόνον η

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII.6
ΚΙΝΗΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

	Σε εκατ. δολ.			Σε δισεκ. δρχ.		
	1996	1997	1998*	1996	1997	1998*
Ιδιωτικός τομέας	**7.216,2**	**–4.370,5**	**–1.451,4**	**1.716,9**	**–1.307,5**	**–472,6**
Επιχειρηματικά**	4.844,4	2.619,6	2.806,0	1.154,7	676,1	832,7
Για αγορά ακινήτων	1.043,9	966,6	903,3	250,4	263,2	265,3
Εμπορικές τράπεζες**	5,5	–4,6	456,9	1,2	–1,5	129,41
Καταθέσεις πιστωτικών ιδρυμάτων***	–602,6	–3.343,5	587,6	–149,2	–936,1	169,6
Εμπορικές πιστώσεις	259,1	469,8	365,9	62,0	126,5	109,1
Λοιπά κεφάλαια	1.665,9	–5.078,4	–6.571,1	397,8	–1.435,7	–1.978,7
Δημόσιος τομέας	**1.441,2**	**4.482,3**	**9.979,1**	**311,2**	**1.222,2**	**2.955,5**
Μακροπρόθεσμος δανεισμός**	4.431,0	3.257,8	10.954,5	1.036,7	891,0	3.259,9
Κεντρική κυβέρνηση	9.760,2	9.516,4	16.932,1	2.335,1	2.683,2	5.036,6
ΔΕΚΟ	866,9	307,8	747,3	208,9	82,7	226,1
Εμπορικές πιστώσεις	–0,2	–0,1	–0,7	0,0	0,0	–0,2
Χρεολύσια	–6.195,9	–6.566,3	–6.724,2	–1.507,3	–1.874,9	–2.002,6
Βραχυπρόθεσμος δανεισμός (καθαρός)	–2.989,8	1.224,5	–975,4	–725,5	331,2	–304,4
Σύνολο κίνησης κεφαλαίων (καθαρής)	**8.657,4**	**111,8**	**8.527,7**	**2.028,1**	**–85,3**	**2.482,9**

* Προσωρινά στοιχεία.
** Καθαρή κίνηση.
***Ανακαταθέσεις στην Τράπεζα της Ελλάδος.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

κατηγορία των "λοιπών κεφαλαίων" εμφανίζει εκροή. Η θετική εξέλιξη όλων των μεγεθών πλην των "λοιπών κεφαλαίων" συνδέεται με την ευνοϊκή πορεία της ελληνικής οικονομίας και την προοπτική ένταξης της χώρας στην ΟΝΕ, ενώ η σημαντική εκροή στην κατηγορία των "λοιπών κεφαλαίων" οφείλεται κυρίως στις επιδράσεις εξωτερικών παραγόντων.

Αναλυτικότερα, τα επιχειρηματικά κεφάλαια εμφάνισαν καθαρή εισροή (δηλαδή μετά την αφαίρεση των χρεολυσίων) 2.806 εκατ. δολ., παρουσιάζοντας αύξηση κατά 200 εκατ. δολ. περίπου σε σύγκριση με το 1997.

Είναι γνωστό ότι, βάσει της παλαιάς μεθοδολογίας, ο δανεισμός των ελληνικών επιχειρήσεων σε συνάλλαγμα από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα περιλαμβανόταν στα επιχειρηματικά κεφάλαια, ενώ με τη νέα μεθοδολογία οι συναλλαγές αυτές δεν καταγράφονται στο ισοζύγιο πληρωμών, εφόσον διενεργούνται μεταξύ κατοίκων. Επομένως, στο βαθμό που το ισοζύγιο περιλαμβάνει ακόμη στοιχεία τραπεζών με την παλαιά μεθοδολογία, δεν υπάρχει ακριβής εκτίμηση του ύψους των εισροών για άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα. Είναι όμως δυνατόν, μέσω της μεταβολής του υπολοίπου του καθαρού δανεισμού σε συνάλλαγμα από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα, να εκτιμηθεί σε κάποιο βαθμό η συμμετοχή των άμεσων ξένων επενδύσεων και του εξωτερικού δανεισμού του ιδιωτικού τομέα στα "επιχειρηματικά κεφάλαια". Συγκεκριμένα, το 1998, το καθαρό υπόλοιπο του εγχώριου δανεισμού σε συνάλλαγμα αυξή-

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII.7

ΜΗΝΙΑΙΑ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΗΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΟ 1998*

(Σε εκατ. δολ.)

	Ιαν.	Φεβρ.	Μάρτ.	Απρ.	Μάιος	Ιούν.	Ιούλ.	Αύγ.	Σεπτ.	Οκτ.	Νοέμ.	Δεκ.
Καταθέσεις πιστωτικών ιδρυμάτων**	217,0	704,3	21,3	–217,0	705,0	–85,0	–298,0	–53,0	–15,0	–229,0	–245,0	82,0
Λοιπά κεφάλαια	–88,0	48,4	1.902,6	–2.668,0	–975,3	441,5	–251,6	–3.085,1	864,0	–255,0	–1.350,5	–1.154,1
Καθαρός μακροπρόθεσμος δανεισμός (δημ. τομέα)	393,5	912,4	3.666,6	1.630,0	1.276,0	–256,0	584,0	–52,0	499,0	550,4	1.023,4	727,2
Μεταβολή συναλλαγματικών διαθεσίμων	568,9	1.174,1	5.330,0	–2.102,0	700,0	373,7	24,8	–2.623,5	911,1	582,6	–714,6	630,1

* Προσωρινά στοιχεία.

** Ανακαταθέσεις στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

θηκε κατά 358 δισεκ. δρχ. ή 1,2 δισεκ. δολ. περίπου. Επομένως, στο ίδιο διάστημα, το σύνολο των άμεσων ξένων επενδύσεων και του εξωτερικού δανεισμού των επιχειρήσεων πρέπει να ανήλθε τουλάχιστον σε 1,6 δισεκ. δολ., σημαντικό μέρος του οποίου εκτιμάται ότι αντιπροσωπεύει επενδύσεις. Η εκτίμηση αυτή ενισχύεται και από τα αποτελέσματα ερευνών που βασίζονται σε μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων της χώρας και από τα οποία προκύπτει σημαντική άνοδος των ξένων άμεσων επενδύσεων. Η βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας, ιδιαίτερα η ταχύρρυθμη αύξηση της επενδυτικής δραστηριότητας τα τελευταία χρόνια, έχει επιδράσει θετικά στην προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων. Πράγματι, με βάση στοιχεία που προέρχονται από τράπεζες/θεματοφύλακες και χρηματιστηριακές εταιρίες, το 1998 σημειώθηκε εντυπωσιακή αύξηση της καθαρής εισροής ξένων κεφαλαίων για αγορά

μετοχών.[1] Προκειμένου, πάντως, να εκτιμηθεί η καθαρή επενδυτική θέση του ιδιωτικού τομέα, θα πρέπει να συνυπολογιστούν τα ελληνικά κεφάλαια που επενδύονται στο εξωτερικό, είτε με την μορφή άμεσων επενδύσεων —κυρίως στις βαλκανικές χώρες— είτε με την μορφή τοποθετήσεων σε ομόλογα, μετοχές και καταθέσεις. Σημειωτέον ότι οι τοποθετήσεις αυτές, μεγάλο μέρος των οποίων αφορά σε επενδύσεις χαρτοφυλακίου και περιλαμβάνεται στην κατηγορία των "λοιπών κεφαλαίων", έχουν αυξηθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια, λόγω της πλήρους απελευθέρωσης στην κίνηση κεφαλαίων και των προοπτικών ένταξης της χώρας στην ΟΝΕ. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι, με βάση στοιχεία των εμπορικών τραπεζών, των χρηματιστηριακών εταιριών και των εταιριών αμοιβαίων κεφαλαίων, η καθαρή αύξηση, εντός του 1998, του ποσού που έχει επενδυθεί σε χρεόγραφα, ήταν της τάξεως του 1 δισεκ. δολαρίων.

Οι ανακαταθέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων σε συνάλλαγμα στην Τράπεζα της Ελλάδος παρουσίασαν αύξηση 588 εκατ. δολ. το 1998, έναντι σημαντικής μείωσης ύψους 3.343 εκατ. δολ. το 1997.[2] Σημειώνεται ότι, όπως προαναφέρθηκε, το κονδύλιο αυτό παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις στη διάρκεια του έτους, ανάλογα με τις αυξομειώσεις των καταθέσεων σε συνάλλαγμα. Αντίθετα, η εισροή κεφαλαίων για αγορά ακινήτων παρουσίασε σχετική σταθερότητα στη διάρκεια του έτους, μειώθηκε όμως ελαφρά σε σχέση με το 1997 και ανήλθε στα 903 εκατ. δολάρια.

Η κατηγορία ιδιωτικών κεφαλαίων που κατά κύριο λόγο χαρακτηρίστηκε από έντονες διακυμάνσεις το 1998 ήταν τα "λοιπά κεφάλαια", τα οποία αφορούν εν μέρει βραχυπρόθεσμες συναλλαγές, κυρίως κερδοσκοπικής φύσεως. Ειδικότερα, σε αρκετές περιπτώσεις η κατηγορία αυτή παρουσίασε μεγάλες αυξομειώσεις (βλ. Πίνακα VIII.7), όπως το Μάρτιο (μετά την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ και την υποτίμησή της), στο τέλος Απριλίου (εξαιτίας προσδοκιών για νέα υποτίμηση της δραχμής ενόψει της Συνόδου Κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τις χώρες του ευρώ) και τον Αύγουστο (λόγω της κρίσης στη Ρωσία). Συνολικά, το 1998 τα "λοιπά κεφάλαια" εμφάνισαν εκροή ύψους 6.571 εκατ. δολ., έναντι εκροής 5.078 εκατ. δολ. το 1997.

4.3 Κίνηση κεφαλαίων δημόσιου τομέα

Το 1998, ο καθαρός μακροπρόθεσμος δανεισμός του δημόσιου τομέα ανήλθε σε 10.954 εκατ. δολ., έναντι 3.258 εκατ. δολ. το 1997. Τα στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών για τον καθαρό μακροπρόθεσμο δανεισμό δεν αντανακλούν τον πραγματικό εξωτερικό δανεισμό, δεδομένου ότι πολλές τράπεζες καταγράφουν ακόμη τις συναλλαγές όχι με βάση τη διάκριση "κάτοικος-μη κάτοικος" αλλά με βάση τη μετατροπή συναλλάγματος σε δραχμές. Έτσι, σημαντικό ποσοστό των αγορών ομολόγων με συνάλλαγμα που γίνεται από Έλληνες

1 Αν και τα κεφάλαια αυτά θα έπρεπε να περιλαμβάνονται στα "επιχειρηματικά", είναι πιθανόν μέρος τους να εμφανίζεται στα "λοιπά".

2 Η μείωση των καταθέσεων το 1997 συνδεόταν σε μεγάλο βαθμό με την απόφαση της Τράπεζας της Ελλάδος να αρθεί η υποχρεωτική ανακατάθεση του 70% των καταθέσεων των μονίμων κατοίκων.

κατοίκους, κυρίως τράπεζες και αμοιβαία κεφάλαια, εμφανίζεται ως εξωτερικός δανεισμός. Ειδικότερα οι τράπεζες, μετά τη μείωση των υποχρεωτικών ανακαταθέσεων στην Τράπεζα της Ελλάδος, χρησιμοποίησαν αποδεσμευμένο συνάλλαγμα για την αγορά ομολόγων. Επίσης σημαντικές αγορές δραχμικών ομολόγων από μη κατοίκους που περιλαμβάνονται στο μέγεθος αυτό χρηματοδοτήθηκαν με δάνεια που χορήγησαν τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα στους ξένους επενδυτές. Κατά συνέπεια, η αύξηση των υποχρεώσεων της χώρας προς το εξωτερικό είναι πολύ μικρότερη. Ένα μέρος του δανεισμού σε συνάλλαγμα πραγματοποιήθηκε κατά το πρώτο τρίμηνο του έτους, αποσκοπούσε εν μέρει στη στήριξη της συναλλαγματικής πολιτικής και διευκολύνθηκε από τη μείωση των επιτοκίων στις διεθνείς χρηματαγορές. Σημαντικές αγορές δραχμικών ομολόγων από ξένους, θεσμικούς κυρίως, επενδυτές έγιναν μετά την ένταξη της δραχμής στον ΜΣΙ το Μάρτιο και συνδέονται με την ενίσχυση των προοπτικών για την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ και με τις προσδοκίες για σημαντικά κεφαλαιακά κέρδη. Την ίδια περίοδο, ο καθαρός βραχυπρόθεσμος δανεισμός του δημόσιου τομέα ήταν αρνητικός, ύψους 975 εκατ. δολαρίων.

5. ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΚΑΙ ΔΑΠΑΝΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΗΣΗΣ ΤΟΥ

Το εξωτερικό χρέος της γενικής κυβέρνησης σε συνάλλαγμα,[1] σύμφωνα με προσωρινά στοιχεία, ανήλθε σε 32 δισεκ. δολ., στα τέλη του 1998, εμφανίζοντας αύξηση κατά 2,8

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII.8

ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ ΚΑΙ ΤΟΚΟΧΡΕΟΛΥΣΙΑ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

(Σε εκατ. δολ.)

	1996	1997	1998**
Εξωτερικό χρέος	**28.265,0**	**29.167,1**	**32.000,0**
Εξωτερικό χρέος/ΑΕΠ (%)	**22,9**	**24,3**	**26,6**
Τοκοχρεολύσια	**5.648,6**	**7.123,5**	**7.600,0**
Τόκοι	1.938,4	1.887,2	2.000,0
Χρεολύσια*	3.710,2	5.236,3	5.600,0
Λόγος τοκοχρεολυσίων γενικής κυβέρνησης προς εισπράξεις τρεχουσών συναλλαγών (%)	**21,5**	**28,1**	**27,8**

* Περιλαμβάνονται οι προεξοφλήσεις δανείων.
** Εκτιμήσεις.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

δισεκ. δολ. περίπου σε σχέση με το επίπεδο του 1997. Η εξέλιξη αυτή ήταν αποτέλεσμα τόσο της αύξησης του εξωτερικού δανεισμού όσο και της μείωσης της ισοτιμίας του δολαρίου έναντι του γερμανικού μάρκου, του γιεν και του ECU, μεταξύ τέλους 1997 και τέλους 1998.

1 Στο ποσό αυτό δεν περιλαμβάνονται τα δραχμικά ομόλογα που κατέχονται από αλλοδαπούς και το ύψος των οποίων μεταβάλλεται, λόγω συναλλαγών στη δευτερογενή αγορά.

Το εξωτερικό χρέος, ως ποσοστό του ΑΕΠ, διαμορφώθηκε σε 26,6% στο τέλος του 1998, σημειώνοντας ελαφρά άνοδο σε σχέση με το 1997 (24,3%).

Οι πληρωμές τοκοχρεολυσίων της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκαν κατά 477 εκατ. δολ., φθάνοντας τα 7.600 εκατ. δολ., από τα οποία 5.600 εκατ. δολ. ήταν πληρωμές χρεολυσίων μακροπρόθεσμων δανείων και 2.000 εκατ. δολ. πληρωμές τόκων. Σημειώνεται ότι ποσό 1.100 εκατ. δολ. αφορούσε προεξόφληση δανείων.

Η σχέση πληρωμών για τόκους και χρεολύσια προς τις συναλλαγματικές εισπράξεις τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε ελαφρά, από 28,1% το 1997 σε 27,8% το 1998, εξέλιξη που οφείλεται στην αύξηση των εισπράξεων από τρέχουσες συναλλαγές (βλ. Πίνακα VIII.8).

6. ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ

Τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας ανήλθαν στο τέλος του 1998 σε 18,2 δισεκ. δολ., εμφανίζοντας αύξηση κατά 4,9 δισεκ. δολ. στη διάρκεια του έτους. Επομένως, η κάλυψη της δαπάνης για εισαγωγές διευρύνθηκε από 6 ¾ σε 9 ½ μήνες περίπου. Όπως ήδη αναφέρθηκε, η μηνιαία μεταβολή των συναλλαγματικών διαθεσίμων παρουσίασε μεγάλες διακυμάνσεις. Συγκεκριμένα, οι σημαντικότερες από αυτές σημειώθηκαν τους μήνες Μάρτιο (+5,3 δισεκ. δολ.), Απρίλιο (–2,1 δισεκ. δολ.) και Αύγουστο (–2,6 δισεκ. δολ.), για τους λόγους που αναφέρθηκαν προηγουμένως.

ΙΧ. ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

1. ΓΕΝΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Η παγκόσμια οικονομία παρουσίασε το 1998 σημαντική επιβράδυνση στο ρυθμό ανάπτυξής της (1998: 2,1%, 1997: 4,2%). Η παρατεταμένη οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση, η οποία είχε εκδηλωθεί από το 1997 στην Ανατολική Ασία, οδήγησε σε σοβαρότερη αναταραχή από ό,τι αναμενόταν αρχικά, επηρεάζοντας την οικονομική δραστηριότητα σε παγκόσμια κλίμακα. Η διεθνής οικονομία επηρεάστηκε αρνητικά και από την κατάρρευση των αγορών της Ρωσίας τον Αύγουστο του 1998, η οποία ενίσχυσε την έλλειψη εμπιστοσύνης των διεθνών χρηματοπιστωτικών κέντρων προς τις αναδυόμενες οικονομίες, αλλά και από την κρίση στη Βραζιλία μετά από λίγους μήνες.

Οι εκτιμήσεις για το ρυθμό ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας ειδικότερα στο σύνολο των χωρών του ΟΟΣΑ αναπροσαρμόστηκαν προς το δυσμενέστερο αρκετές φορές κατά τη διάρκεια του 1998 και τελικά ο ρυθμός που διαμορφώθηκε (2,3%) ήταν κατά πολύ χαμηλότερος των αρχικών προβλέψεων. Υπήρξαν επίσης αμφιβολίες για το ρυθμό επέκτασης της εγχώριας ζήτησης, ιδιαίτερα κατά το διάστημα που χαρακτηριζόταν από την επιδείνωση των προσδοκιών και από την επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του διεθνούς εμπορίου που διαμορφώθηκε στο 4,5%, από 10% το 1997. Το κλίμα αβεβαιότητας και ο υψηλός βαθμός μεταβλητότητας στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές παρεμπόδισαν το 1998 την ομαλή εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας. Από το Νοέμβριο του έτους αυτού, όμως, πολλαπλασιάστηκαν οι ενδείξεις για σταθεροποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών, με παράλληλη άνοδο των τιμών των αξιογράφων στα διεθνή χρηματιστήρια. Ωστόσο, εκτιμάται ότι η αύξηση του ΑΕΠ, τόσο στην παγκόσμια οικονομία όσο και στις χώρες του ΟΟΣΑ, θα παρουσιάσει επιβράδυνση το 1999.

Από την άλλη πλευρά, η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση συνέβαλε στην εξασθένηση των πληθωριστικών πιέσεων. Λόγω του υψηλού επιπέδου της προσφοράς πετρελαίου και της ύφεσης σε πολλές περιφερειακές οικονομίες με την υποχώρηση της ζήτησης, οι διεθνείς τιμές του αργού πετρελαίου ήταν κατά το ένα τρίτο χαμηλότερες έναντι του 1997. Παρουσίασαν υποχώρηση επίσης και άλλες διεθνείς τιμές βασικών εμπορευματικών προϊόντων και πρώτων υλών. Ο ρυθμός πληθωρισμού στις χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ υποχώρησε το 1998 κατά ένα τρίτο της εκατοστιαίας μονάδας, ενώ τα ποσοστά ανεργίας διατηρήθηκαν περίπου στα ίδια υψηλά επίπεδα του προηγούμενου έτους ή υποχώρησαν ελαφρά.

Με δεδομένη τη συνεχιζόμενη σταθερότητα των τιμών και τις ανησυχητικές, κατά τους τελευταίους μήνες του έτους, εκτιμήσεις για την πορεία ορισμένων βασικών οικονομικών μεγεθών, ιδίως για τη διαμόρφωση της συνολικής ζήτησης στη διεθνή οικονομία, οι κεντρικές τράπεζες σε πολλές βιομηχανικές χώρες μείωσαν τα βασικά τους επιτόκια, για να αντιμετωπιστούν οι δυσμενέστερες προοπτικές οικονομικής ανάπτυξης. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ υιοθέτησε το φθινόπωρο του 1998 χαλαρότερη νομισματική πολιτική και προχώρησε σε τρεις διαδοχικές μειώσεις του επιτοκίου της. Η πολι-

ΠΙΝΑΚΑΣ IX.1

ΕΞΕΛΙΞΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

(Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή)

	1996	1997	1998 [1]	1999 [1]
1. ΑΕΠ				
ΗΠΑ	3,5	4,0	3,9	2,7
Ιαπωνία	3,9	0,8	–2,9	–1,3
Γερμανία	1,3	2,2	2,8	1,7
Γαλλία	1,6	2,3	3,2	2,3
Ιταλία	0,7	1,5	1,4	1,6
Ηνωμένο Βασίλειο	2,6	3,5	2,3	1,1
Ευρωπαϊκή Ένωση – σύνολο 15	1,8	2,7	2,9	2,1
ΟΟΣΑ – σύνολο	*3,2*	*3,3*	*2,3*	*2,0*
2. Πληθωρισμός (αποπληθωριστής ΑΕΠ)				
ΗΠΑ	1,9	1,9	1,0	1,8
Ιαπωνία	–0,5	0,6	0,4	–0,6
Γερμανία	1,0	0,6	0,9	0,9
Γαλλία	1,2	1,0	0,8	0,8
Ιταλία	5,0	2,6	2,9	2,1
Ηνωμένο Βασίλειο	3,3	2,7	2,3	2,6
Ευρωπαϊκή Ένωση – σύνολο 15	2,4	1,8	1,9	1,7
ΟΟΣΑ – σύνολο	*4,1*	*3,5*	*3,2*	*2,6*
3. Δημοσιονομικό ισοζύγιο (% του ΑΕΠ)				
ΗΠΑ	–1,2	0,1	1,4	1,7
Ιαπωνία	–4,3	–3,3	–5,9	–8,6
Γερμανία	–3,4	–2,7	–2,1	–2,2
Γαλλία	–4,1	–3,0	–2,9	–2,4
Ιταλία	–6,6	–2,7	–2,7	–2,3
Ηνωμένο Βασίλειο	–4,4	–1,9	0,6	–0,1
Ευρωπαϊκή Ένωση – σύνολο 15	–4,1	–2,3	–1,5	–1,5
ΟΟΣΑ – σύνολο	*–2,6*	*–1,2*	*–0,9*	*–1,2*
4. Ανεργία (% του εργατικού δυναμικού)				
ΗΠΑ	5,4	4,9	4,5	4,7
Ιαπωνία	3,4	3,4	4,1	4,7
Γερμανία	8,9	9,9	9,4	9,0
Γαλλία	12,4	12,4	11,9	11,5
Ιταλία	12,0	12,1	12,2	12,2
Ηνωμένο Βασίλειο	8,2	7,0	6,3	6,5
Ευρωπαϊκή Ένωση – σύνολο 15	10,9	10,6	10,0	9,6
ΟΟΣΑ – σύνολο	*7,5*	*7,2*	*7,1*	*7,0*
5. Ακαθάριστες πραγματικές πάγιες επενδύσεις				
ΗΠΑ	8,1	7,8	9,8	4,3
Ιαπωνία	9,5	–3,5	–9,0	–5,0
Γερμανία	–1,2	0,1	1,0	1,8
Γαλλία	–0,5	0,2	4,1	4,1
Ιταλία	0,4	0,6	3,5	2,9
Ηνωμένο Βασίλειο	4,9	6,1	8,0	2,7
Ευρωπαϊκή Ένωση – σύνολο 15	1,4	2,8	4,9	3,7
ΟΟΣΑ – σύνολο [2]	*7,9*	*8,3*	*5,4*	*2,1*
6. Βραχυπρόθεσμα επιτόκια[3]				
ΗΠΑ	5,5	5,7	5,5	5,2
Ιαπωνία	0,6	0,6	0,8	0,3
Γερμανία	3,3	3,3	3,5	2,8
Γαλλία	3,9	3,5	3,6	2,8
Ιταλία	8,7	6,8	5,0	2,8
Ηνωμένο Βασίλειο	6,0	6,8	7,5	5,1
Ευρωπαϊκή Ένωση – σύνολο 15	5,4	4,9	4,7	2,9
7. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% του ΑΕΠ)				
ΗΠΑ	–1,6	–1,7	–2,5	–3,3
Ιαπωνία	1,4	2,3	3,3	3,5
Γερμανία	–1,0	–0,6	–0,1	–0,3
Γαλλία	1,5	3,1	3,0	2,9
Ιταλία	3,4	3,2	2,1	2,3
Ηνωμένο Βασίλειο	–0,1	0,7	–0,3	–1,0
Ευρωπαϊκή Ένωση – σύνολο 15	0,9	1,5	1,2	0,9
ΟΟΣΑ – σύνολο	*0,0*	*0,1*	*–0,1*	*–0,4*
8. Διεθνές εμπόριο				
Παγκόσμια οικονομία – σύνολο	*6,2*	*10,0*	*4,5*	*4,1*

1 1998: Εκτιμήσεις. 1999: Προβλέψεις.

2 Ακαθάριστες ιδιωτικές πάγιες επενδύσεις, εκτός κατοικιών. 3 ΗΠΑ: έντοκα γραμμάτια 3 μηνών. Ιαπωνία: καταθέσεις 3 μηνών. Γερμανία, Γαλλία, Ιταλία, Ηνωμένο Βασίλειο: διατραπεζικές καταθέσεις 3 μηνών.

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή: "European Economy", Supplement A, No. 4, Απρίλιος 1999.
Τράπεζα της Ελλάδος, βάσει τελευταίων στοιχείων διεθνών οργανισμών.

τική αυτή επανέφερε κλίμα ηρεμίας στις χρηματοπιστωτικές αγορές, επειδή αφενός το ενδεχόμενο μείωσης της ρευστότητας σε διεθνές επίπεδο αποσοβήθηκε και αφετέρου, με την υποχώρηση του κόστους δανεισμού, οι φόβοι για περιορισμό των κερδών περιορίστηκαν. Το δολάριο στο διάστημα αυτό ανατιμήθηκε έναντι των λοιπών κύριων νομισμάτων και οι τιμές των αξιογράφων στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης σημείωσαν άνοδο, φθάνοντας μάλιστα σε ιστορικά υψηλό επίπεδο.

Ο ρυθμός ανόδου της αμερικανικής οικονομίας το τέταρτο τρίμηνο επιταχύνθηκε πέραν των προβλέψεων και διαμορφώθηκε σε 3,9% για όλο το 1998 και έτσι ο υψηλός ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας διατηρήθηκε για έβδομο συνεχές έτος από το 1992. Η συνολική εγχώρια ζήτηση στις ΗΠΑ συνέχισε να παρουσιάζει σημαντική αύξηση το 1998, αντισταθμίζοντας την εξασθένηση των εξαγωγών λόγω της ανατίμησης του δολαρίου και του περιορισμού της διεθνούς ζήτησης. Η άνοδος των τιμών των μετοχικών τίτλων, που επηρέασε αυξητικά τα περιουσιακά στοιχεία του ιδιωτικού τομέα, συνέχισε να είναι ένας βασικός προωθητικός παράγοντας της αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης.

Ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ κατά το 1998 διαμορφώθηκε στο χαμηλότερο επίπεδό του από το 1950 (μεταβολή αποπληθωριστή ΑΕΠ: 1%). Η υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας στο 4,5%, στο χαμηλότερο δηλ. επίπεδο από το 1969 και μάλιστα σε επίπεδο πολύ υποδεέστερο παλαιότερων εκτιμήσεων για το "φυσιολογικό ποσοστό ανεργίας" (natural rate of unemployment), δεν συνοδεύθηκε από πιέσεις στις τιμές, καθώς η παραγωγικότητα συνέχισε να αυξάνεται σημαντικά. Το έλλειμμα όμως του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ, με μεγάλη αύξηση των εισαγωγών κατά 11,5% το 1998, διευρύνθηκε σταδιακά σε 2,5% του ΑΕΠ, από 1,7% το 1997.

Η ιαπωνική οικονομία παρουσίασε σοβαρά προβλήματα το 1998. Το ΑΕΠ μειώθηκε κατά σχεδόν τρεις εκατοστιαίες μονάδες, με παράλληλη άνοδο της ανεργίας (σε 4,1% από 3,4% το 1997), παρά τις επανειλημμένες προσπάθειες αναθέρμανσης της οικονομικής δραστηριότητας και της καταναλωτικής ζήτησης με φορολογικές ελαφρύνσεις και ένα πρόγραμμα στήριξης του τραπεζικού τομέα ύψους άνω του 10% του ΑΕΠ. Η υποχώρηση αυτή της ιαπωνικής οικονομίας είχε αρνητικές επιπτώσεις στην επιχειρούμενη ανάκαμψη σε πολλές άλλες οικονομίες της Ανατολικής Ασίας. Τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια στην Ιαπωνία μειώθηκαν μετά τον Αύγουστο, φθάνοντας το τελευταίο τρίμηνο του έτους στα χαμηλότερα μεταπολεμικά επίπεδα (μεταξύ 0,2% και 0,25%), σε μια προσπάθεια αναθέρμανσης της οικονομίας, η οποία είχε περιέλθει σε συνθήκες ύφεσης. Οι ιδιωτικές επενδύσεις παρουσίασαν σημαντική υποχώρηση, μεγαλύτερη από εκείνη της ιδιωτικής κατανάλωσης και η αύξηση των δαπανών του δημόσιου τομέα δεν μπόρεσε να εξισορροπήσει τον περιορισμό της ζήτησης του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας. Οι εξαγωγές μειώθηκαν ελαφρά (–1,2%), έναντι μεγάλης αύξησής τους το 1997 (11,8%). Οι εισαγωγές, μετά τη σημαντικότατη άνοδό τους το 1996, παρέμειναν περίπου σταθερές το 1997 και υποχώρησαν το 1998 (–5,2%), με αποτέλεσμα να αυξηθεί το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (1998: 3,3% του ΑΕΠ, 1997: 2,3%).

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, το μέσο επίπεδο εγχώριας ζήτησης το 1998 διατηρήθηκε υψηλό το 1998, παρά την υποχώρηση που παρατηρήθηκε στο τέλος του έτους. Η ιδιω-

τική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 2,8% (έναντι 2,0% το 1997) και η δημόσια κατανάλωση κατά 1,3% (έναντι μηδενικής αύξησης το 1997, λόγω της σύγκλισης με βάση το δημοσιονομικό κριτήριο της Συνθήκης του Μάαστριχτ). Οι επενδύσεις σημείωσαν ακόμη σημαντικότερη αύξηση (σχεδόν 5%). Ο υψηλός ρυθμός ανόδου της τελικής εγχώριας ζήτησης (4%) αντισταθμίστηκε εν μέρει από τη μείωση του ρυθμού αύξησης των καθαρών εξαγωγών, η οποία όμως ήταν μικρότερη από τη μείωση του ρυθμού των εισαγωγών. Το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,9% το 1998, έναντι 2,7% το προηγούμενο έτος. Ο πληθωρισμός στην Ευρωπαϊκή Ένωση, με βάση τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή, εμφάνισε πτωτική τάση και διαμορφώθηκε σε 1,3% το 1998 (από 1,7% και 2,4%, αντίστοιχα, τα δύο προηγούμενα έτη). Στις χώρες που συμμετέχουν στη νομισματική ένωση, ο μέσος ρυθμός πληθωρισμού ήταν χαμηλότερος (1,1%), με εξαίρεση την Πορτογαλία και την Ιρλανδία, οι οποίες είχαν πληθωρισμό άνω του 2%.

Ειδικότερα, τόσο στη Γερμανία όσο και στη Γαλλία, η εγχώρια ζήτηση, την οποία ενίσχυε η αισιοδοξία των καταναλωτών, παρέμεινε, παρά κάποια επιβράδυνση, ο κυριότερος προωθητικός παράγοντας για την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας, υποκαθιστώντας τη συμβολή του εξωτερικού τομέα. Η βιομηχανική παραγωγή, όμως, παρουσίασε υποχώρηση στη Γερμανία το 1998. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, εξάλλου, μετά από έξι χρόνια συνεχούς ανάπτυξης, έληξε η επεκτατική φάση του οικονομικού κύκλου και η κατανάλωση και οι επενδύσεις επιβραδύνθηκαν από τα μέσα του έτους. Η ανατίμηση της λίρας Αγγλίας επέφερε αποδυνάμωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας του Ηνωμένου Βασιλείου και αύξηση του κόστους των εξαγωγών, με παράλληλη μείωση στις εξαγωγές της χώρας, λόγω της ταυτόχρονης υποχώρησης της συνολικής ζήτησης σε πολλές άλλες αγορές. Στο σύνολο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών εμφάνισε και κατά το 1998 πλεόνασμα, αν και μικρότερο από εκείνο του 1997.

Η ευρωπαϊκή αγορά εργασίας αντικατοπτρίζει τις εξελίξεις στην οικονομική δραστηριότητα το 1998, οπότε η ανεργία υποχώρησε κατά μέσον όρο στο 10%, μισή εκατοστιαία μονάδα χαμηλότερα από το υψηλό επίπεδό της του προηγούμενου έτους. Η ανεργία, παρά την ελαφρά αυτή τάση υποχώρησης κατά τη διάρκεια του 1998, παρέμεινε ουσιαστικά σε πολύ υψηλά επίπεδα σε ορισμένες από τις χώρες-μέλη (περί το 9,5% στη Γερμανία, 12% στη Γαλλία και την Ιταλία και σχεδόν 19% στην Ισπανία). Οι αυξήσεις της αμοιβής εργασίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση στο διάστημα αυτό διαμορφώθηκαν σε γενικώς συγκρατημένα επίπεδα.

Τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια, εξάλλου, στις διάφορες χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης συνέχισαν το 1998 να παρουσιάζουν ικανοποιητικό βαθμό σύγκλισης προς τα χαμηλότερα επιτόκια της Γερμανίας και της Γαλλίας. Τα επιτόκια στον ευρωπαϊκό χώρο διατηρήθηκαν το 1998 γενικώς χαμηλότερα από εκείνα των ΗΠΑ. Οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης προέβησαν, στις αρχές Δεκεμβρίου, σε μια συντονισμένη μικρή μείωση των επιτοκίων τους στο 3% (εκτός της Ιταλίας, 3,5%), ως αντίδραση στις αντίστοιχες μειώσεις των αμερικανικών επιτοκίων που είχαν προηγηθεί στο διάστημα Σεπτεμβρίου-Νοεμβρίου, αλλά και ως προετοιμασία για την εισαγωγή του ευρώ και το "κλείδωμα" των ισοτιμιών. Οι παρά-

γοντες σταθερότητας, εξάλλου, έχουν ενισχυθεί χάρη στη δημοσιονομική αναμόρφωση και τη δημιουργία πρωτογενών πλεονασμάτων στον προϋπολογισμό των περισσότερων ευρωπαϊκών χωρών. Με τον τρόπο αυτό, η ευρωπαϊκή οικονομία έχει διαμορφώσει σχετικά ισχυρές εγχώριες συνθήκες, που την προστάτευσαν σε κάποιο βαθμό από τις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αναταραχές, ιδίως από τις επιπτώσεις των ζημιών στη Ρωσία και τις αναδυόμενες αγορές.

Παρά τις αρνητικές εξελίξεις σε πολλές άλλες οικονομίες, η Ευρωπαϊκή Ένωση ακολούθησε το 1998 σταθερή πολιτική, ώστε να μην διαταραχθεί ο τελικός στόχος της εισαγωγής ενός αξιόπιστου ευρώ. Η ισοτιμία του ευρώ κατά το χρόνο της εισαγωγής του αντανακλούσε υψηλό βαθμό αξιοπιστίας, με δεδομένη την εμπιστοσύνη των αγορών στην άσκηση νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής που αποβλέπει στη σταθερότητα των τιμών. Η σταθερότητα των τιμών και η εμπιστοσύνη στο νόμισμα αποτελούν την ασφαλή βάση πάνω στην οποία στηρίχθηκε η εισαγωγή του ευρώ και ενισχύουν τις προοπτικές του να αναδειχθεί μεσοπρόθεσμα ως βασικό αποθεματικό νόμισμα στο διεθνή χρηματοπιστωτικό χώρο.

2. ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ: ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Η ονομαστική ισοτιμία των νομισμάτων των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης έναντι του δολαρίου υποχώρησε ελαφρά το 1998 σε σχέση με το προηγούμενο έτος, παρά τη διολίσθηση του δολαρίου στο διάστημα Σεπτεμβρίου-Νοεμβρίου, ενώ η σταθμισμένη ισοτιμία τους παρουσίασε μικρή άνοδο. Η σταθμισμένη ισοτιμία του δολαρίου, όμως, σημείωσε πολύ μεγαλύτερη άνοδο (7,6%), δεδομένου ότι οι ισοτιμίες των νομισμάτων των κυριότερων εμπορικών εταίρων των ΗΠΑ, κυρίως των χωρών της Κεντρικής και Νότιας Αμερικής αλλά και της Ανατολικής Ασίας, παρουσίασαν σημαντικότερη υποχώρηση έναντι του δολαρίου.

Στα μέσα του 1998, το δολάριο παρέμενε το κυρίαρχο νόμισμα στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου, με ποσοστό συμμετοχής περί το 46% του συνόλου των κυκλοφορούντων ομολόγων και νομισμάτων, έναντι 11% του γιεν και 24% όλων των νομισμάτων της ζώνης του ευρώ. Ανάλογη ήταν και η κατανομή στα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού στο διεθνή τραπεζικό τομέα. Αναμένεται όμως ότι ο ρόλος του ευρώ θα ενισχυθεί, όταν εταιρίες και οργανισμοί από ισχυρές οικονομίες εκτός της ζώνης του ευρώ (Ηνωμένο Βασίλειο, Δανία, Σουηδία, Νορβηγία, Ελβετία) μετατρέψουν, μερικώς ή ολικώς, τις συναλλαγές τους σε ευρώ.

Η δημιουργία της ζώνης του ευρώ στις αρχές του 1999 αποτέλεσε το τέλος μιας μακράς διαδικασίας πολιτικής και οικονομικής προσαρμογής, η οποία μάλιστα επιταχύνθηκε το 1998. Τα συναλλαγματικά αποθέματα των χωρών της ζώνης του ευρώ, κατά κύριο λόγο σε γερμανικά μάρκα, μετατράπηκαν σε εγχώρια στοιχεία ενεργητικού, αποτιμημένα σε ευρώ, με την έναρξη του Τρίτου Σταδίου της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης την 1η Ιανουαρίου 1999.

ΠΙΝΑΚΑΣ IX.2

ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΙΣΟΤΙΜΙΩΝ

(Μεταβολές μέσων τιμών των αναφερόμενων περιόδων)

		Εκατοστιαία μεταβολή της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας[1]		Εκατοστιαία μεταβολή της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας[2]				Εκατοστιαία μεταβολή της ισοτιμίας έναντι του δολαρίου ΗΠΑ[3]	
				με βάση το δείκτη τιμών καταναλωτή		με βάση το δείκτη τιμών παραγωγού			
		1997/96	1998/97	1997/96	1998/97	1997/96	1998/97	1997/96	1998/97
Χώρες της ομάδας G7									
Καναδάς	(CAD)	1,3	–4,5	0,5	–5,1	1,4	–4,2	–1,5	–6,6
Γερμανία	(DEM)	–4,7	1,3	–4,7	0,7	–4,9	1,4	–13,1	–1,5
Γαλλία	(FRF)	–3,5	1,5	–4,3	0,6	–4,3	0,4	–12,3	–1,1
Ηνωμένο Βασίλειο	(GBP)	16,3	4,4	17,7	6,6	16,4	5,4	4,9	1,2
Ιταλία	(ITL)	0,7	0,5	0,6	0,9	0,6	1,9	–9,3	–1,9
Ιαπωνία	(JPY)	–4,4	–1,9	–5,0	–3,1	–4,0	–3,7	–10,0	–7,3
Ηνωμένες Πολιτείες	(USD)	8,4	7,6	7,3	7,2	6,3	5,8	–	–
Άλλες χώρες-μέλη του ΟΟΣΑ[4]									
Αυστρία	(ATS)	–2,7	1,0	–3,2	0,6	–3,0	1,5	–13,2	–1,4
Αυστραλία	(AUD)	1,3	–10,2	–0,6	–10,8	1,7	–9,7	–5,0	–15,4
Βέλγιο	(BEF)	–4,0	0,6	–4,3	0,1	–3,1	–0,5	–13,4	–1,4
Ελβετία	(CHF)	–5,8	2,7	–7,2	1,4	–6,6	2,7	–14,9	0,2
Δανία	(DKK)	–3,0	1,3	–2,7	1,8	–2,1	0,5	–12,1	–1,4
Ισπανία	(ESP)	–4,5	0,3	–4,5	0,8	–4,5	1,1	–13,4	–2,0
Φινλανδία	(FIM)	–2,4	0,0	–3,1	0,1	–2,2	–1,6	–11,4	–2,9
Ελλάδα	(GRD)	–1,9	–5,2	1,6	–2,1	1,8	–1,6	–11,7	–7,6
Ιρλανδία	(IEP)	–0,1	–4,7	–0,9	–4,2	–1,6	–3,7	–5,2	–6,1
Ολλανδία	(NLG)	–4,5	0,5	–4,3	1,1	–2,7	–1,5	–13,5	–1,6
Νορβηγία	(NOK)	0,3	–3,8	1,0	–3,0	0,8	–3,2	–8,6	–6,4
Νέα Ζηλανδία	(NZD)	2,4	–12,9	1,8	–13,0	1,1	–12,3	4,0	23,4
Πορτογαλία	(PTE)	–1,9	–0,9	–1,7	0,5	–0,2	–4,3	–11,9	–2,8
Σουηδία	(SEK)	–3,7	–1,2	–5,1	–2,9	–3,8	–1,4	–12,1	–4,0

1 Στάθμιση δείγματος 25 χωρών, με βάση το εμπόριο βιομηχανικών προϊόντων το 1990.
2 Στάθμιση δείγματος 26 χωρών. 3 Δολάρια ΗΠΑ ανά εθνικό νόμισμα. 4 Κατ' επιλογήν.
Πηγή: Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών.

Για τις έντεκα χώρες που συμμετέχουν στην πρώτη φάση του ενιαίου νομίσματος, ο συναλλαγματικός κίνδυνος στο μέλλον αφορά κυρίως τις συναλλαγές τους με τις οικονομίες εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ο κίνδυνος αυτός όμως εκτιμάται ότι είναι τώρα μικρότερος για καθεμία από τις χώρες-μέλη από ό,τι ήταν πριν από την εισαγωγή του ευρώ, δεδομένου ότι η ενιαία ζώνη του ευρώ θεωρείται κατά κύριο λόγο περιοχή εσωτερικού εμπορίου, με σχετικά μικρή συμμετοχή στο εξωτερικό εμπόριο. Η αξία των συναλλαγών της (εξαγωγών και εισαγωγών) με τρίτες χώρες ανήλθε κατά τα τελευταία έτη στο 10-15% μόνο του συνολικού ΑΕΠ των έντεκα χωρών της ζώνης του ευρώ. Κατά συνέπειαν, εκτιμάται ότι οι μεταβολές στην εξωτερική αξία του ευρώ, καθώς και η διαμόρφωση της ισοτιμίας του ευρώ έναντι του δολαρίου και του γιεν, έχουν μεγαλύτερες επιπτώσεις στη σταθερότητα των εσωτερικών ευρωπαϊκών τιμών και μικρότερες στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Η συναλλαγματική πολιτική αποτελεί βεβαίως θεμιτό μέσο άσκησης νομισματικής πολιτικής στην Ευρωπαϊκή Ένωση, αλλά η σταθερότητα των τιμών παραμένει ο κύριος στόχος της νομισματικής πολιτικής και της πολιτικής επιτοκίων. Σημειώνεται όμως ότι, χωρίς να αποκλίνει από τον κύριο αυτό στόχο, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα έχει την υποχρέωση να ενισχύει παράλληλα και τους άλλους γενικούς στόχους της οικονομικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με σκοπό την άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας.

Η συναλλαγματική σταθερότητα των κυριότερων ευρωπαϊκών νομισμάτων επηρέασε ευνοϊκά τη διαμόρφωση επιτυχούς νομισματικής πολιτικής το 1998. Η εισαγωγή του ευρώ εκτιμάται ότι θα ενισχύσει τη σταθερότητα αυτή, ιδίως μετά την αρχική περίοδο προσαρμογής. Διαφορικά επιτόκια θα συνεχίσουν να υπάρχουν και στο μέλλον, με δεδομένη την ύπαρξη διαφορετικού πιστοληπτικού κινδύνου και βαθμού ρευστότητας στις διάφορες ευρωπαϊκές αγορές αξιογράφων, η σύγκλιση όμως προς ένα ενιαίο βασικό ευρωπαϊκό επιτόκιο εξαρτάται από την προσέγγιση του στόχου που έχει τεθεί για τη διαμόρφωση των τιμών και την προσφορά χρήματος στο σύνολο των χωρών της ζώνης του ευρώ. Το επιτόκιο αυτό αναμένεται ότι κατά το αρχικό χρονικό διάστημα θα κυμανθεί πλησιέστερα προς τα χαμηλότερα επιτόκια της ζώνης του ευρώ.

Η ενιαία νομισματική πολιτική θα πρέπει να συμπληρωθεί με μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής σε επίπεδο εθνικών κυβερνήσεων, καθώς και με μέτρα πολιτικής στην αγορά εργασίας και μέτρα διαρθρωτικής πολιτικής. Στις περισσότερες χώρες της ζώνης του ευρώ τα δημόσια οικονομικά, αν και σημείωσαν γενικά πρόοδο κατά το 1998, δεν είναι ακόμη πλήρως ευθυγραμμισμένα με τις απαιτήσεις του Συμφώνου Σταθερότητας. Σημειώνεται ότι ορισμένες από τις χώρες που ανταποκρίθηκαν στα κριτήρια σύγκλισης στο δημοσιονομικό τομέα πέτυχαν το στόχο τους με πολύ μικρό περιθώριο ασφαλείας και με την προσφυγή σε εφάπαξ ρυθμίσεις, με αποτέλεσμα να μην είναι σε θέση οι αυτόματοι σταθεροποιητές του εθνικού εισοδήματος να λειτουργήσουν πάντοτε αποτελεσματικά. Στις χώρες της ζώνης του ευρώ παρατηρήθηκε μάλιστα το 1998 αύξηση των διαρθρωτικών ελλειμμάτων. Παρά τη δυσμενή αυτή εξέλιξη, το συνολικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης στις χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης συνέχισε να υποχωρεί (–1,5% του ΑΕΠ το 1998, έναντι –2,3% το 1997), επειδή η κυκλική συγκυρία ήταν ευνοϊκή και τα επιτόκια μει-

ώθηκαν. Σημειώνεται ότι η βελτίωση αυτή των συνολικών δημοσιονομικών μεγεθών ανταναλά κυρίως τα θετικά αποτελέσματα στις τέσσερις εκτός της ζώνης του ευρώ χώρες. Στο Ηνωμένο Βασίλειο σημειώθηκε το 1998 πλεόνασμα 0,6% έναντι ελλείμματος 1,9% το 1997, ενώ συνολικά έξι χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, έναντι τριών μόνο κατά το προηγούμενο έτος, πέτυχαν δημοσιονομικά πλεονάσματα. Η βελτίωση του λόγου ελλείμματος/ΑΕΠ στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατά το 1998 ενίσχυσε και την πτωτική πορεία του λόγου χρέους/ΑΕΠ κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες, από 71,7% σε 69,7%.

Με τα νέα δεδομένα της ΟΝΕ, μια χαλαρή δημοσιονομική πολιτική δεν αποτελεί πλέον πρόσφορο μέσο για την αντιμετώπιση της ανεργίας. Εκτιμάται ότι η χρηματοδότηση εκ μέρους του Δημοσίου διαφόρων βραχυπρόθεσμων προγραμμάτων για την καταπολέμηση της ανεργίας δεν θα παρείχε αποτελεσματικές και διαρκείς λύσεις. Μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα για την αντιμετώπιση της ανεργίας έχουν οι βελτιώσεις στη λειτουργία της αγοράς εργασίας, η ενίσχυση της ευκαμψίας και της προσαρμοστικότητας της αγοράς αυτής, καθώς και η αναβάθμιση της εξειδίκευσης-μετεκπαίδευσης. Ο ρυθμός αύξησης των αμοιβών εξάλλου πρέπει να αντικατοπτρίζει την εξέλιξη της παραγωγικότητας και να βασίζεται σ' ένα ευέλικτο μισθολόγιο και στη λήψη μέτρων κατά των ποικίλων επιβαρύνσεων της αμοιβής εργασίας.

Στα πλαίσια της ευρύτερης ευρωπαϊκής οικονομικής πολιτικής, η επιλογή της κατάλληλης νομισματικής πολιτικής προϋποθέτει ένα σταθερό και προβλέψιμο συσχετισμό μεταξύ του επιπέδου των τιμών και της προσφοράς χρήματος. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα έχει προσπαθήσει να λάβει υπόψη στη στρατηγική της ορισμένες αβεβαιότητες που περιβάλλουν τις μεταβολές της προσφοράς χρήματος, θέτοντας έναν άμεσο στόχο για τον πληθωρισμό. Η εφαρμογή της στρατηγικής της εξειδικεύεται με έναν συνδυασμό αυτού του άμεσου στόχου, για πληθωρισμό σε επίπεδο κάτω του 2%, με το στόχο για την προσφορά χρήματος – και ως τέτοιος στόχος επιλέχθηκε την 1η Δεκεμβρίου 1998 το Μ3, με πρώτη ετήσια τιμή αναφοράς το 4,5%. Έχει μάλιστα συμφωνηθεί ότι η τιμή αναφοράς για την αύξηση της προσφοράς χρήματος θα επανεξεταστεί μέχρι το Δεκέμβριο του 1999.

3. ΑΣΤΑΘΕΙΑ ΣΤΙΣ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ

3.1 Η διεθνής διάσταση της κρίσης

Οι διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές κατά το μεγαλύτερο μέρος του 1998, ιδίως κατά το τρίτο τρίμηνο του έτους, υπέστησαν σοβαρές πιέσεις και χαρακτηρίστηκαν από δυσμενείς εξελίξεις. Οι μετοχικές αποδόσεις υποχώρησαν και αναθεωρήθηκε η διαβάθμιση του επιπέδου του διεθνούς επενδυτικού κινδύνου, ενώ ταυτόχρονα εντάθηκε το κλίμα ανασφάλειας και δυσπιστίας προς τις αναδυόμενες ιδίως οικονομίες, πράγμα που συνέβαλε τελικά στη σοβαρή εκροή κεφαλαίων από αυτές και γενικότερα σε μεγάλο περιορισμό της ρευστότητας σε πολλές αγορές και μέσα πληρωμών.

Η βασική αυτή έλλειψη σταθερότητας και ο υψηλός βαθμός μεταβλητότητας στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές κατά το 1998 προκάλεσαν σημαντικές ζημίες κατά τη διάρκεια της έξαρσης της κρίσης σε μεγάλα διεθνή χρηματοπιστωτικά ιδρύματα από δραστηριότητές τους στις αναδυόμενες αγορές. Το μέγεθος των συνολικών ζημιών του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος στις αναδυόμενες αγορές, συμπεριλαμβανομένων των απωλειών από τοποθετήσεις σε οργανισμούς "επενδυτικών κεφαλαίων υψηλού κινδύνου" (hedge funds) και από συναλλαγές σε αγορές χρηματοοικονομικών παραγώγων, ήταν υψηλό, χωρίς πάντως να μπορεί να προσδιοριστεί επακριβώς, πράγμα που επέτεινε τις ανησυχίες. Στο διάστημα αυτό, ο δείκτης τιμών του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης όμως έφθασε δύο φορές στα ανώτατα επίπεδά του, τον Ιούλιο και το Νοέμβριο του 1998, ενώ στο ενδιάμεσο πεντάμηνο άγγιξε το κατώτατο επίπεδο του έτους, στα τέλη Αυγούστου. Τα επιτόκια στην αγορά κεφαλαίων υποχώρησαν σημαντικά στην περίοδο αυτή, καθώς τα κεφάλαια κατευθύνθηκαν προς ασφαλείς επενδύσεις, κυρίως σε ομόλογα του Δημοσίου των ΗΠΑ ή της Δυτικής Ευρώπης.

Ο βαθμός σταθερότητας των διεθνών χρηματοπιστωτικών αγορών, παρά τη σχετική ομαλοποίηση μετά το Νοέμβριο του 1998, συνέχισε να παραμένει αμφίβολος, καθώς πολλές αναδυόμενες οικονομίες κινούνται με ρυθμούς ανάπτυξης βραδύτερους από ό,τι στο παρελθόν ή και αρνητικούς, εξέλιξη που επιφέρει πρόσθετες πιέσεις στο ήδη ευάλωτο τραπεζικό τους σύστημα. Έχει επισημανθεί ότι η διεθνής χρηματοπιστωτική αγορά πρέπει και αυτή να βελτιώσει τη ανταγωνιστικότητά της και να αναβαθμίσει την αποδοτικότητά της, δεδομένου ότι ο ανταγωνισμός παραμένει πολλές φορές σε μέτριο επίπεδο και η αποδοτικότητα, με κριτήριο το κόστος λειτουργίας, εμφανίζεται σε ορισμένες περιπτώσεις χαμηλή.

Με τη βελτίωση των προοπτικών μεγέθυνσης της οικονομίας των ΗΠΑ το πρώτο τρίμηνο του 1999, ο δείκτης του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης, παρά την πρόσκαιρη υποχώρηση που εμφάνισε τον Ιανουάριο λόγω της κρίσης στη Βραζιλία, έφθασε σε νέα ιστορικώς υψηλά επίπεδα, ξεπερνώντας τις 10.000 μονάδες. Εκτιμάται πάντως ότι μια πολύ παρατεταμένη περίοδος αύξησης τιμών των χρηματιστηρίων θα μπορούσε να οδηγήσει σε έλλειψη σταθερότητας, επειδή στις περιπτώσεις αυτές, με δεδομένο τον υψηλό όγκο των προσφερόμενων κεφαλαίων, η αξιολόγηση των κινδύνων δανεισμού γίνεται γενικώς κατά τρόπο πιο χαλαρό και η ποιότητα των χαρτοφυλακίων των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών οργανισμών συχνά υποχωρεί. Η διαφορά αποδόσεων μεταξύ μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων επιτοκίων στις βιομηχανικές χώρες, η οποία είχε περιοριστεί, ελάχιστα μόνο αυξήθηκε μετά τη μείωση των επιτοκίων. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια διατηρήθηκαν σε χαμηλό επίπεδο και οι τιμές των μετοχών συνέχισαν να έχουν αυξητική τάση.

3.2 Η κρίση σε μεγάλες οικονομίες

Χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση στη Ρωσία

Η πολιτική και οικονομική κρίση στη Ρωσία, η οποία εκδηλώθηκε το 1998, προτού απορροφηθούν οι αρνητικές συνέπειες από τη διεθνή κρίση του 1997, επέτεινε την

ανησυχία στις διεθνείς αγορές. Η οικονομική πολιτική της Ρωσίας το 1997 είχε επικεντρωθεί στην προστασία του επιπέδου των τιμών και της ισοτιμίας του ρουβλίου. Αλλά οι εσωτερικές αδυναμίες και η κρατική ανεπάρκεια, σε συνδυασμό με την επιδείνωση της διεθνούς συγκυρίας, κατέστησαν δυσχερή την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους. Οι πενιχρές αποδόσεις των φορολογικών εσόδων, σε συνδυασμό με το υψηλότατο κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους —τα πραγματικά βραχυπρόθεσμα επιτόκια έφθαναν μέχρι και 70%— καθιστούσαν προβληματική την εκτέλεση του προϋπολογισμού. Στις εγχώριες αδυναμίες προστέθηκαν από το τέλος του 1997 και οι επιπτώσεις των εξωτερικών εξελίξεων και η αύξηση του κινδύνου για όλες τις αναδυόμενες αγορές. Η υποχώρηση σχεδόν κατά το 1/3 των διεθνών τιμών πετρελαίου μέχρι το Σεπτέμβριο του 1998 (12-13 δολάρια ΗΠΑ το βαρέλι, έναντι 19 δολαρίων κατά μέσον όρο το 1997) επηρέασε άμεσα τα συναλλαγματικά αποθέματα της Ρωσίας, αφού οι ρωσικές εξαγωγές στον τομέα της ενέργειας αποτελούσαν περίπου το ήμισυ της συνολικής αξίας των εξαγωγών της χώρας.

Παρά την έγκριση και μερική εκταμίευση, το καλοκαίρι του 1998, δανείου του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου προς τη Ρωσία, ένα μήνα αργότερα, στις 17 Αυγούστου, η Ρωσική Κυβέρνηση εγκατέλειψε το καθεστώς σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας για το ρούβλι. Η μεταβολή αυτή της συναλλαγματικής πολιτικής της Ρωσίας, σε συνδυασμό με την ταυτόχρονη διακοπή της εξυπηρέτησης των δανειακών της υποχρεώσεων, οδήγησε τα διεθνή χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να αναθεωρήσουν προς τα άνω τις εκτιμήσεις για τους κινδύνους εξυπηρέτησης του δημόσιου και ιδιωτικού χρέους για όλες τις αναδυόμενες οικονομίες και να απαιτήσουν αύξηση των πραγματικών αποδόσεων για εξασφάλιση έναντι συναλλαγματικών και άλλων κινδύνων.

ΠΛΑΙΣΙΟ IX.1

Μέτρα πολιτικής προς αντιμετώπιση της ρωσικής κρίσης

Στις 17 Αυγούστου 1998, η Κυβέρνηση και η Κεντρική Τράπεζα της Ρωσίας ανακοίνωσαν από κοινού σειρά οικονομικών μέτρων, κυριότερο των οποίων ήταν η υποτίμηση του ρουβλίου και η διεύρυνση της ζώνης διακύμανσής του, με νέα όρια 6,0 έως 9,5 ρουβλίων ανά δολάριο ΗΠΑ. Παράλληλα ανακοίνωσαν την προσωρινή επιβολή περιορισμών στις μεγάλου ύψους συναλλαγές σε συνάλλαγμα και τη διακοπή της εξυπηρέτησης πιστώσεων σε συνάλλαγμα επί διάστημα 90 ημερών. Απαγορεύθηκε επίσης σε ξένους επενδυτές να προβαίνουν σε τοποθετήσεις σε χρεόγραφα διάρκειας μικρότερης του ενός έτους. Μετά τις 20 Σεπτεμβρίου, η νέα Κυβέρνηση και η νέα Διοίκηση της Κεντρικής Τράπεζας αντιμετώπισαν συνεχείς πιέσεις από την εξαιρετικά υψηλή αστάθεια της συναλλαγματικής ισοτιμίας και την αναζωπύρωση του πληθωρισμού, όπως και από την εντεινόμενη αποδυνάμωση των χρηματοπιστωτικών αγορών, αλλά και τις πιεστικές απαιτήσεις των δανειστών για συνέχιση της εξυπηρέτησης του εξωτερικού χρέους.

Το ρωσικό ρούβλι μέσα σε πέντε μήνες, μέχρι το τέλος του 1998, έχασε περί τα 4/5 της αξίας του, ενώ ο πληθωρισμός, από το επίπεδο του 5,5% που είχε επιτευχθεί τον Ιούλιο, →

→ εκτοξεύθηκε στο 52% το Σεπτέμβριο και στο 85% το Δεκέμβριο. Τα επιτόκια της διατραπεζικής αγοράς στη Ρωσία, τα οποία παρουσίαζαν συνεχή άνοδο από το τελευταίο τρίμηνο του 1997 λόγω της αύξησης του επενδυτικού κινδύνου σε όλες τις αναδυόμενες οικονομίες, έφθασαν στο επίπεδο του 81% το τρίτο τρίμηνο του 1998, έναντι 15,4% στο αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους. Τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια όμως παρουσίασαν στη συνέχεια υποχώρηση, παρά τις συνεχείς αυξήσεις των τιμών. Το ΑΕΠ εκτιμάται ότι υποχώρησε κατά 6% το 1998.

Οι διεθνείς επιπτώσεις της ρωσικής κρίσης υπήρξαν κυρίως έμμεσες και δευτερογενείς. Η θέση της Ρωσίας στο παγκόσμιο εμπόριο είναι πολύ μικρή, αφού πραγματοποιεί (με στοιχεία του 1997) μόνο το 1,2% των παγκόσμιων εισαγωγών και το 1,6% των παγκόσμιων εξαγωγών. Ο εξωτερικός δανεισμός της πριν από την κρίση δεν εθεωρείτο υπερβολικός. Η ρωσική κρίση του Αυγούστου-Σεπτεμβρίου, όμως, έδωσε το έναυσμα για πραγματοποίηση σημαντικών διορθώσεων στους δείκτες όλων σχεδόν των διεθνών χρηματιστηρίων και εισήγαγε ένα κλίμα αβεβαιότητας και ανησυχίας στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές για την πορεία όλων των αναδυόμενων οικονομιών και για τις προοπτικές και το σχεδιασμό του παγκόσμιου νομισματικού συστήματος, όπως προκύπτει και από τους συνεχώς αυξανόμενους σχετικούς δείκτες μεταβλητότητας των τιμών των μετοχών στα διεθνή χρηματιστήρια κατά το διάστημα αυτό.

Συναλλαγματική κρίση στη Βραζιλία

Οι ανησυχίες των επενδυτών είχαν, ήδη από το 1997, επικεντρωθεί στη Βραζιλία, με την επιδείνωση της δημοσιονομικής κατάστασης και, δευτερευόντως, με το διευρυνόμενο έλλειμμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της χώρας. Το πρόγραμμα έκτακτης ανάγκης του Νοεμβρίου 1997 δεν εφαρμόστηκε στο σύνολό του και η εξέλιξη αυτή δεν επέτρεψε την προσδοκώμενη δημοσιονομική προσαρμογή. Οι ανησυχίες αυτές σχετικά με τις εξελίξεις στον πραγματικό τομέα της οικονομίας οξύνθηκαν στη διάρκεια του έτους, λόγω και της συνεχιζόμενης υποχώρησης των τιμών των βασικών εμπορευματικών προϊόντων. Η υποχώρηση των τιμών των προϊόντων αυτών κατά 20% στο διάστημα της προηγούμενης διετίας (1997-1998) είχε ήδη δημιουργήσει δυσμενείς επιπτώσεις στα δημόσια έσοδα. Κατά το πρώτο εξάμηνο του 1998, το δημοσιονομικό έλλειμμα συνέχιζε να παρουσιάζει αύξηση, φθάνοντας το 7,3% του ΑΕΠ. Οι υψηλότερες εκταμιεύσεις για τόκους δημόσιου χρέους δεν αντισταθμίστηκαν μάλιστα από το προσδοκώμενο πρωτογενές δημοσιονομικό πλεόνασμα. Παρατηρήθηκε, αντίθετα, μείωση των φορολογικών εσόδων το 1998, κατά το χρονικό διάστημα που οι κρατικές δαπάνες αυξήθηκαν λόγω των επερχόμενων εκλογών.

Με αφορμή τις ανησυχίες για την πορεία των δημοσιονομικών μεγεθών της Βραζιλίας και τη σταθερότητα του νομίσματός της τον Αύγουστο του 1998, παρατηρήθηκε απώλεια της εμπιστοσύνης των διεθνών αγορών, η οποία μάλιστα επεκτάθηκε και σε ορισμένες άλλες οικονομίες της Λατινικής Αμερικής. Περιορισμένη, αλλά πάντως σημαντική πρόοδος σημειώθηκε εν τω μεταξύ στο πρόγραμμα αναδιάρθρωσης της αγοράς, ιδιαίτερα στις ιδιωτικοποιήσεις του παραγωγικού τομέα, κυρίως μετά την ιδιωτικοποίηση του οργανισμού τηλεπικοινωνιών τον Ιούλιο του 1998. Από την άλλη πλευρά, η σχετι-

κή σταθερότητα των ασιατικών ιδίως χρηματοπιστωτικών αγορών κατά την εξέλιξη της κρίσης στη Βραζιλία στο διάστημα αυτό, ιδιαίτερα μετά την εισαγωγή των συμπληρωματικών μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής που εφαρμόστηκαν στη Βραζιλία από το Σεπτέμβριο του 1998, υποδηλώνει κάποια αισιοδοξία στις αγορές των αναδυόμενων οικονομιών για τις προοπτικές ανάκαμψης της βραζιλιανής οικονομίας.

Στις 15 Ιανουαρίου του 1999 όμως, εξαιτίας του αρνητικού κλίματος που διαμορφώθηκε τελικά στις διεθνείς χρηματοοικονομικές αγορές για τις προοπτικές επιτυχίας αυτού του κυβερνητικού προγράμματος, η κυβέρνηση της Βραζιλίας εγκατέλειψε την υπεράσπιση του ρεάλ και αποσύνδεσε την ισοτιμία του από εκείνη του αμερικανικού δολαρίου, επιτρέποντας έτσι την ελεύθερη διακύμανσή του. Στο διάστημα μέχρι τα τέλη του ίδιου μηνός το ρεάλ υποτιμήθηκε κατά 37,5% έναντι του αμερικανικού νομίσματος. Με το μέτρο αυτό επιχειρήθηκε να ανακοπεί η μαζική εκροή κεφαλαίων και να ανακτηθεί η εμπιστοσύνη των επενδυτών για συνέχιση της οικονομικής μεταρρύθμισης. Η νέα κυβέρνηση έχει τώρα να αντιμετωπίσει κινδύνους από την ύφεση στην οικονομία, η οποία ενδέχεται να έχει επιπτώσεις και στο ρυθμό ανάπτυξης και άλλων οικονομιών της περιοχής.

ΠΛΑΙΣΙΟ IX.2

Δημοσιονομική κρίση στη Βραζιλία και τα μέτρα του ΔΝΤ

Η εμπιστοσύνη των διεθνών επενδυτών προς τη Βραζιλία περιορίστηκε αισθητά τον Αύγουστο του 1998, εξαιτίας των αβέβαιων αποτελεσμάτων της ακολουθούμενης πολιτικής. Στην εξέλιξη αυτή συνετέλεσε και η διεθνής ανησυχία, την οποία προκάλεσε η απόφαση της κυβέρνησης της Ρωσίας για στάση πληρωμών. Η αυστηρή όμως νομισματική πολιτική που υιοθετήθηκε στη Βραζιλία το Σεπτέμβριο του 1998, σε συνδυασμό με συμπληρωματικά μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής, επέτυχαν να ανακόψουν για ένα διάστημα τη συνεχιζόμενη μείωση των συναλλαγματικών αποθεμάτων, τα οποία όμως, παρά τη συρρίκνωσή τους, διατηρήθηκαν σε σχετικά αποδεκτά επίπεδα. Επιπλέον, παρά το διαμορφούμενο βραδύτερο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης και τις δυσμενέστερες συνθήκες δανεισμού, η αποδοτικότητα των κεφαλαίων των μεγαλύτερων τραπεζών της χώρας άρχισε να παρουσιάζει κάποια βελτίωση. Η σχετική αυτή σταθερότητα του τραπεζικού τομέα ανταποκρινόταν καλύτερα προς τις διεθνείς απαιτήσεις. Μετά τις εκλογές του Οκτωβρίου 1998, ανακοινώθηκε ένα νέο δημοσιονομικό πρόγραμμα που στόχευε στην περαιτέρω βελτίωση του πρωτογενούς πλεονάσματος του δημόσιου τομέα και η κυβέρνηση δέχθηκε να έλθει σε διαπραγματεύσεις για νέα συμφωνία με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ). Στις αρχές Δεκεμβρίου, το ΔΝΤ ανακοίνωσε την υποστήριξή του για το νέο αυτό κυβερνητικό πρόγραμμα, με κονδύλια ύψους 41 δισεκ. δολαρίων, ενισχύοντας τις συνθήκες ισορροπίας στην οικονομία, πράγμα που θα επέτρεπε και ουσιαστικότερη μείωση των επιτοκίων, με στόχο την επιτάχυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης. Μετά την υποτίμηση όμως του ρεάλ στις 15 Ιανουαρίου 1999, αντιμετωπίζονται πληθωριστικές πιέσεις, οι οποίες θα μπορούσαν να προξενήσουν διόγκωση των υποχρεώσεων για εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους.

΄Υφεση και χρηματοπιστωτική κρίση στην Ιαπωνία

Ανησυχία δημιουργήθηκε το 1998 από τη συνεχιζόμενη κατάσταση ύφεσης στην ιαπωνική οικονομία, η οποία αποτελεί την αγορά για το 15% περίπου του συνόλου των εξαγωγών των πέντε οικονομιών της Νοτιοανατολικής Ασίας που είχαν πληγεί περισσότερο κατά την κρίση του 1997. Οι αδυναμίες του ιαπωνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος το 1998, κυρίως στον τραπεζικό τομέα, μάλλον συνέβαλαν στη διεθνή αστάθεια παρά επηρεάστηκαν από αυτήν. Ως αποτέλεσμα των αδυναμιών αυτών, οι αποδόσεις των κρατικών ιαπωνικών ομολόγων παρουσίασαν απότομη άνοδο κατά το τελευταίο τρίμηνο του έτους, αντανακλώντας τις εσωτερικές αυτές εξελίξεις, αλλά και το σταθερά αυξανόμενο καθ' όλο το 1998 διαφορικό κόστος βραχυπρόθεσμου δανεισμού των ιαπωνικών τραπεζών σε δολάρια ΗΠΑ σε σχέση προς το LIBOR.

Για την επίλυση των διαρθρωτικών προβλημάτων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα η Ιαπωνική Κυβέρνηση ανακοίνωσε στα μέσα του 1998 και υιοθέτησε τον Οκτώβριο του ίδιου έτους εκτεταμένη δέσμη μέτρων. Παράλληλα, τροποποιήθηκε το Σύμφωνο Δημοσιονομικής Αναδιάρθρωσης του Δεκεμβρίου 1997 και τέθηκε ως νέος στόχος η συμπίεση του δημοσιονομικού ελλείμματος σε επίπεδο κάτω του 3% του ΑΕΠ μέχρι το έτος 2005, αντί του 2003 που προέβλεπαν οι αρχικές ρυθμίσεις. Τον Φεβρουάριο 1999 η Τράπεζα της Ιαπωνίας προχώρησε σε επιλεκτική μείωση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων παρέμβασης, για να ενθαρρυνθεί η επέκταση της προσφοράς χρήματος.

ΠΛΑΙΣΙΟ IX.3

Μέτρα εξυγίανσης του πιστωτικού τομέα της Ιαπωνίας

Τα μέτρα του Οκτωβρίου 1998 προέβλεπαν τη θεσμική κατοχύρωση υποδομών για μεγαλύτερη διαφάνεια και καλύτερη εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Ιαπωνίας, καθώς και την ίδρυση ενός νέου εποπτικού οργανισμού αρμόδιου για τη διαχείριση των αναγκαίων αναδιαρθρώσεων. Προέβλεπαν επίσης την ίδρυση ενός συστήματος τραπεζικών οργανισμών προσωρινού χαρακτήρα, με σκοπό την απορρόφηση των εργασιών των τραπεζικών ιδρυμάτων που τίθενται σε κατάσταση αναστολής πληρωμών, με αρμοδιότητα τη ρύθμιση των επισφαλών δανείων, την πώληση των υγιών στοιχείων του ενεργητικού και τη συνέχιση της παροχής πιστώσεων σε αξιόχρεους πελάτες. Τα προσωρινού χαρακτήρα τραπεζικά αυτά ιδρύματα θεωρήθηκαν στην Ιαπωνία ως πρόσφορο μέσο για τη θωράκιση του εγχώριου πιστωτικού συστήματος από φαινόμενα αλυσιδωτής διάχυσης της κρίσης σε περίπτωση περαιτέρω δυσμενών εξελίξεων.

Προκειμένου για μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα με σοβαρά προβλήματα κεφαλαιακής επάρκειας, αλλά βιώσιμες προοπτικές, δόθηκε η δυνατότητα στην κυβέρνηση να επεμβαίνει με εξαγορά των μετοχών τους, με παράλληλη υποχρέωση των τραπεζών να υιοθετούν συγκεκριμένα και εκτεταμένα μέτρα πολιτικής για την εσωτερική τους αναδιάρθρωση. Όσον αφορά την υπό πτώχευση Long Term Credit Bank (με υψηλότατες συνολικές ακαθάριστες υποχρε- →

→ ώσεις στην αγορά χρηματοοικονομικών παραγώγων, ύψους 360 δισεκ. δολ. ΗΠΑ), υιοθετήθηκε τελικά η συμβιβαστική λύση της εξαγοράς των μετοχών της απευθείας από το Ιαπωνικό Δημόσιο και ανάθεσης της διοικήσεως σε ειδικό δημόσιο διαχειριστικό οργανισμό, αντί της αρχικής επιλογής για εξαγορά από τη Sumitomo Trust, με δαπάνη που θα επωμιζόταν όμως το Ιαπωνικό Δημόσιο.

Τα μέτρα που υιοθετήθηκαν το 1998 συνεπάγονται συνολική δαπάνη ύψους 43 τρισεκ. γιεν. Εάν συνυπολογιστεί το κονδύλιο 17 τρισεκ. γιεν που έχει διατεθεί ως κεφάλαιο εγγύησης των καταθέσεων, η συνολική επιβάρυνση για την ιαπωνική οικονομία από τα διαρθρωτικά μέτρα εξυγίανσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος ανέρχεται στο ποσό των 60 τρισεκ. γιεν, περί τα 500 δισεκ. δολάρια ΗΠΑ, και αντιστοιχεί στο 12% του ιαπωνικού ΑΕΠ του 1997. Η αποτελεσματικότητα όμως των μέτρων αυτών δεν θεωρείται εξασφαλισμένη, δεδομένου ότι, σύμφωνα με ορισμένους υπολογισμούς, οι συνολικές κεφαλαιακές ανάγκες είναι ακόμη υψηλότερες και προσεγγίζουν το 20% του ιαπωνικού ΑΕΠ.

4. ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΟΡΓΑΝΩΝ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Ι. Στο πλαίσιο της προετοιμασίας για τη μετάβαση στο Τρίτο Στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, στις 3 Μαΐου 1998 το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, συνερχόμενο σε επίπεδο Αρχηγών Κρατών ή Κυβερνήσεων, αποφάσισε ότι το Βέλγιο, η Γερμανία, η Ισπανία, η Γαλλία, η Ιρλανδία, η Ιταλία, το Λουξεμβούργο, η Ολλανδία, η Αυστρία, η Πορτογαλία και η Φινλανδία πληρούσαν τις απαραίτητες προϋποθέσεις για να υιοθετήσουν το ενιαίο νόμισμα την 1η Ιανουαρίου 1999. Την απόφαση αυτή οι Αρχηγοί Κρατών ή Κυβερνήσεων χαιρέτισαν ως ιστορική πράξη. Η δημιουργία της οικονομικής και νομισματικής ένωσης άρχισε να υλοποιείται σύμφωνα με το αρχικό χρονοδιάγραμμα.

Ακολούθως, το Συμβούλιο εξέδωσε τον Κανονισμό 974/98, που προβλέπει τις διαδικασίες και το χρονοδιάγραμμα αντικατάστασης, στις διάφορες συναλλαγές, των νομισμάτων των συμμετεχόντων μελών με το ευρώ, από την 1η Ιανουαρίου 1999. Ο Κανονισμός προβλέπει ότι, από την 1η Ιανουαρίου 2002, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και οι κεντρικές τράπεζες των συμμετεχόντων μελών θα θέσουν σε κυκλοφορία τραπεζογραμμάτια σε ευρώ. Από την ημερομηνία αυτή και εφεξής τα τραπεζογραμμάτια και τα κέρματα θα αποτελούν νόμιμο χρήμα. Το Συμβούλιο υιοθέτησε επίσης τον Κανονισμό 975/98, που αφορά την ονομαστική αξία και τις τεχνικές προδιαγραφές των κερμάτων σε ευρώ, τα οποία πρόκειται να κυκλοφορήσουν μαζί με τα τραπεζογραμμάτια.

Το Συμβούλιο διαπίστωσε επίσης ότι η Ελλάδα και η Σουηδία (η τελευταία, ειδικά ως προς το κριτήριο τήρησης των κανονικών περιθωρίων διακύμανσης του ΜΣΙ χωρίς υποτίμηση) δεν πληρούν, υπό τις παρούσες συνθήκες, τις απαραίτητες προϋποθέσεις για να ενταχθούν στο ενιαίο νόμισμα. Δεν εξέτασε κατά πόσον το Ηνωμένο Βασίλειο και η Δανία πληρούν τις αναγκαίες προϋποθέσεις, δεδομένου ότι, σύμφωνα με τις σχετικές

διατάξεις της Συνθήκης, οι χώρες αυτές είχαν κοινοποιήσει στο Συμβούλιο την πρόθεσή τους να μη συμμετάσχουν επί του παρόντος στο Τρίτο Στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης.

Στις 28 Μαΐου 1998, διορίστηκαν τα έξι μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ, σηματοδοτώντας την ίδρυση της Τράπεζας και την έναρξη λειτουργίας της, σύμφωνα με το Άρθρο 109 Λ της Συνθήκης. Η ΕΚΤ, με έδρα τη Φραγκφούρτη, έχει νομική προσωπικότητα και τρία όργανα λήψεως αποφάσεων: το Διοικητικό Συμβούλιο, την Εκτελεστική Επιτροπή και το Γενικό Συμβούλιο. Η ΕΚΤ κατευθύνει το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), πρωταρχικός στόχος του οποίου είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Αποστολή της ΕΚΤ είναι να χαράζει και να εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική της Ένωσης, να διεξάγει πράξεις σε συνάλλαγμα, να κατέχει και να διαχειρίζεται τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα των κρατών-μελών και γενικώς να προάγει την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ απαρτίζεται από τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής της ΕΚΤ και από τους διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών των 11 κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ.

ΙΙ. Στις 15 και 16 Ιουνίου συνήλθε το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στο Κάρντιφ, υπό την προεδρία του Ηνωμένου Βασιλείου, και εξήγγειλε τις βασικές κατευθυντήριες γραμμές για τη συνέχιση των οικονομικών μεταρρυθμίσεων της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με σκοπό την προαγωγή της οικονομικής ανάπτυξης, της ευημερίας, της απασχόλησης και της κοινωνικής ένταξης. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο καθόρισε τις κατευθυντήριες γραμμές και το χρονοδιάγραμμα για τις μελλοντικές διαπραγματεύσεις σχετικά με την "Ατζέντα 2000" και επανεξέτασε την πρόοδο όσον αφορά την ανάπτυξη της Ένωσης και των εξωτερικών της σχέσεων, ειδικότερα σε σχέση με τη διεύρυνσή της. Στα πλαίσια αυτά, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέβαλε προτάσεις για τη μεταρρύθμιση των Διαρθρωτικών Ταμείων και του Ταμείου Συνοχής. Η μεταρρύθμιση αυτή αποσκοπεί στη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των Διαρθρωτικών Ταμείων της Ένωσης και στην εξάλειψη των διαφορών που παρατηρούνται στο επίπεδο οικονομικής ανάπτυξης των διαφόρων κρατών-μελών, καθώς και στη διατήρηση και βελτίωση των συνθηκών οικονομικής και κοινωνικής συνοχής. Τέλος, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο εγκαινίασε συζήτηση μακροπρόθεσμου χαρακτήρα σχετικά με τη μελλοντική ανάπτυξη της Ένωσης.

ΙΙΙ. Στις 30 Σεπτεμβρίου 1998, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε Σύσταση για Γνωμοδότηση του Συμβουλίου σχετικά με το πρόγραμμα σύγκλισης της Ελλάδος για την περίοδο 1998-2001. Όπως προβλεπόταν στις νέες διαδικασίες που θεσπίζει το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης για τον έλεγχο των οικονομικών και δημοσιονομικών πολιτικών των χωρών που δεν θα συμμετάσχουν στη ζώνη του ευρώ από την 1η Ιανουαρίου 1999, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή απηύθυνε Σύσταση στο Συμβούλιο σχετικά με το ελληνικό πρόγραμμα σύγκλισης. Η Επιτροπή διαπίστωσε ότι το πρόγραμμα σύγκλισης της Ελλάδος είναι συνολικά συμβατό με τις απαιτήσεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης και κάλεσε την κυβέρνηση να το εφαρμόσει απαρέγκλιτα, ώστε να επιτύχει εντυπωσιακή διόρθωση των δημοσιονομικών ανισορροπιών που εδώ και πολλά έτη χαρακτηρίζουν την ελληνική οικονομία.

Το Σεπτέμβριο του 1998, η Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή (ΟΚΕ) εξέδωσε επίσης γνωμοδότηση σχετικά με την απασχόληση και το ευρώ. Στη γνωμοδότηση αυτή η ΟΚΕ εκτιμά ότι το οικονομικό και κοινωνικό μέλλον της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με μια κοινή εσωτερική αγορά και ένα κοινό νόμισμα, θα είναι απαλλαγμένο από εντάσεις μόνον όταν μειωθούν μακροπρόθεσμα οι αποκλίσεις που παρατηρούνται μεταξύ των κρατών-μελών στο επίπεδο της απασχόλησης, καθώς και στο επίπεδο της αμοιβής εργασίας.

IV. Τον Οκτώβριο δημοσιεύθηκε Ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, σχετικά με τις επιπτώσεις της μετάβασης στο ευρώ στις πολιτικές, τα θεσμικά όργανα και τη νομοθεσία της Κοινότητας. Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο τονίζει ότι η εισαγωγή του ευρώ θα επιφέρει θετικά αποτελέσματα στον κοινοτικό προϋπολογισμό, τόσο από πλευράς εσόδων όσο και από πλευράς δαπανών. Θα μειωθούν σημαντικά οι συναλλαγματικοί κίνδυνοι για τον προϋπολογισμό και θα υπάρξει σημαντική απλούστευση στη διαχείριση των νομισμάτων. Υπογραμμίζεται επίσης ότι η μετάβαση στο ευρώ θα διευκολύνει σημαντικά τη συλλογή στατιστικών στοιχείων και τη λειτουργία των συστημάτων πληροφορικής της Επιτροπής, αλλά και των κρατών-μελών.

Σημαντικό είναι επίσης το Ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου που αφορά τα συναλλαγματικά αποθέματα στο Τρίτο Στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης. Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο δεν τάσσεται υπέρ της μείωσης των συναλλαγματικών διαθεσίμων του ΕΣΚΤ κατά τη μεταβατική περίοδο της καθιέρωσης του ευρώ, αλλά θεωρεί επιθυμητή μια μεταγενέστερη και προσεκτικά σχεδιασμένη μείωση των συναλλαγματικών διαθεσίμων, διότι αυτό θα συνέβαλε στη μακροπρόθεσμη βελτίωση του ύψους και της σύνθεσης των συναλλαγματικών διαθεσίμων στο ΕΣΚΤ.

V. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Βιέννης (11 και 12 Δεκεμβρίου 1998), μεταξύ άλλων θεμάτων, καθόρισε τέσσερις τομείς πρωταρχικής σημασίας για τους Ευρωπαίους πολίτες, όπου είναι αναγκαίο να αναληφθεί ταχεία και αποτελεσματική δράση:

α. την προώθηση της απασχόλησης, της οικονομικής ανάπτυξης και της σταθερότητας,

β. τη βελτίωση της ασφάλειας και της ποιότητας ζωής,

γ. τη μεταρρύθμιση των πολιτικών και των θεσμών της Ένωσης, και

δ. την προώθηση της σταθερότητας και της ευημερίας σε ολόκληρη την Ευρώπη και τον κόσμο.

Στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Βιέννης επισημάνθηκε η ανάγκη να επιτύχει το εγχείρημα της ομαλής μετάβασης στο Τρίτο Στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης την 1η Ιανουαρίου 1999, παρά την υπάρχουσα αναταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές σε όλο τον κόσμο.

Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Βιέννης εξέφρασε επίσης την ικανοποίησή του, επειδή:

α. Όλο το κοινοτικό παράγωγο δίκαιο που απαιτείται για την έναρξη του τρίτου σταδίου της ΟΝΕ είχε ήδη συμπληρωθεί εντός του 1998.

β. Οι αμετάκλητες ισοτιμίες μετατροπής των συμμετεχόντων νομισμάτων έναντι του ευρώ θα θεσπίζονταν εγκαίρως (στις 31 Δεκεμβρίου), σε ειδική σύνοδο του Συμβουλίου ECOFIN.

γ. Η δανική κορώνα και η δραχμή θα συμμετείχαν στο νέο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών ΙΙ από την 1η Ιανουαρίου 1999.

Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Βιέννης εξέφρασε την ικανοποίησή του για την ΄Εκθεση που υπέβαλε το Συμβούλιο ECOFIN σχετικά με την ενίσχυση του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος, η οποία αποδεικνύει ότι γίνονται προοδευτικά αποδεκτές κοινές απόψεις ως προς την αντιμετώπιση ενδεχόμενης παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης. Σε Ψήφισμα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου υπογραμμίζεται ότι οι προετοιμασίες για την καθιέρωση του ευρώ έχουν ήδη συμβάλει σε μεγάλο βαθμό στην αποφυγή της νομισματικής αστάθειας στη ζώνη του ευρώ και ότι, με τη διαμόρφωση ενιαίας νομισματικής πολιτικής, οι χώρες της ζώνης του ευρώ θα πρέπει να αναλάβουν ένα ρόλο περισσότερο ενεργό στην αναζήτηση λύσης για τις χρηματοπιστωτικές κρίσεις που διαταράσσουν την παγκόσμια οικονομία. Η Ευρώπη οφείλει, σύμφωνα με την ΄Εκθεση, να διαδραματίσει αποφασιστικό ρόλο στη δημιουργία ενός διεθνούς νομισματικού και χρηματοοικονομικού συστήματος.

VI. Στις 30 Δεκεμβρίου 1998, τέλος, δημοσιεύθηκαν δύο Κανονισμοί της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, που αφορούν αφενός την εφαρμογή του μέτρου των υποχρεωτικών αποθεματικών και αφετέρου τους ενοποιημένους ισολογισμούς του τομέα των Νομισματικών Χρηματοδοτικών Ιδρυμάτων, οι οποίοι θα επιτρέψουν να καταρτίζεται στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μια συνολική στατιστική απεικόνιση των νομισματικών εξελίξεων στα συμμετέχοντα κράτη-μέλη, εφόσον τα τελευταία εκλαμβάνονται πλέον ως ενιαία οικονομική επικράτεια.

Χ. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΕΙΑ

1. ΘΕΣΜΙΚΗ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΤΑΣΕΙΣ

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα λειτουργεί σήμερα μέσα σε ένα απελευθερωμένο περιβάλλον, το οποίο διαφέρει ριζικά από αυτό που υφίστατο μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του 1980. Πράγματι, το κυρίαρχο στοιχείο εκείνης της περιόδου ήταν οι πολλοί περιορισμοί και διοικητικές ρυθμίσεις, που είχαν ως αποτέλεσμα το ελληνικό τραπεζικό σύστημα να χαρακτηρίζεται από χαμηλό βαθμό ανταγωνισμού και ανταγωνιστικότητας. Οι σημαντικές εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό τομέα διεθνώς, η υποχρέωση ενσωμάτωσης στο ελληνικό τραπεζικό δίκαιο των σχετικών κοινοτικών Οδηγιών, καθώς και η ουσιαστική ανάγκη για βελτίωση της αποτελεσματικότητας, ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και αναδιάρθρωση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού τομέα, οδήγησαν στη λήψη σειράς μέτρων που απέβλεπαν στον εκσυγχρονισμό και την προσαρμογή του στις νέες συνθήκες. Με σκοπό την ομαλή μετάβαση στο νέο καθεστώς, πραγματοποιήθηκε σταδιακά η κατάργηση των διοικητικών ρυθμίσεων, η απελευθέρωση των επιτοκίων, καθώς και η άρση των συναλλαγματικών περιορισμών στις τρέχουσες συναλλαγές και στην κίνηση κεφαλαίων. Ταυτόχρονα, προωθήθηκαν σημαντικές μεταρρυθμίσεις και εισήχθησαν νέοι θεσμοί, με επακόλουθο τη διεύρυνση του πεδίου δραστηριότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων και την ενίσχυση του ανταγωνισμού. Εκσυγχρονίστηκε επίσης η αγορά ομολόγων, προωθήθηκαν μέτρα αναβάθμισης του Χρηματιστηρίου, δημιουργήθηκε ένα πιο σύγχρονο και αποτελεσματικό σύστημα πληρωμών, ενώ η εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων ενισχύθηκε σημαντικά και εναρμονίστηκε με την κοινοτική. Ακόμη, με σκοπό την έγκαιρη εξοικείωση των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων, το πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής στην Ελλάδα έχει εναρμονιστεί σε σημαντικό βαθμό με το αντίστοιχο που έχει καθιερώσει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για την άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής.

Τα παραπάνω μέτρα όμως, αν και ιδιαίτερα σημαντικά, αφορούν μόνο τη θεσμική προσαρμογή του ελληνικού χρηματοπιστωτικού τομέα. Παρέχουν δυνατότητες και κίνητρα, αλλά δεν καθιστούν αυτομάτως αποτελεσματικά και ανταγωνιστικά τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία είναι πλέον ανοικτά στις προκλήσεις από την ευρωπαϊκή ενοποίηση και την παγκοσμιοποίηση των αγορών. Ειδικότερα, οι τράπεζες αντιμετωπίζουν την αύξηση του ανταγωνισμού λόγω της υιοθέτησης του ευρώ, της παροχής υπηρεσιών διασυνοριακά, της εισόδου και μη τραπεζικών ιδρυμάτων στο πεδίο δραστηριότητάς τους και της προσφυγής ενός αυξανόμενου αριθμού επιχειρήσεων απευθείας στις αγορές για άντληση πόρων. Αντιμετωπίζουν, επιπλέον, τις εντυπωσιακές τεχνολογικές εξελίξεις στην πληροφορική και τις επικοινωνίες, οι οποίες, σε συνδυασμό με την απελευθέρωση των εθνικών αγορών, οδήγησαν στην παγκοσμιοποίηση της αγοράς χρηματοπιστωτικών προϊόντων, υποβοήθησαν την ανάπτυξη των υπηρεσιών διαχείρισης

χαρτοφυλακίου και τη δραστική μείωση του κόστους μεταφοράς και επεξεργασίας πληροφοριών και είχαν ως αποτέλεσμα τη διεθνοποίηση του τραπεζικού ανταγωνισμού. Οι επιδράσεις των τελευταίων αυτών εξελίξεων δεν εντοπίζονται πλέον μόνο στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές και στις τραπεζικές εργασίες χονδρικής, αλλά έχουν επηρεάσει σημαντικά τις τοπικές αγορές και τις λιανικές τραπεζικές εργασίες.

Μελέτες[1] σχετικά με τις επιδράσεις της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης στα ευρωπαϊκά τραπεζικά συστήματα προβλέπουν ότι η ΟΝΕ θα ενισχύσει τις ήδη επικρατούσες τάσεις. Ειδικότερα, εκτιμάται ότι η ΟΝΕ θα οδηγήσει σε αύξηση του ανταγωνισμού, θα επιταχύνει τη διαδικασία αποδιαμεσολάβησης, θα ενισχύσει τη διεθνοποίηση και τη γεωγραφική διασπορά των εργασιών, θα συμπιέσει την κερδοφορία των τραπεζών, θα εντείνει την ανάγκη εξοικονόμησης πόρων, θα ωθήσει επομένως σε μείωση του πλεονάζοντος δυναμικού είτε σε προσωπικό είτε σε υποκαταστήματα, θα αυξήσει τις εξαγορές και συγχωνεύσεις και θα οδηγήσει στη δημιουργία ισχυρών χρηματοοικονομικών ομίλων. Όσον αφορά τις επιπτώσεις στις τραπεζικές εργασίες, η πλέον άμεση είναι η μείωση των εργασιών σε συνάλλαγμα. Ωστόσο, η δημιουργία ενοποιημένων αγορών χρήματος και κεφαλαίου με αυξημένο βάθος και ρευστότητα προσφέρει δυνατότητες επέκτασης των σχετικών εργασιών. Αυτό αφορά ιδιαίτερα τις εκδόσεις χρεογράφων από τον ιδιωτικό τομέα, που αναμένεται να αυξηθούν ως αποτέλεσμα της μείωσης, λόγω του ανταγωνισμού, του κόστους του χρηματοδοτικού αυτού μέσου, καθώς και της μείωσης των εκδόσεων κρατικών χρεογράφων, εξαιτίας του περιορισμού του δημόσιου χρέους και των χρηματοδοτικών αναγκών του Δημοσίου στο πλαίσιο της δημοσιονομικής εξυγίανσης που συντελείται στις ευρωπαϊκές χώρες. Επίσης, οι πιστοδοτικές εργασίες αναμένεται να αυξηθούν λόγω των ευνοϊκών συνθηκών για ανάπτυξη που δημιουργούνται από την εισαγωγή του ευρώ και τη μακροοικονομική σταθερότητα, αν και όχι σε μεγάλο βαθμό, εξαιτίας της εκτιμώμενης διεύρυνσης της αποδιαμεσολάβησης. Οι εκτός ισολογισμού δραστηριότητες προβλέπεται ότι θα επηρεαστούν θετικά στο σύνολό τους, αναμένεται όμως να υπάρξει σημαντική διαφοροποίηση στα επιμέρους χρηματοοικονομικά μέσα.

2. ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ ΕΠΙΔΟΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Οι ελληνικές τράπεζες σημείωσαν τα τελευταία χρόνια ικανοποιητικές επιδόσεις. Πράγματι, όπως προκύπτει από την ανάλυση των αποτελεσμάτων χρήσεως στη δεκαετία 1988-97 (βλ. Πίνακα Χ.1), για την οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, οι ελληνικές εμπορικές τράπεζες, αξιοποιώντας τις δυνατότητες που τους προσέφερε η απελευθέρωση, επεξέτειναν τις εργασίες τους και αύξησαν την κερδοφορία τους. Επακόλουθο ήταν τα προ φόρων κέρδη τους ως ποσοστό των απασχολούμενων κεφαλαίων (δηλ. του συνόλου του ενεργητικού) να αυξηθούν σημαντικά και να διαμορφωθούν κατά μέσο όρο σε 1,01% στην τριετία 1995-97, περίοδο κατά την οποία οι τράπεζες λειτουργούσαν μέσα σε

1 Βλ. π.χ. European Central Bank (1999), "Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term".

ένα σχεδόν πλήρως απελευθερωμένο περιβάλλον, από 0,58% στην τριετία 1988-90, όταν ακόμη ίσχυαν πολλοί περιορισμοί και κανόνες στη διενέργεια τραπεζικών εργασιών. Σημειώνεται ότι η κερδοφορία των τραπεζών διαμορφώθηκε σε ακόμη υψηλότερο επίπεδο (1,28%) στην τετραετία 1991-94, την περίοδο δηλαδή κατά την οποία επιταχύνθηκε και σχεδόν ολοκληρώθηκε η διαδικασία απελευθέρωσης του τραπεζικού συστήματος και ο ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών βρισκόταν ακόμη σε χαμηλά επίπεδα. Κατά συνέπεια, η κερδοφορία ακολούθησε και στην περίπτωση των ελληνικών τραπεζών την ίδια περίπου πορεία με αυτή που παρατηρήθηκε και σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες μετά την απελευθέρωση των τραπεζικών συστημάτων τους.

ΠΙΝΑΚΑΣ Χ.1
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ
[Ποσοστά (%) των μέσων απασχολούμενων κεφαλαίων]

		1988 – 1990	1991 – 1994	1995 – 1997
1.	Πιστωτικοί τόκοι	12,22	12,71	10,24
2.	Χρεωστικοί τόκοι	10,96	11,03	8,13
3.	Καθαρά έσοδα από τόκους	1,26	1,68	2,11
4.	Καθαρά έσοδα από άλλες εργασίες	1,96	2,43	2,19
5.	Ακαθάριστο εισόδημα (3+4)	3,22	4,11	4,30
6.	Λειτουργικά έξοδα	2,31	2,40	2,81
	– Έξοδα προσωπικού	1,78	1,72	1,91
	– Αποσβέσεις	0,11	0,16	0,22
	– Λοιπά	0,42	0,52	0,67
7.	Καθαρό εισόδημα (5–6)	0,91	1,72	1,50
8.	Προβλέψεις	0,33	0,44	0,49
9.	Κέρδη προ φόρων	0,58	1,28	1,01
10.	Φόροι	0,10	0,34	0,32
11.	Κέρδη μετά από φόρους	0,48	0,94	0,69
12.	Διανεμηθέντα κέρδη	0,30	0,48	0,39
13.	Παρακρατηθέντα κέρδη	0,18	0,46	0,30

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τόσο το ακαθάριστο εισόδημα όσο και τα λειτουργικά έξοδα των τραπεζών, ως ποσοστό των απασχολούμενων κεφαλαίων, παρουσίασαν ανοδική τάση στη δεκαετία 1988-97. Θα πρέπει όμως να σημειωθεί ότι κατά την τριετία 1995-97 η τάση αύξησης του ακαθάριστου εισοδήματος περιορίστηκε (1988-90: 3,22%, 1991-94: 4,11% και 1995-97: 4,30%), ενώ αυτή των λειτουργικών εξόδων έγινε ακόμη πιο έντονη (1988-90: 2,31%, 1991-94: 2,40% και 1995-97: 2,81%). Η εξέλιξη του ακαθάριστου εισοδήματος αντανακλά την πορεία των εσόδων από τις λοιπές εκτός χρηματοδοτήσεων τραπεζικές εργασίες, κυρίως των εσόδων από προμήθειες, τα οποία, ύστερα από σημαντική αύξηση στην τετρα-

ετία 1991-94, σταθεροποιήθηκαν γύρω στο 2,2% των απασχολούμενων κεφαλαίων στην τριετία 1995-97, ως αποτέλεσμα, κατά κύριο λόγο, της αύξησης του ανταγωνισμού που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια. Αντίθετα, τα καθαρά έσοδα από τόκους, ως ποσοστό των απασχολούμενων κεφαλαίων, παρουσίασαν σημαντική ανοδική τάση σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο (1988-90: 1,26%, 1991-94: 1,68% και 1995-97: 2,11%), παρά το γεγονός ότι από τα τέλη του 1992 οι τράπεζες δεν εγγράφουν τόκους στα δάνεια που δεν εξυπηρετούνται για περίοδο που υπερβαίνει τους 12 μήνες και ότι κατά την τριετία 1995-97 ο ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών στην αγορά των δανείων είναι πολύ πιο έντονος από ό,τι στις προηγούμενες δύο περιόδους 1988-90 και 1991-94. Η σημαντική αυτή αύξηση των καθαρών εσόδων από τόκους συνδέεται με την αναδιάρθρωση που παρατηρήθηκε στο χαρτοφυλάκιο χρηματοδοτήσεων των τραπεζών προς περισσότερο κερδοφόρες χορηγήσεις τόσο προς τον ιδιωτικό όσο και προς το δημόσιο τομέα, ύστερα από την κατάργηση το 1994 και στις αρχές του 1995 και των τελευταίων περιορισμών σχετικά με τη χορήγηση τραπεζικών δανείων. Πράγματι, στην τριετία 1995-97 οι τράπεζες εισήγαγαν πολλά νέα προϊόντα και επεκτάθηκαν πολύ γρήγορα σε νέους και σχετικά πιο επικερδείς τομείς, όπως τα στεγαστικά δάνεια και η καταναλωτική πίστη. Επίσης, θετικά συνέβαλε και η χρηματοδότηση του Δημοσίου από τις τράπεζες με όρους και επιτόκια που διαμορφώνονται ελεύθερα στην αγορά.

Η εξέλιξη των λειτουργικών εξόδων των τραπεζών έχει επηρεαστεί από την πορεία των δαπανών προσωπικού, οι οποίες, ύστερα από μικρή υποχώρηση στην περίοδο 1991-94 (1988-90: 1,78%, 1991-94: 1,72%), αυξήθηκαν στο 1,91% των απασχολούμενων κεφαλαίων στην τριετία 1995-97. Εξάλλου έντονη ανοδική τάση παρατηρήθηκε στις δαπάνες για αποσβέσεις (1988-90: 0,11%, 1991-94: 0,16% και 1995-97: 0,22%) και στα λοιπά λειτουργικά έξοδα (1988-90: 0,42%, 1991-94: 0,52% και 1995-97: 0,67%). Ειδικότερα, η εξέλιξη των αποσβέσεων έχει επηρεαστεί σε μεγάλο βαθμό από τις προσπάθειες των τραπεζών να επεκτείνουν το δίκτυο των υποκαταστημάτων τους και να εκσυγχρονίσουν και να βελτιώσουν τη λειτουργία τους, πραγματοποιώντας σημαντικές επενδύσεις, ιδίως στον τομέα της πληροφορικής.

Η βελτίωση της κερδοφορίας των τραπεζών τούς επέτρεψε να αυξήσουν την αποταμίευσή τους (παρακρατηθέντα κέρδη ως ποσοστό των απασχολούμενων κεφαλαίων: 1988-90: 0,18%, 1991-94: 0,46%, 1995-97: 0,30%), η οποία σε συνδυασμό με την αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου οδήγησε σε σημαντική ενίσχυση της κεφαλαιακής τους βάσης. Στο τέλος του 1997 τα ίδια κεφάλαια[1] των ελληνικών εμπορικών τραπεζών αντιστοιχούσαν στο 5,1% του ενεργητικού τους, έναντι μόλις 3,1% το 1989. Κατά συνέπεια, οι ελληνικές τράπεζες αντιμετωπίζουν σήμερα τον εντεινόμενο ανταγωνισμό και τις νέες συνθήκες που διαμορφώνονται από αισθητά καλύτερη θέση σε σύγκριση με εκείνη όπου βρίσκονταν λίγα χρόνια νωρίτερα. Θα πρέπει όμως να σημειωθεί ότι η πρόοδος που παρατηρήθηκε δεν ήταν ομοιόμορφη για όλα τα πιστωτικά ιδρύματα και ορισμένα από αυτά, αν και λίγα, πρέπει να εντείνουν τις προσπά-

1 Τα ίδια κεφάλαια ορίζονται ως το άθροισμα του μετοχικού κεφαλαίου, των αποθεματικών και των αποτελεσμάτων εις νέον.

θειες αναδιάρθρωσης και ενίσχυσης της κεφαλαιακής τους βάσης. Επίσης, τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, παρά τη βελτίωση που σημειώθηκε, επιβάλλεται να συνεχίσουν τις προσπάθειες εκσυγχρονισμού τους, δεδομένου ότι στο πλαίσιο της ενοποιημένης ευρωπαϊκής αγοράς έχουν να ανταγωνιστούν με τράπεζες οι οποίες διαθέτουν σημαντικά μεγαλύτερο μέγεθος, έχουν ήδη δραστηριοποιηθεί σε πολλά νέα προϊόντα και προσαρμοστεί στο διεθνή ανταγωνισμό και, επομένως, αντιμετωπίζουν από ευνοϊκότερη θέση τις νέες συνθήκες που έχουν δημιουργηθεί με την εισαγωγή του ευρώ.

Από τη σύγκριση των ισολογισμών και των αποτελεσμάτων χρήσεως των ελληνικών και των ευρωπαϊκών τραπεζών προκύπτουν καθαρά τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της διάρθρωσης του ελληνικού τραπεζικού τομέα. Ειδικότερα, αν και οι ελληνικές τράπεζες εμφανίζουν μεγαλύτερη, σε σχέση με άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, διαφορά επιτοκίων χορηγήσεων-καταθέσεων, τα καθαρά τους έσοδα από τόκους ως ποσοστό των μέσων απασχολούμενων κεφαλαίων, χωρίς να είναι χαμηλά, δεν είναι τα υψηλότερα μεταξύ των χωρών της ΕΕ. Με βάση συγκριτικά στοιχεία για το 1996, τα καθαρά έσοδα από τόκους των ελληνικών εμπορικών τραπεζών[1] αντιστοιχούν στο 2,15% του ενεργητικού τους, σε σύγκριση με 2,20% στο Ην. Βασίλειο, 2,70% στη Δανία και 2,71% στην Ιταλία (βλ. Πίνακα Χ.2). Τούτο οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι τα δάνεια που χορηγούν οι ελληνικές τράπεζες αντιπροσωπεύουν σχετικά μικρό ποσοστό του ενεργητικού τους. Πράγματι, όπως φαίνεται από τα συγκριτικά στοιχεία διάρθρωσης των ισολογισμών των εμπορικών τραπεζών στις διάφορες ευρωπαϊκές χώρες το 1996 (βλ. Πίνακα Χ.3), μόνο σε τρεις χώρες (Βέλγιο, Γαλλία, Πορτογαλία) οι χορηγήσεις, ως ποσοστό του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων, είναι σε επίπεδα αντίστοιχα των ελληνικών. Σε όλες τις υπόλοιπες, το ποσοστό των χορηγήσεων είναι πολύ υψηλότερο, ενώ σε μία περίπτωση (Ολλανδία) ανέρχεται περίπου στο διπλάσιο του αντίστοιχου ελληνικού (64% έναντι 31,5%). Το σχετικά μικρό ύψος των δανείων των ελληνικών τραπεζών σχετίζεται με τις αυξημένες τοποθετήσεις τους σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, τους περιορισμούς που ίσχυαν μέχρι και πριν από λίγα χρόνια για ορισμένες μορφές πίστεως και τα υψηλά επιτόκια που περιόριζαν τη ζήτηση δανείων. Είναι όμως σαφές ότι με τη μείωση των ελλειμμάτων του Δημοσίου, την επέκταση της πιστοδοτικής δραστηριότητας των τραπεζών σε νέους τομείς και τη σταδιακή υποχώρηση των επιτοκίων καθώς θα πλησιάζει ο χρόνος ένταξης της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ, όλοι οι πιο πάνω λόγοι διαφοροποίησης θα τείνουν να καθίστανται λιγότερο σημαντικοί. Επομένως, είναι εύλογο να αναμένεται αύξηση των χορηγήσεων των ελληνικών τραπεζών ως ποσοστού του ενεργητικού τους, παρά την τάση ενίσχυσης του φαινομένου της αποδιαμεσολάβησης και της απευθείας προσφυγής των επιχειρήσεων στις κεφαλαιαγορές για άντληση πόρων. Η αύξηση όμως των δανείων δεν συνεπάγεται και αντίστοιχη αύξηση των εσόδων, καθόσον ο εντεινόμενος ανταγωνισμός ασκεί πίεση στο περιθώριο των επιτο-

1 Δεν περιλαμβάνεται η ΑΤΕ.

ΠΙΝΑΚΑΣ Χ.2

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΤΟ 1996 ΩΣ ΠΟΣΟΣΤΟ (%) ΤΩΝ ΜΕΣΩΝ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

	Αυστρία[1]	Βέλγιο[1]	Δανία[2]	Γαλλία	Γερμανία	Ηνωμένο Βασίλειο	Ισπανία	Ιταλία[1]	Ολλανδία[1]	Πορτο-γαλία	Σουηδία	Φινλανδία	Ελλάδα[3]
Πιστωτικοί τόκοι[4]	5,50	8,19	6,11	5,43	5,74	5,82	8,11	8,01	6,47	7,75	6,38	4,63	10,48
Χρεωστικοί τόκοι	3,85	6,97	3,41	4,73	3,91	3,62	5,96	5,31	4,63	5,66	4,29	3,25	8,33
Καθαρά έσοδα από τόκους	1,66	1,22	2,70	0,70	1,83	2,20	2,15	2,71	1,84	2,08	2,09	1,38	2,15
Καθαρά έσοδα από άλλες εργασίες	1,15	0,54	1,28	0,88	0,75	1,38	1,03	0,90	1,03	0,94	1,57	1,65	2,05
α) Προμήθειες εισπρακτέες	0,62	0,27	0,79	0,50	0,68	1,29	0,72	0,43	–	0,36	0,87	–	1,23
β) Προμήθειες πληρωτέες	0,13	0,14	0,08	0,13	0,09	0,16	0,14	0,10	–	0,06	0,13	–	0,07
γ) Έσοδα χρηματοοικ. πράξεων	0,15	0,35	0,65	0,39	0,09	0,25	0,44	0,05	0,23	0,40	0,56	–	0,74
δ) Άλλα έσοδα	0,51	0,07	–0,09	0,12	0,07	–	0,01	0,53	0,13	0,24	0,27	–	0,14
Ακαθάριστο εισόδημα	2,81	1,76	3,98	1,58	2,58	3,58	3,18	3,60	2,88	3,03	3,66	3,03	4,20
Λειτουργικά έξοδα	1,94	1,16	2,26	1,27	1,69	2,23	2,03	2,42	1,94	1,95	2,36	2,70	2,87
α) Έξοδα προσωπικού	1,02	0,70	1,35	0,73	0,99	1,22	1,25	1,56	1,04	1,06	1,04	0,87	1,97
β) Αποσβέσεις	0,58	0,09	–	0,07	–	0,48	0,75	0,68	0,14	0,22	–	0,23	0,22
γ) Λοιπά	0,34	0,37	–	0,47	0,70	0,54	0,03	0,17	0,75	0,67	–	1,60	0,67
Καθαρό εισόδημα	0,87	0,60	1,72	0,31	0,89	1,35	1,15	1,19	0,94	1,08	1,31	0,33	1,33
Προβλέψεις	0,44	0,22	0,49	0,28	0,39	0,20	0,42	0,69	0,18	0,39	0,01	–0,05	0,55
Κέρδη προ φόρων	0,43	0,39	1,23	0,03	0,49	1,15	0,73	0,50	0,77	0,69	1,30	0,37	0,79
Φόροι	0,09	0,13	0,20	0,04	0,19	0,41	0,14	0,32	0,20	0,14	0,30	0,04	0,30
Κέρδη μετά από φόρους	0,34	0,26	1,03	–	0,31	0,74	0,59	0,18	0,56	0,55	1,00	0,33	0,49

1 Σύνολο τραπεζών.
2 Περιλαμβάνονται οι αποταμιευτικές τράπεζες.
3 Εμπορικές τράπεζες με έδρα την Ελλάδα.
4 Περιλαμβάνονται τα έσοδα από μετοχές και συμμετοχές.

Πηγή: OECD (1998), Bank Profitability.

κίων, με αποτέλεσμα τη συμπίεση των εσόδων από τόκους. Επιπλέον, ενδεχόμενη στροφή των τραπεζών στα δάνεια, αντί των τοποθετήσεων σε τίτλους του Δημοσίου που φέρουν μηδενικό πιστωτικό κίνδυνο, θα απαιτήσει και πρόσθετες προβλέψεις, οι οποίες θα περιορίσουν αντίστοιχα τα κέρδη τους. Η αύξηση όμως των αναλαμβανόμενων κινδύνων δεν αφορά μόνο τις ελληνικές, αλλά όλες τις τράπεζες της ΕΕ, δεδομένου ότι η πίεση του ανταγωνισμού είναι πιθανόν να τις ωθήσει σε εργασίες αυξημένου κινδύνου.

ΠΙΝΑΚΑΣ Χ.3
ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΤΟ 1996
[Ποσοστά (%) των απασχολούμενων κεφαλαίων]

Χώρα	Ποσοστό
Αυστρία*	50,9
Βέλγιο*	31,9
Γαλλία	32,0
Γερμανία	56,3
Γερμανία*	53,5
Ελβετία*	53,5
Ην. Βασίλειο	55,3
Ιταλία*	40,2
Ιαπωνία	66,1
Ισπανία	42,3
Ολλανδία*	64,0
Πορτογαλία	32,7
Σουηδία	37,6
Φινλανδία	49,0
Ελλάδα	31,5

* Σύνολο τραπεζών.
Πηγή: OECD (1998), Bank Profitability.

Τα καθαρά έσοδα των ελληνικών τραπεζών από λοιπές εργασίες είναι τα υψηλότερα στον ευρωπαϊκό χώρο (2,05% των μέσων απασχολούμενων κεφαλαίων για το 1996, έναντι 1,65% στη Φινλανδία, 1,57% στη Σουηδία και 1,38% στο Ην. Βασίλειο). Αυτό οφείλεται στα συγκριτικώς υψηλά έσοδα από προμήθειες και από χρηματοοικονομικές πράξεις. Όπως προαναφέρθηκε όμως, ο ρυθμός αύξησης των εσόδων από προμήθειες τα τελευταία χρόνια είναι ιδιαίτερα χαμηλός, με αποτέλεσμα τη σταδιακή μείωσή τους ως ποσοστού των μέσων απασχολούμενων κεφαλαίων. Πάντως, υψηλότερα σε σχέση με τις ελληνικές τράπεζες έσοδα από προμήθειες εμφανίζουν μόνο οι τράπεζες που λειτουργούν στο Ην. Βασίλειο, γεγονός που πρέπει μάλλον να αποδοθεί στο δυναμισμό της χρηματοπιστωτικής αγοράς του Λονδίνου.

Τα υψηλά έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις οφείλονται σε σημαντικό βαθμό στα κέρδη από πώληση τίτλων, κάτι αναμενόμενο σε ένα περιβάλλον πτώσης των επιτοκίων και αυξημένης δραστηριότητας στις κεφαλαιαγορές. Η παγίωση όμως ενός περιβάλλοντος χαμηλού πληθωρισμού και επιτοκίων, πέραν του ότι θα ωθήσει τους καταθέτες σε αναζήτηση εναλλακτικών τοποθετήσεων με υψηλότερη απόδοση, δεν θα επιτρέψει και στις τράπεζες να συνεχίσουν να αποκομίζουν ανάλογα κεφαλαιακά κέρδη στην αγορά ομολόγων. Τέλος, τα λοιπά εκτός τόκων έσοδα αναμένεται να επηρεαστούν αρνητικά από την κατάργηση, λόγω της υιοθέτησης του ευρώ, εργασιών που σχετίζονται με πράξεις συναλλάγματος και κάλυψης του συναλλαγματικού κινδύνου με χρήση παράγωγων προϊόντων. Οι παραπάνω εξελίξεις επιβάλλουν στις ελληνικές τράπεζες, και όχι μόνο, την αναζήτηση εναλλακτικών πηγών εσόδων και την επέκταση των εργασιών τους, με αξιοποίηση της αυξημένης ζήτησης για χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και προϊόντα που συνεπάγεται η ενιαία ευρωπαϊκή αγορά καθώς και των δυνατοτήτων που παρέχονται στις αγορές άλλων χωρών. Στο βαθμό όμως που η προσπάθεια αναπλήρωσης των εσόδων οδηγεί σε μεγαλύτερη δραστηριοποίηση σε αγορές ορισμένων χωρών, αυξάνεται αντίστοιχα και ο κίνδυνος που συνδέεται με τη χώρα, κάτι που δεν πρέπει να παραβλεφθεί.

Όσον αφορά τα λειτουργικά έξοδα των ελληνικών τραπεζών επισημαίνεται ότι, ως ποσοστό των μέσων απασχολούμενων κεφαλαίων, είναι αισθητά υψηλότερα από ό,τι στις άλλες χώρες της ΕΕ. Η διαφορά οφείλεται κυρίως στις δαπάνες προσωπικού, οι οποίες, σε ορισμένες περιπτώσεις, είναι ακόμη και διπλάσιες από ό,τι σε άλλες χώρες της ΕΕ (για το 1996, Ελλάδα: 1,97%, Ισπανία: 1,25%, Πορτογαλία: 1,06%, Γερμανία: 0,99%, Γαλλία: 0,73%). Αν και τα τελευταία χρόνια οι ελληνικές τράπεζες καταβάλλουν προσπάθειες να περιορίσουν τις σχετικές δαπάνες, είναι σαφές ότι το ελληνικό πιστωτικό σύστημα έχει πλεονάζον προσωπικό. Τούτο επιβεβαιώνεται και από το γεγονός ότι, στις τράπεζες χωρών όπου ο αριθμός των υπαλλήλων ανά υποκατάστημα είναι παραπλήσιος με τον αντίστοιχο ελληνικό, τα μέσα απασχολούμενα κεφάλαια, οι καταθέσεις και, σε ακόμη μεγαλύτερο βαθμό, οι χορηγήσεις ανά υποκατάστημα είναι υπερδιπλάσιες των αντίστοιχων ελληνικών. Ένας επιπλέον παράγοντας που πρέπει να ληφθεί υπόψη είναι οι αποσβέσεις. Παρότι, όπως προαναφέρθηκε, κατά τα τελευταία χρόνια έχει σημειωθεί αύξηση, οι αποσβέσεις των ελληνικών τραπεζών ως ποσοστό των απασχολούμενων κεφαλαίων παραμένουν σε σχετικώς χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με τις τράπεζες ορισμένων τουλάχιστον χωρών της ΕΕ (για το 1996, Ελλάδα: 0,22%, Πορτογαλία: 0,22%, Φινλανδία: 0,23%, αλλά Ην. Βασίλειο: 0,48%, Ιταλία: 0,68%, Ισπανία: 0,75%). Είναι πάντως αναμφισβήτητο ότι, με δεδομένη την ανάγκη αναβάθμισης των συστημάτων πληροφορικής των πιστωτικών ιδρυμάτων και λόγω των επενδύσεων που απαιτούνται για διάφορες τεχνικές προσαρμογές, εκσυγχρονισμό και επέκταση του δικτύου διανομής τους, το κόστος των αποσβέσεων των ελληνικών τραπεζών αναμένεται να ανέλθει αισθητά, με επίπτωση στην κερδοφορία τους.

Ενδιαφέρον παρουσιάζει επίσης η εξέλιξη, από το 1990 έως σήμερα, ορισμένων χαρακτηριστικών μεγεθών των πιστωτικών ιδρυμάτων, ελληνικών και της ΕΕ, σε

σχέση με το ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, στο διάστημα 1990-1997 (στοιχεία στο τέλος του έτους) τόσο οι καταθέσεις όσο και οι χορηγήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ευρωπαϊκή Ένωση αυξήθηκαν ως ποσοστό του ΑΕΠ (βλ. Πίνακα Χ.4), αν και την πενταετία 1990-1995 παρέμειναν ουσιαστικά στάσιμες. Οι καταθέσεις αυξήθηκαν από 99% του ΑΕΠ το 1990 σε 102% το 1997 και οι χορηγήσεις από 117% σε 124%. Ακόμη μεγαλύτερη ήταν η άνοδος του συνόλου του ενεργητικού, το οποίο από 207% του ΑΕΠ το 1990 έφθασε το 244% το 1997. Τα αντίστοιχα μεγέθη για τις ελληνικές τράπεζες παρουσιάζουν μικτή εικόνα. Συγκεκριμένα, για την περίοδο 1990-1995, λόγω της μετατροπής σε ομόλογα δανείων που είχαν την εγγύηση του Δημοσίου, αλλά και των αυξημένων τοποθετήσεων των τραπεζών σε κρατικά χρεόγραφα, οι χορηγήσεις εμφάνισαν μείωση ως ποσοστό του ΑΕΠ, γεγονός που επηρέασε αρνητικά και το σύνολο της περιόδου, παρά την ανάκαμψη στη διετία 1996-1997. Αντίθετα, οι κατα-

ΠΙΝΑΚΑΣ Χ.4
ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ
[Στοιχεία στο τέλος του έτους ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ]

	1990	1995	1997
Χορηγήσεις			
Ελλάδα	45,1	37,3	39,2
Ευρωπαϊκή Ένωση[1]	116,7	116,9	123,9
Καταθέσεις			
Ελλάδα	81,1	77,9	86,0
Ευρωπαϊκή Ένωση[1]	98,9	98,8	102,0
Σύνολο απασχ. κεφαλαίων			
Ελλάδα	113,1	118,5	122,0
Ευρωπαϊκή Ένωση[1]	206,9	221,6	244,2

1 Σταθμικός μέσος όρος.
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ECB (1999), "Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term"

θέσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκαν από 81% το 1990 σε 86% το 1997 (άνοδος κατά 6%, σχεδόν διπλάσια της αντίστοιχης στην ΕΕ), ενώ το σύνολο του ενεργητικού από 113% του ΑΕΠ το 1990 έφθασε το 122% το 1997, σημειώνοντας άνοδο κατά 7,9%, δηλ. πολύ μικρότερη του μέσου όρου των χωρών της ΕΕ. Πάντως, οι ελληνικές τράπεζες αύξησαν το μετοχικό τους κεφάλαιο κατά 425 δισεκ. δρχ. το 1998, έναντι 297 δισεκ. δρχ. το 1997 και 167 δισεκ. δρχ. το 1996, γεγονός που επιβεβαιώνει την έντονη και συστηματική τους προσπάθεια τα τελευταία χρόνια να ενισχύσουν την κεφαλαιακή τους βάση και να επεκτείνουν τις εργασίες τους. Η προσπάθεια αυτή αναμένεται να συνεχιστεί και το 1999, σύμφωνα με τις εξαγγελίες ορισμένων πιστωτικών ιδρυμάτων για ιδιαίτερα μεγάλη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου τους εντός του τρέχοντος έτους.

Παρά την αύξηση όμως των τραπεζικών μεγεθών σε σχέση με το ΑΕΠ, η τραπεζική αποδιαμεσολάβηση αποτελεί αναμφισβήτητο γεγονός, τόσο στην Ελλάδα όσο και στην ΕΕ. Για παράδειγμα, η άνοδος του ενεργητικού των αμοιβαίων κεφαλαίων, ως ποσοστό του ΑΕΠ, είναι πολλαπλάσια της αντίστοιχης του ενεργητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων σε όλες τις χώρες της ΕΕ (βλ. Πίνακα Χ.5). Οι ρυθμοί μάλιστα ανόδου στην Ελλάδα είναι σαφώς μεγαλύτεροι από εκείνους άλλων χωρών της ΕΕ, με αποτέλεσμα το ενεργητικό των ελληνικών αμοιβαίων κεφαλαίων ως ποσοστό του ΑΕΠ να προσεγγίζει αρκετά γρήγορα τα επίπεδα χωρών των οποίων οι σχετικές αγορές βρίσκονται σε πολύ πιο ώριμο στάδιο ανάπτυξης από ό,τι η ελληνική. Συγκεκριμένα, το ενεργητικό των αμοιβαίων κεφαλαίων στην Ελλάδα, από 1,1% του ΑΕΠ το 1990, έφθασε το 22,4% το 1997,

ΠΙΝΑΚΑΣ Χ.5
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
[Στοιχεία στο τέλος του έτους ως ποσοστό (%) του ΑΕΠ]

	1990	1995	1997
Αυστρία	8,4	14,3	22,6
Βέλγιο	12,2	23,6	32,4
Γερμανία	9,9	16,3	24,7
Δανία	3,0	5,0	8,0
Ιταλία	3,7	7,2	18,9
Ιρλανδία	5,5	36,8	69,9
Ισπανία	3,1	18,0	34,9
Ολλανδία	12,0	16,0	19,0
Πορτογαλία	5,0	17,0	26,0
Σουηδία	8,3	11,0	20,8
Ελλάδα	1,1	9,1	22,4

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος και ECB (1999), "Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term".

έναντι 18,9% στην Ιταλία, 24,7% στη Γερμανία και 34,9% στην Ισπανία το ίδιο έτος. Η στροφή των καταθετών σ' αυτή την εναλλακτική μορφή τοποθέτησης των κεφαλαίων τους ώθησε τις τράπεζες να αναλάβουν οι ίδιες την προσφορά του σχετικού προϊόντος, ιδρύοντας εταιρίες διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων. Είναι χαρακτηριστικό ότι το 1997 τα αμοιβαία κεφάλαια που ελέγχονται από τράπεζες αντιπροσώπευαν σε όλες τις χώρες της ΕΕ, με εξαίρεση την Ολλανδία, ποσοστό υψηλότερο από 80% του συνόλου, πλησιάζοντας και το 100% σε δύο περιπτώσεις (Αυστρία και Πορτογαλία).

Όσον αφορά τις ξένες τράπεζες στην Ελλάδα, αν και στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 ενίσχυσαν την παρουσία τους τόσο σε απόλυτα όσο και σε σχετικά μεγέθη, δεν φαίνεται να αποτελούν τον κύριο παράγοντα αύξησης του ανταγωνισμού για τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα. Με εξαίρεση 4-5 τράπεζες που επεξέτειναν το δίκτυό τους με στόχο τη δραστηριοποίησή τους και στις υπηρεσίες λιανικής, οι υπόλοιπες διατηρούν τις εργασίες τους

σε επιλεγμένα τμήματα της αγοράς, ενώ ορισμένες (π.χ. η Chase Manhattan) πώλησαν το δίκτυό τους στην Ελλάδα, στο πλαίσιο ευρύτερης στρατηγικής, προκειμένου να συγκεντρώσουν τις δραστηριότητές τους στα μεγάλα χρηματοπιστωτικά κέντρα. Το μερίδιο αγοράς των ξένων τραπεζών στην Ελλάδα στις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες, όπως οι καταθέσεις και οι χορηγήσεις, είναι σχετικά χαμηλό, περίπου 9%. Όμως το ενεργητικό τους, ως ποσοστό των απασχολούμενων κεφαλαίων όλων των πιστωτικών ιδρυμάτων, είναι αρκετά υψηλότερο, περίπου 15%. Με βάση στοιχεία που αφορούν το σύνολο της ξένης παρουσίας στον τραπεζικό τομέα (θυγατρικές και υποκαταστήματα ξένων τραπεζών) στο τέλος του 1997, το αντίστοιχο ποσοστό για την Ελλάδα ήταν 17,5%, έναντι 99,9% για το Λουξεμβούργο, 53,6% για την Ιρλανδία, 52,1% για το Ην. Βασίλειο, 36,3% για το Βέλγιο και 11,7% για την Ισπανία, ενώ για όλες τις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ ήταν χαμηλότερο από 10%.

Τα τελευταία χρόνια σημαντική ανάπτυξη εμφανίζει και ο τομέας της συνεταιριστικής πίστης. Στο τέλος του 1998 λειτουργούσαν στη χώρα μας 12 συνεταιριστικές τράπεζες, έναντι 7 το 1996 και 4 το 1994, που ήταν ο πρώτος χρόνος ουσιαστικής λειτουργίας τους. Παρά τον τοπικό ή περιφερειακό χαρακτήρα της συνεταιριστικής πίστης, επεκτάθηκε και το δίκτυο των καταστημάτων των συνεταιριστικών τραπεζών (31 το 1998 έναντι 10 το 1996), ενώ ήδη μία από αυτές έχει λάβει άδεια δραστηριοποίησής της στο σύνολο της επικράτειας. Το μερίδιο αγοράς πάντως των συνεταιριστικών τραπεζών παραμένει ακόμη ιδιαίτερα χαμηλό. Το 1998 συγκέντρωναν μόλις το 0,2% των ιδιωτικών καταθέσεων, ενώ οι χορηγήσεις τους έφθαναν στο 0,7% του συνόλου των τραπεζικών χορηγήσεων. Από την πλευρά της, η Τράπεζα της Ελλάδος επέτρεψε στις συνεταιριστικές τράπεζες να διενεργούν ορισμένες τραπεζικές εργασίες διαμεσολαβητικού χαρακτήρα και με μη μέλη τους, ενώ αύξησε το ανώτατο όριο του συνολικού χρηματοδοτικού ανοίγματος των συνεταιριστικών τραπεζών προς τον ίδιο συνεταίρο ή ομάδα συνδεδεμένων πελατών από 5% σε 15% των ιδίων κεφαλαίων τους, έτσι ώστε να συγκλίνει με το ισχύον όριο για τα χρηματοδοτικά ανοίγματα των λοιπών πιστωτικών ιδρυμάτων.

3. ΟΙ ΝΕΕΣ ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΚΑΙ Η ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Με βάση τα παραπάνω δεδομένα, οι ελληνικές τράπεζες είναι υποχρεωμένες να αντιδράσουν και να χαράξουν μακροχρόνια στρατηγική, σταθμίζοντας τις δυνατότητές τους και οριοθετώντας τους στόχους τους. Σύμφωνα με σχετικές μελέτες, ο τύπος της τράπεζας που θα μπορεί να δραστηριοποιείται αποτελεσματικά σε πανευρωπαϊκό επίπεδο πρέπει να χαρακτηρίζεται από ικανό μέγεθος, ώστε να αξιοποιεί τις οικονομίες κλίμακος, όπου υπάρχουν, να παρέχει ευρύ φάσμα υπηρεσιών, να έχει παρουσία στα διεθνή χρηματοπιστωτικά κέντρα και να διαθέτει εκτεταμένο και αποτελεσματικό δίκτυο διανομής. Η αποτελεσματικότητα του δικτύου διανομής προσδιορίζεται σε μεγάλο βαθμό από τις δυνατότητες της σύγχρονης τεχνολογίας, οι οποίες περιορίζουν τη σημασία των υποκαταστημάτων, μεταβάλλουν τον τρόπο λειτουργίας τους μειώνοντας δραστικά το μέγεθός τους και διευρύνοντας τη χρήση εναλλακτικών (βασικά ηλεκτρονικών) μέσων προώθησης και διάθεσης των προϊό-

ντων και των υπηρεσιών. Όσον αφορά τον τρόπο οργάνωσης, φαίνεται να επικρατεί διεθνώς το πρότυπο δημιουργίας χρηματοοικονομικού ομίλου, στο πλαίσιο του οποίου θυγατρικές εταιρίες προσφέρουν το σύνολο των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών με αποτελεσματικότητα και ευελιξία, επιτυγχάνοντας την εκμετάλλευση των διαφόρων συνεργειών.

Τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να αποφασίσουν αν θα επιχειρήσουν να προσεγγίσουν το παραπάνω πρότυπο ή θα περιοριστούν σε τράπεζες καθαρά τοπικού χαρακτήρα με εξειδίκευση σε ορισμένα τμήματα της αγοράς και, κυρίως, στην παροχή υπηρεσιών λιανικής, οι οποίες αποτελούν τον τομέα που θα επηρεαστεί λιγότερο από τον ανταγωνισμό στον ενιαίο ευρωπαϊκό χώρο. Πράγματι, οι τραπεζικές εργασίες, ειδικότερα η χορήγηση δανείων, χαρακτηρίζονται από ασυμμετρία στην πληροφόρηση μεταξύ των τραπεζών και της πελατείας τους, το περιεχόμενο της οποίας αποτελεί περιουσιακό στοιχείο των τραπεζών, που δεν είναι εύκολα εμπορεύσιμο. Εξάλλου, η ζήτηση για καταθέσεις και άλλες υπηρεσίες λιανικής προσδιορίζεται ακόμη από την εγγύτητα των τραπεζικών καταστημάτων με τον πελάτη. Επομένως, οι εμπορικές τράπεζες που καλλιεργούν ιδιαίτερα στενές σχέσεις με την πελατεία τους μπορούν να απολαμβάνουν ένα πληροφοριακό πλεονέκτημα, το οποίο δυσκολεύει την είσοδο άλλων τραπεζών στις εγχώριες αγορές.

Όσα όμως πιστωτικά ιδρύματα θελήσουν να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους στον ευρωπαϊκό χώρο πρέπει να εξασφαλίσουν το μέγεθος εκείνο που θα τους επιτρέψει να εκμεταλλευθούν τις οικονομίες κλίμακος και να πραγματοποιήσουν τις απαραίτητες επενδύσεις για την τεχνολογική αναβάθμιση της υποδομής τους, το κόστος της οποίας δεν είναι εύκολο να αναληφθεί από τράπεζες περιορισμένου μεγέθους. Εξάλλου, η παροχή υπηρεσιών χονδρικής, τομέας στον οποίο ο ανταγωνισμός είναι ιδιαίτερα αυξημένος, απαιτεί πανευρωπαϊκό δίκτυο και παρουσία στα διεθνή χρηματοπιστωτικά κέντρα, καθόσον τα όρια των τοπικών και περιφερειακών αγορών έχουν στην πράξη καταργηθεί. Παρά ταύτα, η ισχυροποίηση των πιστωτικών ιδρυμάτων σε τοπικό επίπεδο αποτελεί συνήθη πρακτική στον ευρωπαϊκό χώρο και συνιστά το πρώτο βήμα για αντιμετώπιση των συνθηκών που έχουν διαμορφωθεί στην ενιαία ευρωπαϊκή αγορά.

Οι μέχρι στιγμής ενέργειες των ελληνικών τραπεζών δεν φαίνεται να διαφοροποιούνται σημαντικά από τις αντίστοιχες των πιστωτικών ιδρυμάτων σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Οι προσπάθειές τους δείχνουν να εστιάζονται κατά κύριο λόγο στην ενίσχυση της θέσης τους στην ελληνική αγορά, δεν λείπουν όμως και οι προσπάθειες ευρύτερης επέκτασης, κυρίως στο βαλκανικό χώρο.

Το 1998 ήταν έτος σημαντικών ανακατατάξεων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Την προηγούμενη διετία (1996-1997) έγιναν κάποια σχετικά μικρά βήματα εξαγορών και συγχωνεύσεων, με κυριότερα την εξαγορά της Interbank από τη Eurobank και τη συγχώνευση των στεγαστικών τραπεζών (ΕΚΤΕ και ΕΣΤΕ) του ομίλου της Εθνικής Τράπεζας. Αντίθετα, το 1998 παρατηρήθηκαν αρκετές και σημαντικές εξαγορές και συγχωνεύσεις, από τις οποίες οι πλέον χαρακτηριστικές είναι η εξαγορά της Τράπεζας Μακεδονίας-Θράκης από την Τράπεζα Πειραιώς, της Τράπεζας Κρήτης από τον όμιλο

της Eurobank και η συγχώνευση της Εθνικής Τράπεζας με τη θυγατρική της ΕΚΤΕ, που είχε ως αποτέλεσμα τη δημιουργία μιας μεγάλης, για τα ελληνικά δεδομένα, τράπεζας με δίκτυο μεγαλύτερο των 600 υποκαταστημάτων και σύνολο ενεργητικού που υπερέβαινε τα 12 τρισεκ. δρχ. στο τέλος του 1998. Σημαντικό βήμα στο πλαίσιο των ανακατατάξεων που συντελούνται στον τραπεζικό τομέα αποτελεί και η πρόσφατη εξαγορά της Ιονικής Τράπεζας από την Alpha Τράπεζα Πίστεως.

Ιδιαίτερη σημασία έχουν επίσης οι ενέργειες ορισμένων πιστωτικών ιδρυμάτων που αφορούν την επέκτασή τους σε διεθνή χρηματοπιστωτικά κέντρα, όπως το Λονδίνο και η Ν. Υόρκη, τη δημιουργία υπεράκτιων (off-shore) μονάδων και την προώθησή τους στο βαλκανικό χώρο μέσω εξαγορών, ίδρυσης υποκαταστημάτων ή δημιουργίας κοινοπρακτικών χρηματοοικονομικών εταιριών (joint ventures). Αξιοσημείωτες είναι, τέλος, οι στρατηγικές συμμαχίες που πραγματοποιήθηκαν από ορισμένες ελληνικές τράπεζες με τραπεζικά και χρηματοοικονομικά ιδρύματα του εξωτερικού, γεγονός που θα επιτρέψει την εισαγωγή τεχνογνωσίας, αλλά και την αξιοποίηση ενός διεθνούς δικτύου με ισχυρή παρουσία στις μεγάλες χρηματοπιστωτικές αγορές του εξωτερικού.

4. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΣ

Η απελευθέρωση και διεθνοποίηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος με την παράλληλη αύξηση του ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζών είχαν ως αποτέλεσμα και την ανάληψη από αυτές κινδύνων, λόγω της επέκτασής τους σε νέες δραστηριότητες. Οι εξελίξεις αυτές καθιστούν αναγκαία την αναβάθμιση των συστημάτων διαχείρισης κινδύνων και εσωτερικού ελέγχου των τραπεζών για τη διασφάλιση της σταθερότητας και της αποτελεσματικής λειτουργίας τους. Για το σκοπό αυτό και στο πλαίσιο της ενίσχυσης της προληπτικής εποπτείας του τραπεζικού συστήματος, η Τράπεζα της Ελλάδος θεώρησε αναγκαίο να θέσει (ΠΔ/ΤΕ 2438/6.8.1998) γενικά κριτήρια και αρχές που θα πρέπει να διέπουν τα Συστήματα Εσωτερικού Ελέγχου των τραπεζών για τη διασφάλιση της αποτελεσματικότητάς τους και υπέδειξε στα πιστωτικά ιδρύματα να λάβουν τα απαραίτητα μέτρα προς τούτο, όπως η σύσταση Επιτροπής Ελέγχου και ανεξάρτητης Μονάδας Διαχείρισης Κινδύνων.

Επιπρόσθετα, με σκοπό τη βελτίωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου πιστοδοτήσεων των τραπεζών και την ταχύτερη εξυγίανσή του, σκοπό στον οποίο και οι ίδιες οι τράπεζες αποδίδουν ιδιαίτερη σημασία και την επίτευξη του οποίου προωθούν κατά τα τελευταία έτη, η Τράπεζα της Ελλάδος καθόρισε (ΠΔ/ΤΕ 2442/29.1.1999) ένα γενικό πλαίσιο ελάχιστων ποσοτικών κριτηρίων για την αξιολόγηση της επάρκειας των σχηματισμένων από τις τράπεζες προβλέψεων έναντι των απαιτήσεών τους από πιστοδοτήσεις και καθιέρωσε τη συχνότερη και συστηματικότερη πληροφόρησή της όσον αφορά την ενημερότητα του χαρτοφυλακίου πιστοδοτήσεων των τραπεζών.

Σε διεθνές επίπεδο, οι κυριότερες εξελίξεις που αφορούν το θεσμικό πλαίσιο της τραπεζικής εποπτείας ήταν οι εξής:

Η Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας ξεκίνησε τη διαδικασία αναθεώρησης του θεσμικού πλαισίου που διέπει την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών. Η αναθεώρηση αυτή κρίθηκε αναγκαία διότι με τις νέες τραπεζικές εξελίξεις και τεχνικές έγιναν προοδευτικά εντονότερες κατά τα τελευταία έτη ορισμένες εγγενείς αδυναμίες του ισχύοντος πλαισίου και, κυρίως, της Συμφωνίας του 1988 για τον υπολογισμό του συντελεστή φερεγγυότητας των τραπεζών που καθορίζει τις κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι του πιστωτικού κινδύνου. Η διαδικασία αναθεώρησης, η οποία προχωρεί παράλληλα και σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης μέσω της Τραπεζικής Συμβουλευτικής Επιτροπής, αφορά το κανονιστικό πλαίσιο κεφαλαιακής επάρκειας, τη διαδικασία εποπτικής αξιολόγησης και τη βελτίωση της παρεχόμενης εξωτερικής πληροφόρησης για την οικονομική κατάσταση των τραπεζών.

Το κανονιστικό πλαίσιο τραπεζικής εποπτείας σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης τροποποιήθηκε και συμπληρώθηκε με την έκδοση, εντός του 1998, τριών Οδηγιών (98/31/ΕΚ, 98/32/ΕΚ και 98/33/ΕΚ) του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών, οι οποίες εντός διετίας θα πρέπει να ενσωματωθούν και στο ελληνικό δίκαιο. Οι Οδηγίες αυτές, μεταξύ άλλων, προσδιορίζουν τις κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι του κινδύνου από ανοικτές θέσεις σε βασικά εμπορεύματα, συμπληρώνουν τον πίνακα συντελεστών στάθμισης κινδύνου των ανοικτών θέσεων σε ορισμένα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα, καθορίζουν το συντελεστή στάθμισης του πιστωτικού κινδύνου των δανείων με υποθήκη επί εμπορικών ακινήτων και εισάγουν την εναλλακτική δυνατότητα χρησιμοποίησης, υπό ορισμένες προϋποθέσεις, των εσωτερικών προτύπων των ίδιων των τραπεζών για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής τους επάρκειας έναντι των κινδύνων αγοράς.

Επίσης, στην αρμόδια ομάδα εργασίας του Συμβουλίου Υπουργών, στην οποία συμμετέχουν και εκπρόσωποι της Τράπεζας της Ελλάδος, προχώρησε κατά το 1998 η εξέταση του σχεδίου Οδηγίας για το ηλεκτρονικό χρήμα. Η Οδηγία αυτή αποσκοπεί στην καθιέρωση ενός ελάχιστου πλαισίου εποπτείας, ανάλογου αλλά σαφώς λιγότερο αυστηρού από αυτό που ισχύει για τα πιστωτικά ιδρύματα, το οποίο θα διέπει την ίδρυση και λειτουργία φορέων που εκδίδουν ηλεκτρονικό χρήμα αλλά δεν αποτελούν πιστωτικά ιδρύματα και, επομένως, δεν εμπίπτουν στις υφιστάμενες Τραπεζικές Οδηγίες.

5. ΕΞΕΛΙΞΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΕΠΑΡΚΕΙΑΣ ΤΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Με βάση τα στοιχεία προληπτικής εποπτείας που υποβάλλουν οι τράπεζες στην Τράπεζα της Ελλάδος, τα εποπτικά ίδια κεφάλαια των ελληνικών εμπορικών τραπεζών αυξήθηκαν κατά 47% στην περίοδο από 31.12.1996 μέχρι 30.6.1998 και έφθασαν το ποσό των 1.531,2 δισεκ. δρχ. στο τέλος της περιόδου αυτής. Τα βασικά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο, αποθεματικά, αποτελέσματα εις νέον) υπερβαίνουν το 90%

του συνόλου των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών εμπορικών τραπεζών. Από την άλλη πλευρά, το σταθμισμένο κατά κίνδυνο σύνολο του ενεργητικού και των εκτός ισολογισμού στοιχείων των τραπεζών, συμπεριλαμβανομένου και του πλασματικού ενεργητικού που αντιστοιχεί στις κεφαλαιακές απαιτήσεις για την κάλυψη των κινδύνων της αγοράς, αυξήθηκε κατά 27% στην ίδια περίοδο και έφθασε το ποσό των 13.638 δισεκ. δρχ. στις 30.6.1998. Αποτέλεσμα των παραπάνω εξελίξεων ήταν η συνεχής άνοδος του συνολικού δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών εμπορικών τραπεζών από 9,7% στις 31.12.1996 σε 10,3% στις 31.12.1997 και σε 11,2% στις 30.6.1998. Η ανοδική πορεία του δείκτη αυτού αναμένεται να συνεχιστεί, δεδομένου ότι κατά την περίοδο από 1.7.1998 μέχρι 31.3.1999 οι εμπορικές τράπεζες ολοκλήρωσαν αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών που συνολικά ανέρχονται στο ποσό των 495 δισεκ. δρχ. περίπου, το οποίο αντιστοιχεί στο 32% των υφιστάμενων στις 30.6.1998 εποπτικών ιδίων κεφαλαίων τους και εκτιμάται ότι υπερκαλύπτει την αύξηση του σταθμισμένου κατά κίνδυνο ενεργητικού τους κατά το ίδιο χρονικό διάστημα, χωρίς μάλιστα να λαμβάνονται υπόψη οι αποθεματοποιήσεις κερδών της χρήσεως 1998.

Όσον αφορά τις συνεταιριστικές τράπεζες, ο συνολικός τους δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας εμφανίζει μεν καθοδική τάση κατά την υπό εξέταση περίοδο (από 48,1% στις 31.12.1996 σε 41,6% στις 31.12.1997 και σε 36,5% στις 30.6.1998), αλλά παραμένει σε υψηλό επίπεδο. Η μείωση του εν λόγω δείκτη οφείλεται στο ότι, αφού έληξε η σχετικά πρόσφατη για πολλές από τις τράπεζες αυτές περίοδος αμέσως μετά την έναρξη λειτουργίας τους, κατά την οποία το ενεργητικό τους χρηματοδοτείτο σχεδόν αποκλειστικά από ίδια κεφάλαια, η μετέπειτα σημαντική αύξηση του ενεργητικού τους καλύφθηκε σε μεγαλύτερο βαθμό από καταθέσεις.

6. ΛΟΙΠΑ ΘΕΜΑΤΑ ΕΠΟΠΤΙΚΟΥ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΝΤΟΣ

Α) Συνεργασία της Τράπεζας της Ελλάδος με άλλες εποπτικές αρχές

Η ανάγκη για στενή συνεργασία μεταξύ των εποπτικών αρχών των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης έγινε ακόμη πιο επιτακτική μετά τη δημιουργία, από τις αρχές του 1993, της ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς τραπεζικών υπηρεσιών και την ανάληψη της ευθύνης για την εποπτεία όλων των εγκατεστημένων στον ευρωπαϊκό χώρο υπηρεσιακών μονάδων κάθε τράπεζας από τις αρμόδιες αρχές της χώρας έδρας της. Στα πλαίσια αυτά, η Τράπεζα της Ελλάδος κατά την περίοδο 1993-1997 υπέγραψε συμφωνίες συνεργασίας με τις τραπεζικές εποπτικές αρχές της Γαλλίας, της Γερμανίας, της Ολλανδίας, του Ηνωμένου Βασιλείου και της Ιταλίας, δεδομένου ότι υποκαταστήματα τραπεζών που εδρεύουν στις χώρες αυτές λειτουργούν στην Ελλάδα, αλλά και θυγατρικές και υποκαταστήματα ελληνικών τραπεζών είναι εγκατεστημένα στις περισσότερες από τις χώρες αυτές.

Πιο πρόσφατα, συγκεκριμένα το Δεκέμβριο του 1998, η Τράπεζα της Ελλάδος υπέγραψε Πρωτόκολλο Συνεργασίας με την ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, όπως

άλλωστε προβλέπει το άρθρο 5 (παράγρ. 2) του Ν. 2396/96, για την ανταλλαγή εποπτικών πληροφοριών και την αμοιβαία συνδρομή στην εκτέλεση των καθηκόντων τους ως εποπτικών αρχών. Επίσης, τον Ιανουάριο του 1999 η Τράπεζα της Ελλάδος συνήψε Συμφωνία Συνεργασίας με την Κεντρική Τράπεζα της Αλβανίας. Η συμφωνία αυτή, εκτός από τον τομέα της τραπεζικής εποπτείας, καλύπτει και θέματα που αφορούν τον τομέα της νομισματικής πολιτικής, των στατιστικών μελετών και των πληρωμών. Ειδικότερα όσον αφορά την τραπεζική εποπτεία, η σύναψη της συμφωνίας αναμένεται να διευκολύνει την άσκηση αποτελεσματικότερης εποπτείας από την Τράπεζα της Ελλάδος στις εγκατεστημένες στην Αλβανία μονάδες των ελληνικών τραπεζών.

Β) Το "πρόβλημα του έτους 2000"

Η Τράπεζα της Ελλάδος, ως εποπτεύουσα αρχή, ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για την έγκαιρη και αποτελεσματική αντιμετώπιση του προβλήματος του έτους 2000 από τις τράπεζες. Ήδη με την Εγκύκλιο Διοίκησης 14/9.9.1997 είχε επισημάνει το πρόβλημα αυτό και είχε καθορίσει προγραμματισμό του έργου για την αντιμετώπισή του σε συγκεκριμένες φάσεις με σχετικό χρονοδιάγραμμα. Στη συνέχεια, με διάφορα ερωτηματολόγια και κατευθυντήριες οδηγίες της Διεύθυνσης Γενικής Επιθεώρησης Τραπεζών προς τις τράπεζες, που καταρτίστηκαν με βάση και τη σχετική διεθνή εμπειρία, η Τράπεζα της Ελλάδος επεδίωξε αφενός να ευαισθητοποιήσει και να κινητοποιήσει περαιτέρω τις τράπεζες για την έγκαιρη επίλυση του προβλήματος και αφετέρου να πληροφορηθεί για την πρόοδο του έργου αντιμετώπισής του σε κάθε τράπεζα. Επίσης, από τις αρχές Νοεμβρίου 1998 πραγματοποιούνται από ειδικούς επιθεωρητές της Τράπεζας της Ελλάδος συνεχείς επιτόπιες αξιολογήσεις του βαθμού προετοιμασίας των τραπεζών για την επίτευξη συμβατότητας των πληροφοριακών συστημάτων τους με το έτος 2000.

Με βάση τις διαπιστώσεις των επιτόπιων αξιολογήσεων των τραπεζών και τις άλλες πληροφορίες που έχει στη διάθεσή της, η Τράπεζα της Ελλάδος θεωρεί ότι γενικά έχει επιτευχθεί σημαντική πρόοδος στο έργο αντιμετώπισης του προβλήματος του έτους 2000 και η πορεία ολοκλήρωσης του έργου είναι ελεγχόμενη. Επισημαίνονται όμως ορισμένες καθυστερήσεις και αδυναμίες που θα πρέπει εγκαίρως να αντιμετωπιστούν. Ειδικότερα:

- Υπάρχουν καθυστερήσεις στην ολοκλήρωση της φάσης της τελικής δοκιμής και ένταξης στην παραγωγή ορισμένων κρίσιμων εφαρμογών.
- Στις περιπτώσεις τραπεζικών ομίλων, ο συντονισμός και έλεγχος του έργου που γίνεται στις θυγατρικές και τα υποκαταστήματα εξωτερικού για την αντιμετώπιση του προβλήματος δεν είναι επαρκής.
- Για την πλειοψηφία των τραπεζών, δεν έχουν εκπονηθεί σχέδια έκτακτης ανάγκης.
- Θα πρέπει το συντομότερο δυνατόν να πραγματοποιηθούν σε διατραπεζική βάση δοκιμές με τα συστήματα πληρωμών της ΔΙΑΣ ΑΕ και με το σύστημα διακανονισμού άυλων τίτλων του Δημοσίου.

Εξάλλου, η έγκαιρη και αποτελεσματική ολοκλήρωση του έργου αντιμετώπισης του προβλήματος του έτους 2000 επηρεάζεται και από το γεγονός ότι, σε ορισμένες τράπεζες, παράλληλα υλοποιούνται και άλλα σημαντικά έργα που αφορούν συνολικές αναβαθμίσεις/αντικαταστάσεις πληροφοριακών συστημάτων ή κάλυψη των πληροφοριακών αναγκών των ομίλων που δημιουργούνται κατόπιν εξαγορών-συγχωνεύσεων.

Γ) Πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες

Η Τράπεζα της Ελλάδος, στα πλαίσια των αρμοδιοτήτων που της παρέχει ο Ν. 2331/95 "Πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες" εξέδωσε μια σειρά εγκυκλίων, εγγράφων και κατευθυντήριων οδηγιών προς τις τράπεζες και τους λοιπούς εποπτευόμενους από αυτή χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς.

Ειδικότερα εξέδωσε εγκύκλιο, η οποία περιλαμβάνει σε ενιαίο κείμενο όλες τις υποχρεώσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων και χρηματοπιστωτικών οργανισμών που απορρέουν από το Ν. 2331/95 και τις συστάσεις της Διακυβερνητικής Ομάδας Εργασίας που έχει συσταθεί στα πλαίσια του ΟΟΣΑ για την πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες (Financial Action Task Force), κοινοποίησε ενδεικτικούς καταλόγους συναλλαγών που μπορεί να εμπεριέχουν κίνδυνο για "ξέπλυμα χρήματος" και έθεσε ορισμένα αντικειμενικά κριτήρια για τον εντοπισμό συναλλαγών που υποχρεωτικά πρέπει να εξετάζονται με ιδιαίτερη προσοχή από κάθε πιστωτικό ίδρυμα και χρηματοπιστωτικό οργανισμό.

Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με το Ν. 2331/95, ο εντοπισμός και η αναφορά ύποπτων συναλλαγών στον αρμόδιο φορέα είναι ευθύνη των πιστωτικών ιδρυμάτων και των λοιπών χρηματοπιστωτικών οργανισμών, που θα πρέπει να δείξουν ιδιαίτερη ευαισθησία και να λαμβάνουν όλα τα απαραίτητα μέτρα ώστε να μη χρησιμοποιούνται για "ξέπλυμα χρήματος". Η Τράπεζα της Ελλάδος δίδει ιδιαίτερη σημασία στην ουσιαστική εφαρμογή του Ν. 2331/95 και από το 1998 έχει συμπεριλάβει στο πρόγραμμα επιτόπιων ελέγχων που διενεργούν οι επιθεωρητές της τον έλεγχο της εφαρμογής των διατάξεων που έχει θεσπίσει για την πρόληψη και καταστολή της νομιμοποίησης εσόδων από εγκληματικές δραστηριότητες.

XI. ΠΡΟΕΤΟΙΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΗ ΜΕΤΑΒΑΣΗ ΣΤΟ ΕΝΙΑΙΟ ΝΟΜΙΣΜΑ

1. ΜΕΣΑ ΑΣΚΗΣΗΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Μετά την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), τον Ιούνιο του 1998, αποφασίστηκε πλέον οριστικά το πλαίσιο άσκησης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ). Τα βασικά χαρακτηριστικά του ΕΣΚΤ, καθώς και η κατανομή αρμοδιοτήτων μεταξύ των εθνικών κεντρικών τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, περιλαμβάνονται στη "Γενική τεκμηρίωση σχετικά με τα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής του ΕΣΚΤ", που δημοσίευσε η ΕΚΤ το Σεπτέμβριο του 1998 και σε διάφορους κανονισμούς και ρυθμίσεις που θεσπίστηκαν αργότερα.

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει σχεδόν ολοκληρώσει την προσαρμογή του πλαισίου άσκησης της πολιτικής της προς το πρότυπο του ΕΣΚΤ, το οποίο έχει σχεδιαστεί με γνώμονα την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας ως προς: α) τον επηρεασμό της συνολικής ρευστότητας και των βραχυπρόθεσμων, κυρίως, επιτοκίων, β) τη μείωση των υπερβολικών διακυμάνσεων των επιτοκίων και γ) το βαθμό ακρίβειας ως προς τη σηματοδότηση του χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής.

Η προσαρμογή αυτή επέτρεψε στην Τράπεζα της Ελλάδος να συμμετάσχει με επιτυχία στο μεγαλύτερο μέρος των γενικών δοκιμών που πραγματοποίησε το ΕΣΚΤ κατά το δεύτερο εξάμηνο του 1998, μαζί με μεγάλο αριθμό ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι δοκιμές απέβλεπαν στον έλεγχο της λειτουργικότητας των συνδεδεμένων συστημάτων και των διαδικασιών και, κατά συνέπεια, στη σταδιακή εξοικείωση και ομαλή προσαρμογή των συστημάτων και διαδικασιών της Τράπεζας της Ελλάδος και των πιστωτικών ιδρυμάτων προς τα προβλεπόμενα να εφαρμοστούν με την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ.

Σε προχωρημένο στάδιο βρίσκεται επίσης η διαδικασία προσαρμογής ορισμένων δευτερεύουσας σημασίας χαρακτηριστικών και παραμέτρων των μέσων άσκησης της νομισματικής πολιτικής, ο βαθμός εναρμόνισης των οποίων με τα αντίστοιχα μέσα που εφαρμόζει η ΕΚΤ προσδιορίζεται υποχρεωτικά από τις συνθήκες υπό τις οποίες ασκείται η νομισματική πολιτική. Η φύση και ο ρυθμός των αναγκαίων προσαρμογών ως προς τις παραμέτρους αυτές εκτιμάται ότι δεν επηρεάζει το βαθμό εξοικείωσης και τελικά την ομαλή προσαρμογή των ελληνικών τραπεζών στο ευρωπαϊκό πρότυπο.

Στο τμήμα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα μέσα άσκησης νομισματικής πολιτικής που χρησιμοποιεί η Τράπεζα της Ελλάδος, τα οποία διακρίνονται σε: α) πράξεις ανοικτής αγοράς, β) πάγιες διευκολύνσεις οριακής χρηματοδότησης και αποδοχής καταθέσεων και γ) υποχρεωτικές καταθέσεις, καθώς και ο βαθμός προσαρμογής τους προς τα αντίστοιχα μέσα της ΕΚΤ και οι προοπτικές περαιτέρω προσαρμογής.

1.1 Πράξεις ανοικτής αγοράς

Το κυριότερο μέσο της κατηγορίας αυτής είναι οι τακτικές εβδομαδιαίες δημοπρασίες απορρόφησης ή προσφοράς ρευστότητας, διάρκειας 14 ημερών. Λόγω των συνθηκών πλεονάζουσας ρευστότητας που επικρατούν στην ελληνική αγορά χρήματος, οι τακτικές δημοπρασίες χρησιμοποιούνται κυρίως ως μηχανισμός απορρόφησης ρευστότητας και πραγματοποιούνται με τη μορφή της αποδοχής καταθέσεων με σταθερό επιτόκιο.

Πρόσφατα διενεργήθηκε, για πρώτη φορά, δημοπρασία για την άντληση μέρους του διαρθρωτικού πλεονάσματος για χρονικό διάστημα τριών μηνών, δηλαδή πράξη "πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης", με τη μέθοδο των πολλαπλών ανταγωνιστικών προσφορών επιτοκίων.

Κατά το 1998 διενεργήθηκαν επίσης δημοπρασίες που εντάσσονται στις πράξεις εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας, το σύνολο σχεδόν των οποίων πραγματοποιήθηκε μέχρι το τέλος Σεπτεμβρίου για την αντιστάθμιση αιφνίδιων μεταβολών των αυτόνομων παραγόντων της ρευστότητας, ώστε να περιορίζονται έντονες διακυμάνσεις των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων. Οι παρεμβάσεις αυτές εντάσσονταν στις κατηγορίες των αντιστρεπτέων πράξεων, των πράξεων ενίσχυσης της ρευστότητας μέσω συμφωνιών ανταλλαγής δραχμών με ξένα νομίσματα και των δημοπρασιών αποδοχής καταθέσεων με διάρκειες που κυμάνθηκαν από μία ημέρα μέχρι και τέσσερις μήνες και αντανακλούσαν το χρονικό ορίζοντα επηρεασμού των νομισματικών συνθηκών.

Για την πλήρη προσαρμογή των μέσων αυτής της κατηγορίας προς τα πρότυπα του ΕΣΚΤ απαιτείται η τροποποίηση ορισμένων παραμέτρων μάλλον τεχνικού χαρακτήρα. Στον τομέα αυτό περιλαμβάνονται μέτρα τεχνικής υποδομής, που αποβλέπουν στην αύξηση της ταχύτητας υποβολής των προσφορών από τα πιστωτικά ιδρύματα, δεδομένου του περιορισμένου διαθέσιμου χρονικού διαστήματος, κυρίως στις "ταχείες δημοπρασίες", καθώς και η προσαρμογή της χρονικής βάσης υπολογισμού των τόκων από 365 σε 360 ημέρες. Η σημαντικότερη επικείμενη προσαρμογή αφορά τον έλεγχο του κινδύνου των τίτλων που γίνονται αποδεκτοί από την Τράπεζα της Ελλάδος στις αντιστρεπτέες πράξεις, ως ασφάλεια στο μηχανισμό της πάγιας διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης, καθώς και για τους σκοπούς του Συστήματος Πληρωμών "ΕΡΜΗΣ". Οι τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου που γίνονται αποδεκτοί από την Τράπεζα της Ελλάδος έχουν ήδη εγκριθεί και από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (προκειμένου να χρησιμοποιηθούν για τους σκοπούς του TARGET) και εμφανίζονται στη σελίδα της Τράπεζας της Ελλάδος στο Διαδίκτυο. Μετά την έναρξη λειτουργίας της Ηλεκτρονικής Δευτερογενούς Αγοράς Τίτλων (ΗΔΑΤ) καθίσταται πλέον δυνατή η χρησιμοποίηση αντιπροσωπευτικής αγοραίας τιμής των τίτλων, ως βάσης για τον υπολογισμό της αξίας τους, καθώς και η διαμόρφωση του αναγκαίου περιθωρίου για κάλυψη των κινδύνων, κατά τρόπο που θα αντανακλά πληρέστερα τον εκτιμώμενο βαθμό κινδύνου, σε σύγκριση με την υφιστάμενη πρακτική για εφαρμογή περιθωρίου ίσου με το 20% της ονομαστικής αξίας. Η προσαρμογή αυτή θα συμβάλει στην αύξηση της αποτελεσματικότητας της αγοράς τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου και θα μειώσει το κόστος ευκαιρίας των

πιστωτικών ιδρυμάτων, που χρησιμοποιούν τίτλους της κατηγορίας αυτής για κάλυψη των αναγκών ρευστότητάς τους από την Τράπεζα της Ελλάδος.

1.2 Πάγιες διευκολύνσεις

Οι διευκολύνσεις πάγιου χαρακτήρα αποβλέπουν στην οριοθέτηση του ανώτατου και κατώτατου ορίου του επιτοκίου της διατραπεζικής αγοράς χρήματος, ενώ, ταυτόχρονα, σηματοδοτούν το χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα από ό,τι τα επιτόκια των πράξεων ανοικτής αγοράς. Οι δύο μορφές πάγιων διευκολύνσεων που έχουν θεσπιστεί από την ΕΚΤ έχουν ήδη υιοθετηθεί από την Τράπεζα της Ελλάδος. Ειδικότερα:

α) Στα πλαίσια της πάγιας διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης (lombard), τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν, με πρωτοβουλία τους, να χρηματοδοτηθούν από την Τράπεζα της Ελλάδος, με ενέχυρο τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, για κάλυψη προσωρινών αναγκών ρευστότητας.

β) Ήδη, από το Μάρτιο του 1997 έχει επίσης καθιερωθεί η πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων διάρκειας μίας ημέρας. Οι τράπεζες μπορούν να καταθέτουν στην Τράπεζα της Ελλάδος την πλεονάζουσα ημερήσια ρευστότητά τους. Η διευκόλυνση αυτή προβλέπει δύο κλιμάκια καταθέσεων με προκαθορισμένο επιτόκιο για κάθε κλιμάκιο.

Σημειώνεται ότι η πάγια διευκόλυνση παροχής πιστώσεων προς τις τράπεζες, από την Τράπεζα της Ελλάδος, μέσω αναπροεξόφλησης συναλλαγματικών και γραμματίων, που δεν περιλαμβάνεται στα μέσα άσκησης νομισματικής πολιτικής του ΕΣΚΤ και η οποία στην περίπτωση της Ελλάδος ήταν ουσιαστικά ανενεργός, καταργήθηκε από τις 10 Απριλίου 1998.

Οι υφιστάμενες κατηγορίες των μέσων νομισματικής πολιτικής είναι στην πράξη εναρμονισμένες με τα αντίστοιχα μέσα του ΕΣΚΤ. Οι τεχνικού χαρακτήρα προσαρμογές που απομένουν θα πραγματοποιηθούν σταδιακά, ανάλογα με τις επικρατούσες νομισματικές συνθήκες και με γνώμονα τη διευκόλυνση της ομαλής λειτουργίας του συστήματος πληρωμών ΕΡΜΗΣ. Στην κατηγορία αυτών των προσαρμογών εντάσσονται η ενοποίηση των δύο κλιμακίων της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων μίας ημέρας και η κατάργηση του ορίου στην πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης ώστε, στην τελευταία περίπτωση, η χρηματοδότηση να προσδιορίζεται μόνο από τα διαθέσιμα ενέχυρα και τα μέτρα ελέγχου κινδύνων.

Η έναρξη λειτουργίας του συστήματος πληρωμών ΕΡΜΗΣ , που θα λειτουργεί σε συνεχή χρόνο, θα οδηγήσει στην άμεση διεύρυνση των χρονικών περιθωρίων για τη χρησιμοποίηση των πάγιων διευκολύνσεων, κατ' αντιστοιχία με τις ώρες λειτουργίας του Συστήματος, καθώς και στην εισαγωγή αυτόματων διαδικασιών κατά το κλείσιμο των συναλλαγών στο τέλος της ημέρας, με δυνατότητα μετατροπής τυχόν ενδοημερήσιας χρηματοδότησης σε χρηματοδότηση διάρκειας μίας ημέρας. Ακόμη, η πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης θα μετατραπεί σε χρηματοδότηση διάρκειας μίας ημέρας, αντί της αόριστης διάρκειας που ισχύει σήμερα.

1.3 Υποχρεωτικές καταθέσεις

Οι υποχρεωτικές καταθέσεις των τραπεζών στην Τράπεζα της Ελλάδος ανέρχονται σήμερα σε ποσοστό 12% των καταθέσεων και λοιπών υποχρεώσεων σε δραχμές και συνάλλαγμα. Το μισό του κατατεθειμένου ποσού είναι έντοκο, με επιτόκιο 11%, και το υπόλοιπο μισό άτοκο. Το σύστημα αυτό συντελεί στον καλύτερο έλεγχο των νομισματικών μεγεθών, τόσο μέσω της δημιουργίας ελλείμματος ή μείωσης του διαρθρωτικού πλεονάσματος ρευστότητας, όσο και μέσω της αύξησης του βαθμού ανταπόκρισης της ζήτησης ρευστών διαθεσίμων από τις τράπεζες στις μεταβολές των επιτοκίων. Το σύστημα παρέχει τη δυνατότητα της εκπλήρωσης της υποχρέωσης σε μέσα επίπεδα κατά τη διάρκεια του μηνός και κατά συνέπεια διευκολύνει την ημερήσια διαχείριση των διαθεσίμων των πιστωτικών ιδρυμάτων και ενεργεί σταθεροποιητικά για τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια, περιορίζοντας τις αιφνίδιες διακυμάνσεις τους.

Το σύστημα των υποχρεωτικών καταθέσεων που ισχύει στην Ελλάδα είναι, ήδη, σε μεγάλο βαθμό προσαρμοσμένο προς τον αντίστοιχο κανονισμό που υιοθετήθηκε από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα την 1η Δεκεμβρίου 1998 και εφαρμόζεται στις χώρες της ζώνης του ευρώ από 1.1.1999. Πέρα από το ποσοστό δεσμεύσεων, που είναι σημαντικά υψηλότερο από το αντίστοιχο της ΕΚΤ, οι διαφορές αφορούν ορισμένα στοιχεία που συναποτελούν τη βάση υπολογισμού και τη χρονική περίοδο τήρησης των υποχρεωτικών καταθέσεων. Η προσαρμογή του ποσοστού δεσμεύσεων θα ρυθμιστεί εγκαίρως από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Δεδομένου ότι η νομισματική πολιτική κατά το Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ εφαρμόζεται κατά το δυνατόν σε αποκεντρωμένη βάση, τα μέτρα προσαρμογής δεν εξαντλούνται με την πιο πάνω συνοπτική αναφορά. Οι ρυθμίσεις και οι διαδικασίες προσαρμογής στα μέσα νομισματικής πολιτικής συνδέονται αναπόσπαστα με προσαρμογές σε άλλους τομείς δραστηριότητας της Τράπεζας της Ελλάδος, και ειδικότερα στον τομέα των στατιστικών στοιχείων και των λογιστικών προτύπων, οι οποίες συντελούν στην αποτελεσματικότερη εκτίμηση των αυτόνομων παραγόντων ρευστότητας και τη διαχείρισή τους, καθώς και με νομικές προσαρμογές, που καθορίζουν τους τίτλους οι οποίοι γίνονται αποδεκτοί στις πράξεις νομισματικής πολιτικής, περιλαμβανομένων και των χρεογράφων της ΕΚΤ.

2. ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΥΠΑ

Η άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προϋποθέτει έγκυρη και έγκαιρη πληροφόρηση, βασισμένη σε εναρμονισμένα στατιστικά στοιχεία για όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Ήδη, από τον Ιούλιο του 1996, το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ίδρυμα, με σχετική έκθεσή του, την αποκαλούμενη "δέσμη εφαρμογής" (implementation package), δημοσιοποίησε τις απαιτήσεις σε στατιστική πληροφόρηση. Η "δέσμη εφαρμογής" περιλαμβάνει τις απαιτήσεις του ΕΣΚΤ σε νομισματικά και τραπεζικά στατιστικά στοιχεία, καθώς και σε στοιχεία που αφορούν τις

συναλλαγές της χώρας με κατοίκους του εξωτερικού. Η "δέσμη εφαρμογής" καθορίζει συγκεκριμένη ανάλυση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων των νομισματικών χρηματοδοτικών ιδρυμάτων, που απαιτείται να έχουν στη διάθεσή τους οι εθνικές κεντρικές τράπεζες που συμμετέχουν στη ζώνη του ευρώ. Τα στοιχεία αυτά πρέπει να αποστέλλονται στην ΕΚΤ εντός συγκεκριμένων προθεσμιών.

Για να μπορέσει η Τράπεζα της Ελλάδος να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της έναντι της ΕΚΤ όσον αφορά τα απαιτούμενα νομισματικά και τραπεζικά στατιστικά στοιχεία, προχώρησε σε ευρεία αναθεώρηση του συστήματος συλλογής πληροφοριών από τα πιστωτικά ιδρύματα. Μετά από συζητήσεις με εκπροσώπους των τραπεζών και της ΄Ενωσης Ελληνικών Τραπεζών, καθορίστηκε η τελική μορφή των καταστάσεων που πρέπει να αποστέλλουν τα πιστωτικά ιδρύματα στην Τράπεζα της Ελλάδος σε μηνιαία και τριμηνιαία βάση. Το Φεβρουάριο του 1998 δημοσιεύθηκε η ΠΔ/ΤΕ 2430/12.2.98, με την οποία θεσπίστηκε νέα μηνιαία λογιστική κατάσταση με οκτώ παραρτήματα, που θα πρέπει να υποβάλλουν τα πιστωτικά ιδρύματα στη Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών της Τράπεζας της Ελλάδος. Σημειώνεται ότι η λογιστική κατάσταση και τέσσερα από τα παραρτήματα αυτά, που αναφέρονται σε μηνιαία στοιχεία, πρέπει να υποβάλλονται εντός δέκα εργάσιμων ημερών από την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται τα στοιχεία, δεδομένης της σημασίας που αποδίδουν οι νομισματικές αρχές στην έγκαιρη στατιστική πληροφόρηση. Στην ΠΔ/ΤΕ καθορίζονται επίσης και οι ποινές που θα επιβάλλονται σε περιπτώσεις ελλιπούς ή εκπρόθεσμης υποβολής των στοιχείων.

Επιπλέον, τον Ιανουάριο του 1999 δημοσιεύθηκε η ΠΔ/ΤΕ 2441/29.1.99, με την οποία αναθεωρήθηκε και το καθεστώς παρακολούθησης των επιτοκίων καταθέσεων και χορηγήσεων, με σκοπό να ικανοποιούνται οι νέες απαιτήσεις που απορρέουν από την άσκηση της νομισματικής πολιτικής στα πλαίσια του ΕΣΚΤ. Ως προς τα επιτόκια χορηγήσεων, καθορίστηκαν επιπλέον κατηγορίες δανείων, που αφορούν κυρίως την καταναλωτική και στεγαστική πίστη, για τις οποίες τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να αποστέλλουν τα αντίστοιχα επιτόκια. Από την πλευρά των καταθέσεων, έγινε αναμόρφωση της κατηγοριοποίησης των επιτοκίων, προκειμένου να καλύπτονται καλύτερα οι ανάγκες πληροφόρησης της Τράπεζας της Ελλάδος και της ΕΚΤ.

Η αναγκαία υποδομή για την υποβολή των νομισματικών και τραπεζικών στοιχείων με βάση τη νέα λογιστική κατάσταση έχει ήδη ολοκληρωθεί. Απομένουν, ωστόσο, ορισμένες τεχνικές προσαρμογές στις οποίες πρέπει να προβούν ορισμένα πιστωτικά ιδρύματα προκειμένου να είναι σε θέση να αποστέλλουν τις απαραίτητες πληροφορίες στην Τράπεζα της Ελλάδος. Με την ολοκλήρωση των προσαρμογών αυτών, η Τράπεζα της Ελλάδος θα είναι σε θέση να καταρτίζει τη λογιστική κατάσταση του τραπεζικού συστήματος με βάση τα πρότυπα της ΕΚΤ.

Για την άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής, η ΕΚΤ πρέπει επίσης να διαθέτει εγκαίρως αξιόπιστη πληροφόρηση για τις διασυνοριακές συναλλαγές των κρατών-μελών που συμμετέχουν στη νομισματική ένωση, καθώς και για το ύψος των απαιτήσεων και υποχρεώσεών τους έναντι μη κατοίκων, δηλαδή τη διεθνή επενδυτική θέση τους. Η "δέσμη εφαρμογής" περιγράφει με λεπτομέρειες τις στατιστικές απαιτήσεις της ΕΚΤ σε

ό,τι αφορά το ισοζύγιο πληρωμών και τη διεθνή επενδυτική θέση. Στη "δέσμη εφαρμογής" αναφέρεται ότι το ΕΣΚΤ έχει ανάγκη να καταρτίζει πλήρη και αξιόπιστα μηνιαία, τριμηνιαία και ετήσια στατιστικά στοιχεία διεθνούς επενδυτικής θέσης, που να περιλαμβάνουν τα κύρια μεγέθη τα οποία επηρεάζουν τις νομισματικές συνθήκες και τις αγορές συναλλάγματος στα κράτη που συμμετέχουν στη ζώνη του ευρώ, όταν αυτά θεωρούνται ως μία οικονομική επικράτεια.

Η κατάρτιση αξιόπιστων συγκεντρωτικών στατιστικών στοιχείων του ισοζυγίου πληρωμών και της διεθνούς επενδυτικής θέσης της οικονομικής επικράτειας των χωρών της ζώνης του ευρώ γίνεται βάσει καθορισμένων μεθόδων και ορισμών, που κατά το μεγαλύτερο μέρος τους έχουν εναρμονιστεί με το σχετικό εννοιολογικό πλαίσιο του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (Εγχειρίδιο ΔΝΤ για το Ισοζύγιο Πληρωμών, 5η έκδοση, 1993).

Η Τράπεζα της Ελλάδος απέστειλε, στις αρχές του 1997, στα πιστωτικά ιδρύματα Τεύχος Οδηγιών Κατάρτισης Ισοζυγίου Πληρωμών. Οι οδηγίες αυτές έχουν ως βάση το εννοιολογικό πλαίσιο του ΔΝΤ, ενώ παράλληλα ενσωματώνουν τις ειδικές απαιτήσεις της ΕΚΤ αλλά και της Στατιστικής Υπηρεσίας της ΕΕ (Eurostat). Στα πλαίσια αυτά, εστάλησαν συμπληρωματικά ερωτηματολόγια σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που δεν εμπίπτουν στην κατηγορία των πιστωτικών ιδρυμάτων και ειδικότερα στις Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), τις Ανώνυμες Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΑΕΠΕΥ) και τις Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες (ΑΧΕ). Τα περισσότερα πιστωτικά ιδρύματα έχουν ήδη προσαρμόσει τα λογιστικά συστήματά τους στις απαιτήσεις του νέου συστήματος.

Όσον αφορά την κατάρτιση της διεθνούς επενδυτικής θέσης, πέραν των πιστωτικών ιδρυμάτων, οι σχετικές πληροφορίες αντλούνται και από άλλους χρηματοπιστωτικούς φορείς, όπως οι ΑΕΠΕΥ, οι ΑΧΕ και οι ΑΕΔΑΚ. Τέλος, καταρτίστηκε Μητρώο Επιχειρήσεων, που χρησιμοποιείται ως βάση για την άντληση πληροφοριών σχετικά με τις άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα των μη κατοίκων και των κατοίκων Ελλάδος στο εξωτερικό, καθώς και για τα δάνεια που συνάπτονται με πιστωτικά ιδρύματα του εξωτερικού.

3. ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

3.1. Σύστημα πληρωμών ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ

Τα συστήματα πληρωμών, ως βασικοί μηχανισμοί διακίνησης του χρήματος, αποτελούν συνδετικό κρίκο στις συναλλαγές που εκτελούνται στις αγορές χρήματος, συναλλάγματος και χρεογράφων. Κατά συνέπειαν, συνδέονται αναπόσπαστα με την άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Η ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών συμβάλλει ουσιαστικά όχι μόνο στην αποτελεσματική επίτευξη των στόχων της νομισματικής πολιτικής, αλλά και στη διαμόρφωση συνθηκών σταθερότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Τυχόν προβλήματα που εμφανίζονται στα συστήματα πληρωμών μπορεί να μεταδοθούν με ταχύτητα στις αγορές, δημιουργώντας συνθήκες χρηματοοικονομικής αστάθειας και

κρίσεων, με αρνητικές επιπτώσεις στον πραγματικό τομέα της οικονομίας. Διαταραχές που έλαβαν χώρα στο παρελθόν οδήγησαν τις κεντρικές τράπεζες σε στενή συνεργασία διεθνώς και συνέβαλαν στον επαναπροσδιορισμό του ρόλου τους έναντι των συστημάτων πληρωμών και στη διατύπωση γενικών αρχών που πρέπει να διέπουν τη λειτουργία τους.

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ο ρόλος των κεντρικών τραπεζών των κρατών-μελών στα συστήματα πληρωμών καθορίζεται ρητά από τη Συνθήκη του Μάαστριχτ, η οποία προβλέπει ότι ένα από τα "βασικά καθήκοντα του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) είναι η προώθηση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών". Αντίστοιχα, στις κύριες αρμοδιότητες της Τράπεζας της Ελλάδος, σύμφωνα με το Άρθρο 2 του Ν. 2548/97, εμπίπτει και η προώθηση και η επίβλεψη της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών.

Η Τράπεζα της Ελλάδος το 1998, μετά από μια σειρά πλήρων δοκιμών, όπου συμμετείχαν και τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, ολοκλήρωσε την ανάπτυξη του ηλεκτρονικού συστήματος διακανονισμού σε συνεχή χρόνο των διασυνοριακών και εγχώριων εντολών πληρωμής σε ευρώ (σύστημα ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ), το οποίο αποτελεί τμήμα του υπό ολοκλήρωση δραχμικού συστήματος πληρωμών ΕΡΜΗΣ.

Το σύστημα ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ, που είναι αναπόσπαστο τμήμα του διευρωπαϊκού συστήματος πληρωμών TARGET, τέθηκε σε λειτουργία από τις 4.1.1999, ταυτόχρονα με τα άλλα αντίστοιχα συστήματα των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ προσφέρει τη δυνατότητα στα πιστωτικά ιδρύματα-μέλη του να διακανονίζουν τις πληρωμές τους σε ευρώ με ταχύτητα και ασφάλεια προς οποιοδήποτε κράτος-μέλος της ΕΕ, μολονότι η Ελλάδα δεν έχει ακόμη υιοθετήσει το κοινό νόμισμα. Όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στη χώρα μπορούν να γίνουν μέλη του συστήματος, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στον ειδικό κανονισμό λειτουργίας του που θεσπίστηκε το 1998, εφόσον πληρούν τα κριτήρια συμμετοχής.

Για τη διευκόλυνση της ομαλής λειτουργίας του συστήματος ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ, η Τράπεζα της Ελλάδος παρέχει, κατά τη διάρκεια της ημέρας, προς τα μέλη του άτοκη χρηματοδότηση σε ευρώ, έναντι ενεχύρου τίτλων που έχουν γίνει αποδεκτοί από την ΕΚΤ για τους σκοπούς λειτουργίας του συστήματος πληρωμών TARGET. Έτσι, τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν να καλύπτουν τις ανάγκες τους σε ρευστότητα που δημιουργούνται από τον ετεροχρονισμό μεταξύ εισερχόμενων και εξερχόμενων εντολών πληρωμής.

Το ύψος της συνολικής ενδοημερήσιας χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ευρώ για την Ελλάδα, η οποία δεν συμμετέχει στη νομισματική ένωση, δηλαδή είναι χώρα με παρέκκλιση, έχει καθοριστεί από την ΕΚΤ στο ποσό του ενός δισεκατομμυρίου ευρώ. Η ενδοημερήσια χρηματοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ευρώ δεν επιτρέπεται να μετατρέπεται σε χρηματοδότηση διάρκειας μίας ημέρας, προκειμένου να αποφεύγονται οι επιπτώσεις στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής των κρατών-μελών της ζώνης του ευρώ. Για το σκοπό αυτό, κατά την περίοδο που η χώρα θα βρίσκεται σε παρέκκλιση, επί των χρεωστικών θέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων στους λογαριασμούς διακανονισμού ευρώ, που δεν καλύπτονται στο τέλος της εργάσιμης ημέρας, επιβάλλεται επιτόκιο ποινής, το οποίο καθορίζει η ΕΚΤ.

Σχετικά με την επιβάρυνση των τραπεζών για τη διενέργεια εντολών πληρωμής στο σύστημα ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ, το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής αποφάσισε ότι θα εισπράττεται από την Τράπεζα της Ελλάδος πάγιο τέλος, πλέον ΕΦΤΕ, ανά εντολή πληρωμής τόσο για τις διασυνοριακές όσο και για τις εγχώριες πληρωμές, σύμφωνα με την εξής φθίνουσα κλίμακα: από 1 έως 100 εντολές μηνιαίως, 1,75 ευρώ ανά εντολή –από 101 έως 1000 εντολές, 1,00 ευρώ– και για εντολές από 1001 και άνω μηνιαίως, 0,80 ευρώ ανά εντολή.

Το τέλος διακανονισμού των διασυνοριακών πληρωμών καθορίστηκε από την ΕΚΤ και είναι το ίδιο για όλα τα εγχώρια συστήματα πληρωμών που αποτελούν το σύστημα TARGET. Σημειώνεται ότι βασική αρχή για τον προσδιορισμό του τέλους διακανονισμού, τόσο για τις διασυνοριακές όσο και για τις εγχώριες πληρωμές, είναι η κάλυψη του πλήρους κόστους λειτουργίας του συστήματος. Με βάση την αρχή αυτή, η Τράπεζα της Ελλάδος θα επανεξετάσει το τέλος διακανονισμού για τις εγχώριες πληρωμές με τη συμπλήρωση του πρώτου έτους λειτουργίας του συστήματος ΕΡΜΗΣ.

Στο σύστημα ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ συμμετέχουν σήμερα 33 πιστωτικά ιδρύματα και η Τράπεζα της Ελλάδος. Κατά τους τρεις πρώτους μήνες λειτουργίας του διακανονίστηκαν συνολικά 5.908 εντολές πληρωμής, συνολικής αξίας 78,7 δισεκ. ευρώ. Από τις εντολές αυτές, το 79%, αφορά διασυνοριακές πληρωμές συνολικής αξίας 76,7 δισεκ. ευρώ και το 21% εγχώριες πληρωμές συνολικής αξίας 2,0 δισεκ. ευρώ. Ο αριθμός των εντολών πληρωμής που διακανονίστηκαν παρουσιάζει τάση αύξησης, χωρίς όμως ακόμη να έχει φθάσει στο αναμενόμενο επίπεδο. Ωστόσο, η τάση αυτή εκτιμάται ότι θα συνεχιστεί για δύο κυρίως λόγους: Πρώτον, λόγω της μεγαλύτερης χρήσης του συστήματος από πιστωτικά ιδρύματα που ακόμη δεν έχουν ολοκληρώσει τις απαιτούμενες αλλαγές στα εσωτερικά τους συστήματα ενόψει

ΠΛΑΙΣΙΟ XI.1

Το διευρωπαϊκό σύστημα πληρωμών TARGET

Το TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) είναι το σύστημα διακανονισμού εντολών πληρωμής μεγάλων ποσών σε συνεχή χρόνο για το ευρώ, το οποίο αναπτύχθηκε από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες και αποτελείται από τα 15 εθνικά συστήματα διακανονισμού σε συνεχή χρόνο, το μηχανισμό πληρωμών της ΕΚΤ και το μηχανισμό διασύνδεσής τους (interlinking). Το TARGET αποτελεί μια ενιαία βάση για την επεξεργασία των διασυνοριακών πληρωμών και παρέχει οριστικότητα στις πληρωμές εντός της ημέρας, καθιστώντας έτσι δυνατή τη δέσμευση ρευστότητας για όσο χρόνο απαιτείται για το διακανονισμό σε συνεχή χρόνο και την ανακύκλωσή της αρκετές φορές εντός της ημέρας.

Με τη δημιουργία του TARGET επιδιώκεται η επίτευξη τριών κυρίως στόχων:

- Η εξυπηρέτηση των αναγκών της κοινής νομισματικής πολιτικής του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ).
- Η λειτουργία ενός ασφαλούς και αξιόπιστου μηχανισμού για διακανονισμό των διασυνοριακών πληρωμών σε συνεχή χρόνο. →

→ • Η ενίσχυση της αποτελεσματικότητας των διασυνοριακών πληρωμών μεταξύ των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Όλα τα πιστωτικά ιδρύματα, συμπεριλαμβανομένων και των πιστωτικών ιδρυμάτων των χωρών που δεν συμμετέχουν αρχικά στη νομισματική ένωση, δηλαδή χωρών οι οποίες βρίσκονται σε παρέκκλιση, μπορούν να χρησιμοποιούν το TARGET και να διακανονίζουν διατραπεζικές πληρωμές, καθώς και πληρωμές πελατείας χωρίς κατώτατο όριο αξίας πληρωμής. Οι πληρωμές που αφορούν πράξεις νομισματικής πολιτικής διακανονίζονται υποχρεωτικά μέσω του TARGET. Επίσης, μέσω του TARGET διακανονίζονται υποχρεωτικά τα υπόλοιπα των συστημάτων συμψηφισμού διασυνοριακών πληρωμών μεγάλων ποσών σε ευρώ.

Το σύστημα TARGET προσφέρει στα πιστωτικά ιδρύματα ευελιξία στη διαχείριση της ρευστότητάς τους, διότι η χρησιμοποίησή του για τις πληρωμές σε ευρώ περιορίζει την ανάγκη τήρησης πολλαπλών θέσεων που απαιτεί η χρησιμοποίηση διαφορετικών συστημάτων που δεν συνδέονται μεταξύ τους, έτσι ώστε να είναι δυνατή η διαχείριση της συνολικής ρευστότητας κατά τη διάρκεια της ημέρας στα συστήματα αυτά. Επιπλέον, το σύστημα TARGET συμβάλλει στην εξάλειψη του κινδύνου διακανονισμού, γιατί οι πληρωμές διακανονίζονται σε χρήμα κεντρικής τράπεζας, με ταχύτητα και ασφάλεια, και είναι άμεσα οριστικές. Στη μείωση του κινδύνου διακανονισμού των πληρωμών σε συνάλλαγμα συμβάλλει και το διευρυμένο ωράριο λειτουργίας του συστήματος (07.00 έως 18.00, ώρα Κεντρικής Ευρώπης), το οποίο επιτρέπει επικάλυψη μεταξύ της εργάσιμης ημέρας του TARGET και του συστήματος Fedwire των ΗΠΑ, καθώς και του συστήματος πληρωμών της Κεντρικής Τράπεζας της Ιαπωνίας.

Ειδικοί όροι για τις χώρες σε παρέκκλιση

Στις κεντρικές τράπεζες των χωρών σε παρέκκλιση παρέχεται η δυνατότητα να χορηγούν ενδοημερήσια πίστωση προς τα πιστωτικά ιδρύματα-μέλη των συστημάτων τους, έναντι ασφαλειών, και μέχρις ενός ποσού με περιθώριο απόκλισης 10%. Το ποσό αυτό καθορίστηκε με απόφαση της ΕΚΤ ως εξής:

– Τράπεζα της Ελλάδος: 1 δισεκ. ευρώ,
– Εθνική Τράπεζα της Δανίας: 1 δισεκ. ευρώ,
– Τράπεζα της Αγγλίας: 3 δισεκ. ευρώ.

• Οι κεντρικές τράπεζες δεν μπορούν να αυξήσουν τη συνολική ενδοημερήσια χρηματοδότηση πέραν των ως άνω ποσών.

• Επί των πιστωτικών υπολοίπων των πιστωτικών ιδρυμάτων που είναι μέλη στα συστήματά τους, οι κεντρικές τράπεζες μπορούν να καταβάλλουν τόκο, με επιτόκιο που θα ισούται με το εκάστοτε επιτόκιο του μόνιμου μηχανισμού καταθέσεων της ΕΚΤ.

• Σε περίπτωση μη εξόφλησης της ενδοημερήσιας χρηματοδότησης μέχρι το κλείσιμο του συστήματος ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ/TARGET (19.00 ώρα Ελλάδος) επιβάλλονται κυρώσεις, τις οποίες μόνο η ΕΚΤ δικαιούται να άρει. Οι κυρώσεις αυτές αφορούν την επιβάρυνση με επιτόκιο ποινής, που διαβαθμίζεται ανάλογα με τη συχνότητα των παραβάσεων, και κλιμακώνονται μέχρι τον αποκλεισμό του πιστωτικού ιδρύματος για μία εβδομάδα από το σύστημα.

και της λειτουργίας του συστήματος ΕΡΜΗΣ. Δεύτερον, λόγω της σταδιακής εξοικείωσης με τις σχετικά νέες διαδικασίες διακανονισμού των πληρωμών σε ευρώ και της πλήρους εκμετάλλευσης των πλεονεκτημάτων που αυτές προσφέρουν στο σύστημα ως προς την ταχύτητα, την ασφάλεια, την οριστικότητα των πληρωμών κατά τη στιγμή του διακανονισμού και το εκτεταμένο ωράριο λειτουργίας.

Παράλληλα με την ανάπτυξη του συστήματος ΕΥΡΩ-ΕΡΜΗΣ, κατά το 1998 προχώρησαν οι εργασίες για την ολοκλήρωση του συστήματος μέσω του οποίου θα διακανονίζονται σε συνεχή χρόνο οι εγχώριες εντολές πληρωμής σε δραχμές (σύστημα ΕΡΜΗΣ) και εγκρίθηκε ο κανονισμός λειτουργίας του. Σημείωσαν πρόοδο οι εργασίες αυτοματοποίησης των εσωτερικών διαδικασιών πληρωμών και της ένταξης των λογισμικών συστημάτων της Τράπεζας της Ελλάδος σε ένα ολοκληρωμένο πληροφοριακό σύστημα, που αποτελεί προϋπόθεση για την αποτελεσματική λειτουργία ενός πλήρως αυτοματοποιημένου συστήματος πληρωμών.

Με τη λειτουργία του συστήματος ΕΡΜΗΣ, τα πιστωτικά ιδρύματα-μέλη θα εκτελούν τις πληρωμές τους σε δραχμές, διατραπεζικές και πελατείας, σε συνεχή χρόνο χωρίς τον κίνδυνο διακανονισμού. Επιπλέον, με την πληροφόρηση που σχεδιάστηκε να παρέχει το σύστημα, θα μπορούν να διαχειρίζονται πιο αποτελεσματικά τα διαθέσιμά τους. Παράλληλα, η Τράπεζα της Ελλάδος θα μπορεί να παρακολουθεί αποτελεσματικά τις θέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων, ώστε να παρεμβαίνει εγκαίρως για την αντιμετώπιση τυχόν εμπλοκών στη ροή των πληρωμών και για τη διευκόλυνση της ομαλής λειτουργίας του συστήματος.

3.2. Συστήματα διακανονισμού χρεογράφων

Η απρόσκοπτη άσκηση της νομισματικής πολιτικής από την Τράπεζα της Ελλάδος εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την καλή οργάνωση και λειτουργία αφενός των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού χρεογράφων και αφετέρου της αγοράς τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου.

Τα συστήματα διακανονισμού χρεογράφων χρησιμοποιούνται για τη διενέργεια των πράξεων νομισματικής πολιτικής (Άρθρο 17 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ) και επηρεάζουν άμεσα την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών που εποπτεύει η Τράπεζα της Ελλάδος (σύμφωνα με το Άρθρο 3 παρ. 1 του Καταστατικού της και το Άρθρο 2 παρ. 1 στοιχ. δ′ του Ν. 2548/1997), αφού υφίσταται αλληλεξάρτηση και αμφίδρομη σχέση μεταξύ των δύο συστημάτων: Η λειτουργία των συστημάτων πληρωμών βασίζεται στην παρεχόμενη ασφάλεια επί τίτλων και, κατά συνέπεια, η ομαλή λειτουργία τους εξαρτάται από την καλή λειτουργία των συστημάτων διακανονισμού τίτλων. Αντίστοιχα, η οργάνωση των συστημάτων διακανονισμού χρεογράφων επηρεάζει τη σταθερότητα των συστημάτων πληρωμών και της χρηματαγοράς, αφού το χρηματικό προϊόν του συμψηφισμού των συστημάτων διακανονισμού χρεογράφων εκκαθαρίζεται μέσω των συστημάτων πληρωμών.

Πέραν αυτών, η καλή λειτουργία της δευτερογενούς αγοράς τίτλων του Δημοσίου, στην οποία διαμορφώνονται αντιπροσωπευτικές τιμές, προσδιορίζει την ελκυστικότητα των τίτλων αυτών και έχει ζωτική σημασία για την ομαλή κάλυψη των δανειακών αναγκών του Δημοσίου και τη χρηστή διαχείριση του δημόσιου χρέους.

Το σύστημα διακανονισμού χρεογράφων που χρησιμοποιεί η Τράπεζα της Ελλάδος είναι το Σύστημα Διακανονισμού Άυλων Τίτλων, το οποίο αποκτά ιδιαίτερη σημασία ενόψει της συμμετοχής της χώρας στην ΟΝΕ, αφού επί των άυλων τίτλων του Δημοσίου θα συστήνονται ενέχυρα για την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών και για την εξασφάλιση των πράξεων νομισματικής πολιτικής. Ιδιαίτερα μετά την ένταξη της Ελλάδος στην ΟΝΕ, αναμένεται ότι θα διευρυνθεί η χρήση των συστημάτων αυτών και από τράπεζες του εξωτερικού.

Κύριος στόχος της Τράπεζας της Ελλάδος ήταν όχι μόνο να γίνουν εγκαίρως οι αναγκαίες προσαρμογές εν όψει του Τρίτου Σταδίου της ΟΝΕ, αλλά και να δημιουργηθεί ταυτόχρονα μια σύγχρονη υποδομή που να στηρίζεται σε διεθνή πρότυπα θεσμών και μηχανισμών. Η δημιουργία της υποδομής αυτής αποτέλεσε τη σταθερή βάση για την ανάπτυξη, αυτοματοποίηση και διεθνοποίηση τόσο της πρωτογενούς και της δευτερογενούς αγοράς χρεογράφων του Ελληνικού Δημοσίου όσο και των συστημάτων πληρωμών, συμψηφισμού και διακανονισμού χρεογράφων.

Ειδικότερα, μετά από συστηματική έρευνα και μελέτη των συστημάτων που λειτουργούν στις ανεπτυγμένες αγορές, αποφασίστηκε να προχωρήσει η Τράπεζα στο σχεδιασμό και την ανάπτυξη των αναγκαίων συστημάτων και να προετοιμάσει σχέδιο προτάσεων προς την Κυβέρνηση για τη δημιουργία και του απαραίτητου νομοθετικού πλαισίου. Οι κύριοι άξονες γύρω από τους οποίους κινήθηκε η Τράπεζα της Ελλάδος ήταν:

1. Η αυτοματοποίηση του συστήματος συμψηφισμού και διακανονισμού συναλλαγών επί τίτλων με λογιστική μορφή (Άυλοι Τίτλοι).

2. Η ανάπτυξη ενός ηλεκτρονικού συστήματος διαπραγμάτευσης τίτλων που θα εποπτεύεται κυρίως από τους συμμετέχοντες σε αυτό φορείς και το οποίο θα καλύπτει την ηλεκτρονική διαπραγμάτευση των εκτός χρηματιστηρίου συναλλαγών επί χρεογράφων, που σήμερα καλύπτουν το 95% και πλέον του όγκου των πράξεων της δευτερογενούς αγοράς τίτλων του Δημοσίου.

3. Η δημιουργία εξειδικευμένης υπηρεσιακής μονάδας που θα υποστηρίζεται από κατάλληλη τεχνική υποδομή και, ειδικότερα, από σύγχρονα συστήματα μετάδοσης μηνυμάτων και θα αναλαμβάνει για λογαριασμό τρίτων (κυρίως της ΕΚΤ, των εθνικών κεντρικών τραπεζών και των πιστωτικών ιδρυμάτων) τη σύσταση ενεχύρων επί τίτλων που τηρούνται ή φυλάσσονται στα κεντρικά αποθετήρια χρεογράφων των χωρών-μελών. Τα ενέχυρα αυτά θα διασφαλίζουν τις πιστώσεις (διασυνοριακές και μη) που θα χορηγούν οι παραπάνω φορείς.

4. Η ίδρυση ενός ειδικού αποθετηρίου τίτλων σε φυσική μορφή. Κύριος σκοπός του ειδικού αυτού αποθετηρίου είναι η παροχή ολοκληρωμένων υπηρεσιών θεματοφύλαξης και η σύσταση ειδικών ενεχύρων επί των τίτλων αυτών, ανεξαρτήτως κατηγορίας.

Οι στόχοι αυτοί επιτεύχθηκαν στο μεγαλύτερο μέρος τους και μέχρι το τέλος του τρέχοντος έτους αναμένεται ότι θα ολοκληρωθούν όλα τα έργα που έχουν προγραμματιστεί, στο πλαίσιο της προετοιμασίας της Τράπεζας για την ένταξη της χώρας στο Τρίτο Στάδιο. Ειδικότερα:

3.2.1 Σύστημα Διακανονισμού Άυλων Τίτλων

Το Σύστημα Διακανονισμού Άυλων Τίτλων, το οποίο λειτουργεί ήδη από το Μάιο του 1995, προσαρμόστηκε ώστε να μπορεί όχι μόνο να καλύψει τις εκδόσεις τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου σε ευρώ, αλλά και να ανταποκρίνεται επιτυχώς σε οποιοδήποτε αριθμό συναλλαγών σε δραχμές. Οι συναλλαγές επί τίτλων αυξήθηκαν αλματωδώς το 1998 και σήμερα το Σύστημα Διακανονισμού Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος δέχεται για επεξεργασία τουλάχιστον 750 μηνύματα ημερησίως. Σ' αυτό τον αριθμό δεν περιλαμβάνονται οι συναλλαγές που πραγματοποιούνται μεταξύ των φορέων που συμμετέχουν στο σύστημα (δηλαδή των πιστωτικών ιδρυμάτων) και της πελατείας τους, ο αριθμός των οποίων εκτιμάται ότι είναι πολλαπλάσιος.

Παρά το ότι το σημερινό σύστημα μπορεί να καλύψει τις ανάγκες όλων των συναλλαγών και κατά το Τρίτο Στάδιο της ΟΝΕ, η Τράπεζα της Ελλάδος, ακολουθώντας τα διεθνή πρότυπα οργάνωσης και λειτουργίας παρόμοιων συστημάτων στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, προχώρησε ήδη σε ανασχεδιασμό της εφαρμογής αλλά και της μηχανογραφικής πλατφόρμας που χρησιμοποιεί, έτσι ώστε το νέο σύστημα να λειτουργεί σε συνεχή χρόνο, παράλληλα με το σύστημα ηλεκτρονικής διαπραγμάτευσης τίτλων του Δημοσίου (ΗΔΑΤ), με υπερσύγχρονα μηχανήματα αδιάλειπτης λειτουργίας.

3.2.2 Ηλεκτρονική Δευτερογενής Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ)

Ολοκληρώθηκε η εγκατάσταση της ΗΔΑΤ, μέσω της οποίας είναι δυνατή η ηλεκτρονική διαπραγμάτευση τίτλων του Δημοσίου, και η οποία καλύπτει την εκτός χρηματιστηρίου δευτερογενή αγορά τίτλων.

Το σύστημα της ΗΔΑΤ βασίζεται στις δεσμευτικές προσφορές που γίνονται από τους συμμετέχοντες φορείς, ιδίως από τους Βασικούς Διαπραγματευτές αγοράς, στα πλαίσια των σχετικών υποχρεώσεων που έχουν αναλάβει. Κάθε συμμετέχων επικοινωνεί με το κεντρικό σύστημα που βρίσκεται στην Τράπεζα της Ελλάδος μέσω των τερματικών σταθμών και οθονών που διαθέτει και είναι σε θέση να επιλέγει από την οθόνη του δεσμευτικές προσφορές των άλλων συμμετεχόντων φορέων και να εκτελεί ηλεκτρονικά και σε πραγματικό χρόνο πράξεις επί τίτλων.

Οι δεσμευτικές προσφορές των συμμετεχόντων πρέπει να πληρούν τους κανόνες λειτουργίας του ηλεκτρονικού συστήματος όσον αφορά τις ελάχιστες ποσότητες ανά προσφορά, τις ελάχιστες αποκλίσεις μεταξύ τιμής αγοράς και πώλησης, την υποχρέωση υποβολής επαναλαμβανόμενων προσφορών κατά τη διάρκεια της ημέρας κ.λπ.

Η ΗΔΑΤ δημιούργησε τις προϋποθέσεις ώστε η αποτίμηση του χαρτοφυλακίου των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, των αμοιβαίων κεφαλαίων, των ασφαλιστικών εταιριών και, γενικότερα, όλων των επιχειρήσεων που υποχρεούνται από το νόμο να αποτιμούν χαρτοφυλάκια να γίνεται σε τιμές αγοράς. Ταυτόχρονα, έδωσε τη δυνατότητα της εκτίμησης της τρέχουσας αξίας των τίτλων επί των οποίων συστήνονται ενέχυρα για την εξασφάλιση των χρηματοδοτήσεων.

3.2.3 Μοντέλο Ανταποκριτριών Κεντρικών Τραπεζών

Ολοκληρώθηκε η οργάνωση και ο κανονισμός λειτουργίας της εξειδικευμένης υπηρεσιακής μονάδας στα πλαίσια του Μοντέλου Ανταποκριτριών Κεντρικών Τραπεζών (ΜΑΚΤ), που λειτουργεί μέσω του διεθνούς συστήματος SWIFT. Το σύστημα αυτό εξασφαλίζει, τόσο στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και στις εθνικές κεντρικές τράπεζες, όσο και στις εμπορικές τράπεζες, το βασικό ανταποκριτή και αξιόπιστο εγγυητή για τη σύσταση των απαραίτητων ενεχύρων επί τίτλων υπέρ των δανειοδοτούντων φορέων. Αυτό επιτυγχάνεται με τη δέσμευση των τηρούμενων ή φυλασσόμενων στα αποθετήρια της Τράπεζας της Ελλάδος τίτλων που ανήκουν στους δανειοδοτούμενους φορείς.

Με το σύστημα αυτό παρέχεται η δυνατότητα στα πιστωτικά ιδρύματα-μέλη του συστήματος TARGET να χρησιμοποιούν σε διασυνοριακή βάση, ως ενέχυρο, τίτλους που έχουν εγκριθεί από την ΕΚΤ, προκειμένου να λάβουν άτοκη ενδοημερήσια χρηματοδότηση από την κεντρική τράπεζα της χώρας στο σύστημα πληρωμών της οποίας συμμετέχουν.

4. ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ ΚΑΙ ΚΕΡΜΑΤΩΝ ΕΥΡΩ ΚΑΙ ΠΡΟΕΤΟΙΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΑΝΤΙΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ ΚΑΙ ΚΕΡΜΑΤΩΝ ΔΡΑΧΜΩΝ

Σύμφωνα με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ, η τελευταία φάση της διαδικασίας της νομισματικής ενοποίησης είναι η κυκλοφορία του ενιαίου νομίσματος, του ευρώ, σε φυσική μορφή (τραπεζογραμμάτια και κέρματα) την 1.1.2002. Στο πρώτο εξάμηνο του 2002, το ευρώ θα κυκλοφορεί παράλληλα με τα εθνικά νομίσματα, τα οποία σταδιακά θα αποσύρονται. Επομένως, όλες οι χώρες που συμμετέχουν στη Νομισματική Ένωση θα πρέπει μέχρι τις 31.12.2001 να έχουν παραγάγει τις αναγκαίες ποσότητες τραπεζογραμματίων και κερμάτων, στις διάφορες ονομαστικές αξίες που έχουν ήδη προσδιοριστεί από την ΕΚΤ, ώστε η αντικατάσταση των κυκλοφορούντων εθνικών νομισμάτων με το ευρώ να γίνει με ομαλό και απρόσκοπτο τρόπο.

Το Εθνικό Σχέδιο για τη Μετάβαση της Ελλάδος στο Ευρώ (ΕΣΜ) του ΥΠΕΘΟ, που δημοσιεύθηκε τον Ιούλιο του 1998, λαμβάνοντας υπόψη τις αρχές της ίσης μεταχείρισης και της διευκόλυνσης που υιοθετήθηκαν στο άτυπο ECOFIN του Noordwijk το φθινόπωρο του 1997, προβλέπει μονοετή περίοδο μετάβασης από τη στιγμή του αμετάκλητου καθορισμού της ισοτιμίας της δραχμής έναντι του ευρώ έως την έναρξη της σε φυσική μορφή κυκλοφορίας των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ (ενώ για

τα 11 κράτη που είναι ήδη μέλη της νομισματικής ένωσης η περίοδος αυτή είναι τριετής). Συνεπώς, στην Ελλάδα το ευρώ σε φυσική μορφή θα εισαχθεί ταυτόχρονα με τα υπόλοιπα κράτη-μέλη, δηλαδή την 1.1.2002, και θα πρέπει η παραγωγή των αναγκαίων ποσοτήτων σε τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ να ολοκληρωθεί εγκαίρως.

Τα τελικά σχέδια και οι τεχνικές προδιαγραφές για τα τραπεζογραμμάτια ευρώ εγκρίθηκαν από το Συμβούλιο του ΕΝΙ το Φεβρουάριο του 1998. Κατόπιν άρχισε η εργασία για τη μετατροπή των σχεδίων αυτών σε εκτυπωτικά στοιχεία.

Τα εκτυπωτικά ιδρύματα της κεντρικής τράπεζας κάθε κράτους-μέλους της ΕΕ, μετά από εντολή της ΕΚΤ, είχαν τη δυνατότητα συμμετοχής στη διαδικασία δοκιμαστικής παραγωγής τραπεζογραμματίων ευρώ. Το ΄Ιδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών της Τράπεζας της Ελλάδος συμμετείχε ενεργά, τυπώνοντας το τραπεζογραμμάτιο των 20 ευρώ. Σκοπός της δοκιμαστικής παραγωγής ήταν να διαπιστωθεί η δυνατότητα για ομοιόμορφη παραγωγή του ευρώ, από όλα τα εκτυπωτικά ιδρύματα, και η πιστή εφαρμογή των σχεδίων στο παραγόμενο προϊόν, καθώς και η δημιουργία μιας προκαταρκτικής βάσης για ένα σύστημα διαχείρισης ποιότητας.

Σημειώνεται ότι τα τραπεζογραμμάτια ευρώ, σύμφωνα με τις προδιαγραφές που έχει εγκρίνει η ΕΚΤ, πρέπει να πληρούν υψηλού επιπέδου ποιοτικές προδιαγραφές από άποψη εκτυπωτικής εργασίας και υλικών παραγωγής και παράλληλα να ενσωματώνουν υψηλού βαθμού χαρακτηριστικά ασφαλείας. Τα χαρακτηριστικά ασφαλείας είναι τέτοια ώστε αφενός να προστατεύουν τα τραπεζογραμμάτια από την παραχάραξη και αφετέρου να καθιστούν δυνατό με βεβαιότητα τον έλεγχο γνησιότητας.

Μεταξύ των χαρακτηριστικών ασφαλείας με τα οποία είναι εφοδιασμένα τα τραπεζογραμμάτια ευρώ είναι τα εξής:

- χαρακτηριστικά που μπορούν να εντοπιστούν εύκολα από το κοινό, όπως υδατογραφήματα, ταινίες ασφαλείας, χαλκογραφική εκτύπωση αναγνωρίσιμη με την αφή,
- χαρακτηριστικά που μπορούν να ελέγχονται με απλά μηχανήματα, όπως υπεριώδη φθορίζοντα χαρακτηριστικά και μικρογράμματα, και
- χαρακτηριστικά μηχανικώς αναγνώσιμα, που μπορούν να ελέγχονται τόσο από μηχανήματα που δέχονται τραπεζογραμμάτια όσο και από μηχανήματα διαλογής τραπεζογραμματίων.

Μετά το πέρας της δοκιμαστικής παραγωγής, πραγματοποιήθηκαν ο ποιοτικός έλεγχος και η αξιολόγηση των τραπεζογραμματίων της δοκιμαστικής εκτύπωσης. Ο ποιοτικός έλεγχος των τραπεζογραμματίων πραγματοποιήθηκε στα εργαστήρια των κεντρικών τραπεζών των χωρών-μελών και αφορούσε ποσότητες τραπεζογραμματίων που είχαν παραχθεί δοκιμαστικά από άλλες κεντρικές τράπεζες. Με βάση την αξιολόγηση που έγινε από την αρμόδια ομάδα της ΕΚΤ, τα αποτελέσματα του ποιοτικού ελέγχου έδειξαν ότι τα τραπεζογραμμάτια των 20 ευρώ, τα οποία εκτυπώθηκαν στο ΙΕΤΑ, ανταποκρίθηκαν επιτυχώς στα ποιοτικά κριτήρια που είχαν τεθεί.

Προκειμένου το ΙΕΤΑ να αντεπεξέλθει με επιτυχία στις αυξημένες απαιτήσεις για την εκτύπωση του ευρώ, έχει ήδη προμηθευθεί και θέσει σε λειτουργία σύγχρονα μηχανήματα παραγωγής. Το ΙΕΤΑ με τον εξοπλισμό που ήδη διαθέτει μπορεί να εκτυ-

πώσει τα τραπεζογραμμάτια των 5, 10 και 20 ευρώ. Συγχρόνως, προωθήθηκαν οι διαδικασίες για την προμήθεια ενός συγκροτήματος μεταξοτυπίας, το οποίο θα επιτρέψει στο ΙΕΤΑ να εκτυπώσει και τραπεζογραμμάτια των 50, 100, 200 και 500 ευρώ.

Παράλληλα, έχει εγκατασταθεί και τεθεί σε λειτουργία σύγχρονο συγκρότημα καταστροφής παλαιών χαρτονομισμάτων. Το συγκρότημα αυτό, πέρα από την προστασία που παρέχει στο περιβάλλον (αφού καταργεί την καύση), έχει την ικανότητα να απορροφήσει όλες τις ποσότητες των ελληνικών τραπεζογραμματίων, όταν αυτά αποσυρθούν από την κυκλοφορία, για καταστροφή.

Σύμφωνα με απόφαση του Συμβουλίου των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών (ECOFIN) των κρατών-μελών της ΕΕ, τα κέρματα ευρώ θα φέρουν, επί της μιας όψεώς τους, συγκεκριμένες παραστάσεις, κοινές για όλα τα συμμετέχοντα κράτη, ενώ επί της άλλης όψεως κάθε κράτος θα απεικονίζει παραστάσεις εθνικού περιεχομένου κατ' επιλογήν του. Αυτό συνεπάγεται ότι κάθε κράτος-μέλος πρέπει να έχει τη δυνατότητα να τυπώσει τις απαιτούμενες ποσότητες όλων των αξιών του κέρματος ευρώ στο εργοστάσιο παραγωγής του.

Οι προδιαγραφές των δίσκων και των κερμάτων έγιναν από την ομάδα εργασίας των Διευθυντών των Ευρωπαϊκών Νομισματοκοπείων. Όσον αφορά το κέρμα των 2 ευρώ όμως, θα γίνουν ορισμένες τροποποιήσεις που έχουν ζητηθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, για την αναμφίβολη και ασφαλή αναγνώριση του κέρματος αυτού από πρόσωπα με προβλήματα στην όραση και από τους αυτόματους πωλητές.

Για την επιλογή των παραστάσεων που θα απεικονίζονται στην εθνική όψη των κερμάτων ευρώ στην Ελλάδα, συστήθηκε Γνωμοδοτική Επιτροπή Επιλογής Εικαστικών Θεμάτων. Στην επιτροπή αυτή συμμετείχαν εκπρόσωποι από τη Φιλοσοφική Σχολή του Πανεπιστημίου Αθηνών, το Νομισματικό Μουσείο, το Εικαστικό Επιμελητήριο, το Υπουργείο Πολιτισμού, το Υπουργείο Οικονομικών, καθώς και τις Διευθύνσεις Ταμείων και ΙΕΤΑ της Τράπεζας της Ελλάδος.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, αφού αξιολόγησε το έργο της Επιτροπής, υπέβαλε σχετικές προτάσεις προς το Υπουργείο Οικονομικών. Ο Υπουργός των Οικονομικών έχει ήδη εγκρίνει τις παραστάσεις που θα απεικονίζονται στην εθνική όψη των κερμάτων ευρώ όλων των αξιών.

Η διαδικασία φιλοτέχνησης των σχετικών ανάγλυφων προπλασμάτων και η παραγωγή των πρότυπων μητρών από το ΙΕΤΑ βρίσκονται στο στάδιο της ολοκλήρωσης. Με βάση τις μήτρες αυτές, θα κατασκευαστούν οι μήτρες εργασίας και θα γίνει δοκιμαστική παραγωγή όλων των ονομαστικών αξιών των κερμάτων ευρώ.

Με σκοπό την εξασφάλιση υψηλών ποιοτικών προτύπων, ομάδα εργασίας της ΕΚΤ επεξεργάζεται κοινό κανονισμό ποιοτικού ελέγχου (quality control plan) των δίσκων και κερμάτων ευρώ, που θα εφαρμόζεται από όλα τα ευρωπαϊκά νομισματοκοπεία. Επιπλέον, έχει συσταθεί ειδική επιτροπή, η οποία θα εποπτεύει και θα ελέγχει την εφαρμογή του κοινού κανονισμού ποιοτικού ελέγχου.

Το ΙΕΤΑ είναι σε θέση να τυπώσει τα κέρματα ευρώ. Προκειμένου να εξασφαλιστεί η ποιοτική στάθμη που απαιτείται για την κατασκευή μητρών και δακτυλίων, την

εκτέλεση ποιοτικών ελέγχων και την παραγωγή των κερμάτων ευρώ σε τελική μορφή, έχουν ήδη δρομολογηθεί οι διαδικασίες προμήθειας από το ΙΕΤΑ του κατάλληλου νέου εξοπλισμού για τη σταδιακή αντικατάσταση του παλαιού.

Όσον αφορά τη διάθεση των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ στο κοινό, αλλά και την απόσυρση των τραπεζογραμματίων και κερμάτων δραχμών, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει λάβει την απαραίτητη πρόνοια, προωθώντας με ταχείς ρυθμούς τις προπαρασκευαστικές εργασίες διοικητικής μέριμνας. Επίσης, έχουν ληφθεί τα αναγκαία μέτρα για τον επαναπατρισμό των εθνικών τραπεζογραμματίων των άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ, κατά το έτος 2001, ο οποίος προβλέπεται από το Άρθρο 52 του Καταστατικού του ΕΣΚΤ.

5. ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΟΥ

Το λογιστικό πλαίσιο που χρησιμοποιεί το ΕΣΚΤ αποβλέπει στην κατάρτιση χρηματοοικονομικών λογαριασμών που εμφανίζουν τις συναλλαγές και τις λογιστικές καταστάσεις για τη ζώνη του ευρώ στο σύνολό της. Παράλληλα, ικανοποιεί τις απαιτήσεις ως προς τη διαχείριση ρευστότητας στη ζώνη του ευρώ και τις ανάγκες για επαρκή στατιστική πληροφόρηση.

Επιδίωξη της Τράπεζας της Ελλάδος στον τομέα αυτόν αποτελεί η αναδιάρθρωση του συστήματος λογιστικής επεξεργασίας και του λογιστικού σχεδίου της Τράπεζας (τόσο της Γενικής όσο και της Αναλυτικής-Κοστολογικής Λογιστικής), κατά τρόπον ώστε τα συστήματα που θα προκύψουν να είναι πλήρως συμβατά με τα λογιστικά πρότυπα του ΕΣΚΤ. Στα πλαίσια των προσαρμογών αυτών, αποφασίστηκε να αναπτυχθεί και το Σύστημα Διαχείρισης των Λογιστικών Πληροφοριών, το οποίο θα πρέπει να είναι σε θέση να καλύπτει πλήρως και άμεσα τις ανάγκες πληροφόρησης της Διοίκησης, των λοιπών οργάνων λήψεως αποφάσεων της Τράπεζας της Ελλάδος, αλλά και των υπηρεσιών της ΕΚΤ.

Αποτέλεσμα των συνδυασμένων ενεργειών των συναρμόδιων υπηρεσιών της Τράπεζας της Ελλάδος κατά το έτος 1998 ήταν να πραγματοποιηθούν αρκετά νέα έργα ή να βελτιωθούν σημαντικά υφιστάμενες εφαρμογές.

Συγκεκριμένα, δημιουργήθηκε η απαραίτητη υποδομή για την αναδιάρθρωση του λογιστικού σχεδίου της Τράπεζας (Γενικής και Αναλυτικής-Κοστολογικής Λογιστικής) και του Συστήματος Διαχείρισης Λογιστικών Πληροφοριών. Με την ολοκλήρωση των σχετικών εργασιών αναμένεται ότι θα καλυφθούν όχι μόνο οι πάγιες ανάγκες της Τράπεζας για την αυτοματοποίηση της απεικόνισης των λογιστικών στοιχείων, αλλά και η ανάγκη για έγκαιρη πληροφόρηση της Διοίκησης και της ΕΚΤ, με την έκδοση των κατά περίπτωση απαιτούμενων ημερήσιων οικονομικών καταστάσεων, καθώς και για την εξαγωγή συγκεντρωτικών ή κατά δραστηριότητα της Τράπεζας μηνιαίων και σωρευτικών αποτελεσμάτων.

Για την υλοποίηση του συγκεκριμένου έργου, έχει ολοκληρωθεί από ειδική επιτροπή στελεχών της Τράπεζας η αποτύπωση της υφιστάμενης κατάστασης από πλευράς λογιστικής υποδομής και έχει γίνει το πρώτο σχέδιο λογαριασμών Γενικής Λογιστικής

που θεωρείται ότι καλύπτει τις σημερινές ανάγκες της Τράπεζας, δεδομένου ότι κατά το στάδιο του σχεδιασμού υιοθετήθηκαν οι αρχές του Ελληνικού Ενιαίου Λογιστικού Σχεδίου καθώς και οι αρχές που μέχρι σήμερα έχουν καθοριστεί από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για τις εθνικές κεντρικές τράπεζες.

Το έργο όμως της ανασύνταξης και της υλοποίησης ενός νέου λογιστικού σχεδίου της Τράπεζας αποτελεί μέρος μόνον του ευρύτατου πλέγματος αλλαγών, κυρίως σε θέματα κοστολογικής οργάνωσης, μηχανογραφικών εφαρμογών, σχεδιασμού νέου λογισμικού ή προμήθειας ειδικού πακέτου λογισμικού που να στηρίζει το λογιστήριο, προσδιορισμού των κανόνων και του είδους της πληροφόρησης στα διάφορα επίπεδα της ιεραρχίας κ.λπ. Για το λόγο αυτό, κρίθηκε αναγκαίο να ζητηθεί η συνεργασία ειδικού εξωτερικού συμβούλου, ο οποίος θα αναλάβει το συντονισμό, τη στενή παρακολούθηση και την τήρηση των αναγκαίων παράλληλων χρονοδιαγραμμάτων. Ήδη, με απόφαση του Γενικού Συμβουλίου της Τράπεζας, ο σύμβουλος αυτός έχει επιλεγεί και έχει ξεκινήσει τη σύνταξη σειράς μελετών με σκοπό την υποβολή προτάσεων για την αναθεώρηση του σχεδίου Γενικής Λογιστικής και το σχεδιασμό ολοκληρωμένων συστημάτων κοστολογικής οργάνωσης και αναλυτικής λογιστικής.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΕΤΟΥΣ 1998

Ε Κ Θ Ε Σ Η
ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

ΠΡΟΣ ΤΗ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ

Κίνηση Λογαριασμών Ισολογισμού
και Αποτελέσματα Χρήσεως 1998

Ο Ισολογισμός της χρήσεως που έληξε στις 31.12.1998 εμφανίζει τα οικονομικά στοιχεία, τα οποία αποτελούν το Ενεργητικό και το Παθητικό της Τράπεζας, όπως διαμορφώθηκαν από την κίνηση των σχετικών λογαριασμών στη διάρκεια της χρήσεως.

Τα υπόλοιπα των λογαριασμών του Ισολογισμού της Τράπεζας της Ελλάδος στις 31.12.1998, σε σχέση με τα αντίστοιχα υπόλοιπα του έτους 1997, παρουσιάζουν τις εξής μεταβολές:

Α. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Χρυσός και Συνάλλαγμα

Υπόλοιπο στις 31.12.98	Δρχ.	5.140.226.641.766
Υπόλοιπο στις 31.12.97	»	3.749.552.587.314
Αύξηση	»	1.390.674.054.452

Τα υπόλοιπα των επιμέρους στοιχείων που συνθέτουν τα παραπάνω γενικά υπόλοιπα έχουν αναλυτικά ως εξής:

		31.12.1998		31.12.1997
α) Διαθέσιμα της Τράπεζας σε Συνάλλαγμα	Δρχ.	4.804.045.426.153	Δρχ.	3.042.777.050.261
β) Διαθέσιμα της Τράπεζας σε Χρυσό	»	242.371.337.768	»	239.526.253.485
γ) Συναλλαγματική θέση στο Δ.Ν.Τ. σε Ειδ. Τραβ. Δικ. (SDR)	»	75.753.782.285	»	43.447.353.337
δ) Διαθέσιμα στο Δ.Ν.Τ. σε Ειδ. Τραβ. Δικ. (SDR)	»	13.974.029.153	»	16.144.380.787
ε) Διαθέσιμα σε επίσημα ECU	»	0	»	403.796.773.821
στ) Συμμετοχή στο Ε.Ν.Ι.	»	0	»	3.860.775.623
ζ) Κατάθεση στην Ε.Κ.Τ.	»	4.082.066.407	»	0
Σύνολο	»	5.140.226.641.766	»	3.749.552.587.314

Το αντίτιμο σε δραχμές των διαθεσίμων σε Συνάλλαγμα και Χρυσό παρουσίασε αύξηση κατά δρχ. 1.390.674.054.452. Η αποτίμηση των Συναλλαγματικών Διαθεσίμων έγινε με τιμή δολαρίου ΗΠΑ 282,570 δρχ., ενώ η αντίστοιχη αποτίμηση στις 31.12.1997 είχε γίνει με τιμή δολαρίου ΗΠΑ 282,610 δρχ. Η αξία του χρυσού σε δολάρια ΗΠΑ υπολογίστηκε με βάση το 65% του μέσου όρου των τιμών αγοράς χρυσού σε δολάρια ΗΠΑ του μηνός Δεκεμβρίου 1998, δηλαδή USD 189,43 ανά ουγγιά χρυσού έναντι USD 187,82 το 1997 (αύξηση USD 1,61 ανά ουγγιά).

Στη συνέχεια παρατίθενται τα διαθέσιμα της Τράπεζας σε Συνάλλαγμα και Χρυσό στις 31.12.1998, εκφρασμένα σε USD, και τα αντίστοιχα διαθέσιμα στις 31.12.1997.

Διαθέσιμα της Τράπεζας σε Συνάλλαγμα και Χρυσό στις 31.12.1998:

Διαθέσιμα της Τράπεζας σε Συνάλλαγμα	USD	17.001.257.834		
Διαθέσιμα της Τράπεζας σε Χρυσό	USD	857.739.101		
Συναλλαγματική θέση στο Δ.Ν.Τ. σε Ειδ. Τραβ. Δικ. (SDR)	USD	268.088.552		
Διαθέσιμα στο Δ.Ν.Τ. σε Ειδ. Τραβ. Δικ. (SDR)	USD	49.453.336		
Διαθέσιμα σε επίσημα ECU	USD	0		
Συμμετοχή στο Ε.Ν.Ι.	USD	0		
Κατάθεση στην Ε.Κ.Τ.	USD	14.446.213	USD	18.190.985.036

Τα αντίστοιχα υπόλοιπα στις 31.12.1997 ήταν:

Διαθέσιμα της Τράπεζας σε Συνάλλαγμα	USD	10.766.699.870		
Διαθέσιμα της Τράπεζας σε Χρυσό	USD	847.550.524		
Συναλλαγματική θέση στο Δ.Ν.Τ. σε Ειδ. Τραβ. Δικ. (SDR)	USD	153.736.079		
Διαθέσιμα στο Δ.Ν.Τ. σε Ειδ. Τραβ. Δικ. (SDR)	USD	57.126.007		
Διαθέσιμα σε επίσημα ECU	USD	1.428.812.759		
Συμμετοχή στο Ε.Ν.Ι.	USD	13.661.143	USD	13.267.586.382
		Α ύ ξ η σ η	USD	4.923.398.654

Τα συνολικά διαθέσιμα της Τράπεζας σε Συνάλλαγμα και Χρυσό αυξήθηκαν κατά 4.923.398.654 δολάρια ΗΠΑ.

Διάφορες απαιτήσεις σε συνάλλαγμα

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ.	287.137.931.111
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	286.876.086.407
Α ύ ξ η σ η	»	261.844.704

Στη συνοπτική αυτή μερίδα εμφανίζονται κυρίως οι συμβατικές απαιτήσεις που προκύπτουν από ανταλλαγές νομισμάτων και επιτοκίων (swaps). Οι αντίστοιχες υποχρεώσεις εμφανίζονται στη μερίδα του Παθητικού "Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις".

Απαιτήσεις έναντι του Ελληνικού Δημοσίου

1. Έντοκα γραμμάτια και ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου

Ο λογαριασμός αυτός εμφανίζει το χαρτοφυλάκιο της Τράπεζας σε έντοκα γραμμάτια και ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου.

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ	694.117.220.000
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	263.010.893.062
Α ύ ξ η σ η	»	431.106.326.938

Η αύξηση του χαρτοφυλακίου της Τράπεζας σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, κατά 431 δισεκ. δρχ., οφείλεται στη μετατροπή μακροπρόθεσμων δανείων της Τράπεζας προς το Ελληνικό Δημόσιο, ύψους 300 δισεκ. δρχ., σε ομόλογα, καθώς και στην απόκτηση έντοκων γραμματίων και ομολόγων με πράξεις στη δευτερογενή αγορά τίτλων, στα πλαίσια άσκησης της νομισματικής πολιτικής.

2. Μακροπρόθεσμα δάνεια σε δραχμές

Στο λογαριασμό αυτό εμφανίζονται τα μακροπρόθεσμα δάνεια σε δραχμές που είχαν χορηγηθεί στο Ελληνικό Δημόσιο μέχρι 31.12.1993.

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ.	960.327.270.640
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	1.300.783.172.900
Μ ε ί ω σ η	»	340.455.902.260

Η μείωση των μακροπρόθεσμων δανείων οφείλεται κυρίως στη μετατροπή μέρους αυτών (300 δισεκ. δρχ.), σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, καθώς και σε μερική εξόφληση των εξής δραχμικών δανείων:

ΔΑΝΕΙΟ	Δρχ.	70 δισεκ.	Σύμβαση	23.06.78	μείωση	Δρχ.	4,1 δισεκ.
»	»	16 δισεκ.	»	20.12.78	»	»	1,1 δισεκ.
»	»	250 δισεκ.	»	30.12.81	»	»	20,5 δισεκ.
»	»	150 δισεκ.	»	17.04.84	»	»	14,7 δισεκ.
				Σ υ ν ο λ ι κ ή μ ε ί ω σ η		»	40,4 δισεκ.

3. Δάνεια για συμμετοχή στο Δ.Ν.Τ.

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ.	233.287.909.551
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	221.966.592.504
Α ύ ξ η σ η	»	11.321.317.047

Στο λογαριασμό αυτό εμφανίζονται τα δάνεια που έχουν χορηγηθεί στο Ελληνικό Δημόσιο σε δραχμές και χρυσό για τη συμμετοχή του στο κεφάλαιο του Δ.Ν.Τ. Η σε χρυσό απαίτηση υπολογίστηκε με την ίδια τιμή που αποτιμήθηκαν και τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της Τράπεζας σε χρυσό, δηλαδή USD 189,43 ανά ουγγιά χρυσού.

Η αύξηση των συγκεκριμένων δανείων οφείλεται στη χορήγηση, κατά το έτος 1998, νέου δραχμικού δανείου για την κάλυψη συμπληρωματικής συμμετοχής του Ελληνικού Δημοσίου στο κεφάλαιο του Δ.Ν.Τ.

4. Μακροπρόθεσμα δάνεια σε συνάλλαγμα

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ.	1.082.800.621.461
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	1.578.750.441.319
Μ ε ί ω σ η	»	495.949.819.858

Στο λογαριασμό αυτό εμφανίζονται τα μακροπρόθεσμα δάνεια σε συνάλλαγμα και χρυσό που είχαν συναφθεί, μέχρι 31.12.1993, για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου και είχαν εκχωρηθεί σε αυτό.

Όπως είναι γνωστό, από 1.1.1994 η Τράπεζα της Ελλάδος δεν συνάπτει πλέον δάνεια για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου. Η μείωση του υπολοίπου έναντι του 1997 οφείλεται στην εξόφληση από το Ελληνικό Δημόσιο των χρεολυτικών δόσεων που έληξαν εντός του έτους 1998.

5. Μακροπρόθεσμα δάνεια και τίτλοι με ρήτρα συναλλάγματος

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ.	2.891.393.149.007
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	2.775.495.213.087
Α ύ ξ η σ η	»	115.897.935.920

Στο λογαριασμό αυτό εμφανίζονται τα μακροπρόθεσμα τοκοχρεολυτικά και ομολογιακά δάνεια που έχει χορηγήσει η Τράπεζα της Ελλάδος προς το Ελληνικό Δημόσιο με ρήτρα ξένων νομισμάτων (USD και DEM) στο πλαίσιο της ρύθμισης, στις 31.12.1993, του υπολοίπου του λογαριασμού "Συναλλαγματικές διαφορές Ν. 1083/80".

Η μεταβολή οφείλεται κυρίως στην κατά το έτος 1998 αύξηση της ισοτιμίας του DEM έναντι της δραχμής.

Απαιτήσεις έναντι τραπεζών

1. Χορηγήσεις

Το σύνολο των λογαριασμών που δίνουν αυτό το στοιχείο αντιπροσωπεύει τις χρηματοδοτήσεις της Τράπεζας προς το πιστωτικό σύστημα.

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ.	60.369.358.014
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	65.040.854.758
Μ ε ί ω σ η	»	4.671.496.744

Η μείωση οφείλεται σε μερική εξόφληση παλαιών δανείων.

2. Καταθέσεις

Στη μερίδα αυτή περιλαμβάνονται οι καταθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδος στις τράπεζες σε εκτέλεση πράξεων ανταλλαγής νομισμάτων (swaps) και συμφωνιών επαναγοράς (repos) στο πλαίσιο της άσκησης της νομισματικής - συναλλαγματικής πολιτικής.

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ.	175.014.750
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	271.691.350.050
Μ ε ί ω σ η	»	271.516.335.300

Η μείωση που παρατηρείται το έτος 1998 οφείλεται στο ότι έληξε ένας σημαντικός αριθμός προθεσμιακών πράξεων χωρίς να διενεργηθούν νέες.

Ακίνητα και εγκαταστάσεις

Στη συνοπτική αυτή μερίδα εμφανίζεται η αξία των ακινήτων, των εγκαταστάσεων και του εξοπλισμού της Τράπεζας, όπως αυτή αναπροσαρμόστηκε σύμφωνα με το Ν. 2065/92 και την Υπουργική Απόφαση 1281/30.10.96, μετά την αφαίρεση των αποσβέσεων.

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ.	22.662.120.700
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	20.309.790.601
Α ύ ξ η σ η	»	2.352.330.099

Η αύξηση οφείλεται κυρίως στην απόκτηση νέου μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού.

Αξία υλικού τραπεζογραμματίων

Ο λογαριασμός αυτός παρουσιάζει το κόστος των έτοιμων τραπεζογραμματίων που βρίσκονται στη διαχείριση της Τράπεζας καθώς και των τραπεζογραμματίων που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ.	11.986.399.218
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	10.806.756.252
Α ύ ξ η σ η	»	1.179.642.966

Η μεταβολή αυτή οφείλεται στο αυξημένο κόστος των νεοεκδιδόμενων τραπεζογραμματίων σε σχέση προς αυτό των αποσυρόμενων, καθώς και στην αύξηση της νομισματικής κυκλοφορίας.

Λοιπές απαιτήσεις

Περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα διαφόρων υπό εκκαθάριση χρεωστικών λογαριασμών απαιτήσεων σε δραχμές.

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ.	79.269.642.382
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	82.602.125.938
Μ ε ί ω σ η	»	3.332.483.556

Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού

Περιλαμβάνονται υπόλοιπα χρεωστικών λογαριασμών, που τακτοποιούνται με την έναρξη της επόμενης χρήσης.

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ.	198.673.836.574
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	130.795.458.586
Α ύ ξ η σ η	»	67.878.377.988

Β. ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Μετοχικό Κεφάλαιο

Το μετοχικό κεφάλαιο της Τράπεζας, μετά τις αυξήσεις που έγιναν σύμφωνα με τα Ν.Δ. 413/70, 889/71, τους Ν. 542/77, 1249/82, την Υπ. Απόφ. Ε.2665/88, το Ν. 2065/92 και την Υπ. Απόφ. 1281/30.10.96, διαιρείται σε 2.979.733 μετοχές ονομαστικής αξίας δρχ. 5.600 ανά μετοχή και ανέρχεται σήμερα σε ..... Δρχ. 16.686.504.800

Αποθεματικά

1. Τακτικό αποθεματικό	Δρχ.	16.686.504.800
2. Ειδικό αποθεματικό συναλλαγματικών διαφορών	»	102.029.853.427
Σύνολο	»	118.716.358.227

Το τακτικό αποθεματικό αυξήθηκε κατά δρχ. 2.781.083.200 προκειμένου να εξισωθεί με το μετοχικό κεφάλαιο.

Το ειδικό αποθεματικό συναλλαγματικών διαφορών δημιουργήθηκε για πρώτη φορά στη χρήση 1997 σύμφωνα και με τις αρχές λογιστικής που έχουν προταθεί για το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών και προορίζεται για απόσβεση στο μέλλον τυχόν χρεωστικών συναλλαγματικών διαφορών.

Το ειδικό αυτό αποθεματικό αυξήθηκε κατά δρχ. 18.052.173.428 το 1998.

Προβλέψεις

1. Πρόβλεψη σύμφωνα με το Άρθρο 71 του Καταστατικού	Δρχ.	18.018.990.315
2. Λοιπές προβλέψεις	»	1.679.587.500
Σύνολο	»	19.698.577.815

Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία

Η κυκλοφορία των τραπεζογραμματίων παρουσίασε αύξηση 65.755.205.950 δρχ. ή ποσοστό 3% περίπου.

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ.	2.469.767.153.900
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	2.404.011.947.950
Αύξηση	»	65.755.205.950

Υποχρεώσεις σε δραχμές

Περιλαμβάνονται οι υποχρεώσεις σε δραχμές που εμφανίζονται στους λογαριασμούς ταμειακής διαχείρισης του Ελληνικού Δημοσίου και Δημόσιων Οργανισμών, στους λογαριασμούς καταθέσεων τραπεζών, διεθνών οργανισμών και τραπεζών εξωτερικού, Ν.Π.Ι.Δ. κ.λπ. καθώς και το προς διανομή μέρισμα. Το συνολικό υπόλοιπο αυτών των υποχρεώσεων ανήλθε:

στις 31.12.1998	Δρχ.	3.733.141.175.502
στις 31.12.1997	»	2.415.655.743.907
Α ύ ξ η σ η	»	1.317.485.431.595

Η αύξηση αυτή προήλθε από τις μεταβολές των υπολοίπων των παρακάτω λογαριασμών:

Λογαριασμός ταμειακής διαχείρισης Ελληνικού Δημοσίου	Μείωση	Δρχ.	109.939.464.637
Λογαριασμοί ταμειακής διαχείρισης Δημόσιων Οργανισμών	Αύξηση	»	47.904.675.566
Καταθέσεις τραπεζών	»	»	1.386.143.406.808
Καταθέσεις διεθνών οργαν. και τραπ. εξωτ.	Μείωση	»	21.424.755.920
Λοιποί λογαριασμοί καταθέσεων	Αύξηση	»	13.783.494.578
Μέρισμα χρήσεως	»	»	1.018.075.200
Σ υ ν ο λ ι κ ή Α ύ ξ η σ η		»	1.317.485.431.595

Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα

Περιλαμβάνονται οι υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα από καταθέσεις του Ελληνικού Δημοσίου, ανακαταθέσεις τραπεζών, μακροπρόθεσμα δάνεια συναφθέντα μέχρι 31.12.1993 για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου, λογαριασμός ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων του Δ.Ν.Τ., λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και λοιπές καταθέσεις. Το συνολικό υπόλοιπο των υποχρεώσεων σε συνάλλαγμα ανήλθε:

στις 31.12.1998	Δρχ.	4.972.469.567.512
στις 31.12.1997	»	5.469.059.007.028
Μ ε ί ω σ η	»	496.589.439.516

Η μείωση αυτή προήλθε από τις μεταβολές των υπολοίπων των παρακάτω λογαριασμών:

Καταθέσεις Ελληνικού Δημοσίου	Αύξηση	Δρχ.	215.449.878.198
Ανακαταθέσεις τραπεζών	Μείωση	»	391.921.346.531
(Η μείωση των ανακαταθέσεων των τραπεζών στην Τράπεζα της Ελλάδος συνδέεται και με την περαιτέρω απελευθέρωση του συστήματος διαχείρισης των καταθέσεων σε συνάλλαγμα το 1997)			
Λοιπές καταθέσεις	Αύξηση	»	142.218.872.413
Μακροπρόθεσμα δάνεια σε συνάλλαγμα συναφθέντα για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου	Μείωση	»	467.994.982.222
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	»	»	28.038.917.481
Λογαριασμός ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων του Δ.Ν.Τ.	Αύξηση	»	1.390.627.159
Συναλλαγματική θέση στο Δ.Ν.Τ.	»	»	32.306.428.948
Σ υ ν ο λ ι κ ή Μ ε ί ω σ η		»	496.589.439.516

Λοιπές υποχρεώσεις

Περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα διαφόρων πιστωτικών λογαριασμών που βρίσκονται υπό εκκαθάριση καθώς και λογαριασμών ειδικών κατηγοριών.

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ.	104.385.053.827
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	114.597.121.788
Μ ε ί ω σ η	»	10.212.067.961

Μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού

Περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα διαφόρων πιστωτικών λογαριασμών που τακτοποιούνται με την έναρξη της επόμενης χρήσης.

Υπόλοιπο στις 31.12.1998	Δρχ.	229.013.114.325
Υπόλοιπο στις 31.12.1997	»	227.813.880.482
Α ύ ξ η σ η	»	1.199.233.843

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΑΠΟ ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Τα καθαρά έσοδα από εργασίες της Τράπεζας στο έτος **1998** είναι:

Τόκοι από εργασίες με το Ελληνικό Δημόσιο		
Τόκοι μακροπρόθεσμων δανείων	40.291.022.902	
Τόκοι έντοκων γραμματίων	623.130.915	
Τόκοι ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου	60.028.375.170	
Τόκοι δανείων Ελληνικού Δημοσίου με ρήτρα Ξ.Ν.	143.345.063.637	244.287.592.624
Τόκοι χορηγήσεων σε τράπεζες και λοιπούς φορείς		
Τόκοι χορηγήσεων σε πιστωτικά ιδρύματα με ενέχυρο	235.640.026	
Τόκοι από πιστώσεις σε τράπεζες	3.568.455.601	
Τόκοι από ειδικές πιστώσεις σε επιχειρήσεις	438.287.834	4.242.383.461
Τόκοι διάφοροι		
Τόκοι από ανοίγματα λογαριασμών καταθέσεων τραπεζών	2.737.010.197	
Τόκοι και ωφέλειες από επενδύσεις εσωτερικού	64.356.545	
Τόκοι από λοιπές εργασίες	818.102.269	
Τόκοι από τοποθετήσεις σε έντοκα γραμμάτια (παρεμβάσεις - repos)	8.985.010.465	
Τόκοι από καταθέσεις στις τράπεζες Π.Δ.Τ.Ε. 2358/28.4.95	0	12.604.479.476
Σύνολο πιστωτικών τόκων από εργασίες εσωτερικού		261.134.455.561
Τόκοι χρεωστικοί από εργασίες εσωτερικού		
Τόκοι στις καταθέσεις του Ελληνικού Δημοσίου	–22.687.285.545	
Τόκοι στις ειδικές έντοκες καταθέσεις τραπεζών	–122.099.647.634	
Τόκοι επιδικασθέντες σε Δημόσιους Οργανισμούς	–645.038.999	
Εισφορά Νόμου 128/1975	–279.412.000	
Τόκοι προθεσμιακών καταθέσεων τραπεζών	–131.128.539.538	–276.839.923.716
Καθαρά έσοδα από εργασίες Συν/τος και Χρυσού		
Τόκοι πιστωτικοί και λοιπά έσοδα	331.362.279.061	
Τόκοι χρεωστικοί, προμήθειες και λοιπά έξοδα	–182.714.169.938	148.648.109.123
Προμήθειες επί εργασιών σε δραχμές		32.952.030.602
Λοιπά έσοδα		3.905.509.040
	Σ ύ ν ο λ ο	169.800.180.610

Τα αντίστοιχα καθαρά έσοδα από εργασίες της Τράπεζας στο έτος **1997** ήταν:

Τόκοι από εργασίες με το Ελληνικό Δημόσιο		
Τόκοι μακροπρόθεσμων δανείων	52.854.549.661	
Τόκοι έντοκων γραμματίων	221.066.961	
Τόκοι ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου	32.258.217.204	
Τόκοι δανείων Ελληνικού Δημοσίου με ρήτρα Ξ.Ν.	113.573.809.312	198.907.643.138
Τόκοι χορηγήσεων σε τράπεζες και λοιπούς φορείς		
Τόκοι χορηγήσεων σε πιστωτικά ιδρύματα με ενέχυρο	1.052.577.089	
Τόκοι από πιστώσεις σε τράπεζες	3.893.853.627	
Τόκοι από ειδικές πιστώσεις σε επιχειρήσεις	662.731.707	5.609.162.423
Τόκοι διάφοροι		
Τόκοι από ανοίγματα λογαριασμών καταθέσεων τραπεζών	5.984.959.894	
Τόκοι και ωφέλειες από επενδύσεις εσωτερικού	29.871.873	
Τόκοι από λοιπές εργασίες	657.525.576	
Τόκοι από τοποθετήσεις σε έντοκα γραμμάτια (παρεμβάσεις - repos)	1.957.353.468	
Τόκοι από καταθέσεις στις τράπεζες Π.Δ.Τ.Ε. 2358/28.4.95	258.557.449	8.888.268.260
Σύνολο πιστωτικών τόκων από εργασίες εσωτερικού		213.405.073.821
Τόκοι χρεωστικοί από εργασίες εσωτερικού		
Τόκοι στις καταθέσεις του Ελληνικού Δημοσίου	–16.852.431.213	
Τόκοι στις ειδικές έντοκες καταθέσεις τραπεζών	–101.361.406.269	
Τόκοι επιδικασθέντες σε Δημόσιους Οργανισμούς	–1.285.143.849	
Εισφορά Νόμου 128/1975	–1.089.619.593	
Τόκοι προθεσμιακών καταθέσεων τραπεζών	–77.985.013.068	–198.573.613.992
Καθαρά έσοδα από εργασίες Συν/τος και Χρυσού		
Τόκοι πιστωτικοί και λοιπά έσοδα	294.845.708.086	
Τόκοι χρεωστικοί, προμήθειες και λοιπά έξοδα	–188.606.966.121	106.238.741.965
Προμήθειες επί εργασιών σε δραχμές		40.296.777.539
Λοιπά έσοδα		3.130.887.100
	Σ ύ ν ο λ ο	164.497.866.433

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΑΠΟ ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Τα συνολικά έσοδα από τόκους, προμήθειες και λοιπές ωφέλειες από εργασίες εσωτερικού και εξωτερικού, μετά την αφαίρεση των αντίστοιχων χρεωστικών τόκων και προμηθειών, ανήλθαν το 1998 σε 169.800.180.610 έναντι 164.497.866.433 του έτους 1997, παρουσίασαν δηλαδή αύξηση 5.302.314.177 ή ποσοστό 3% περίπου.

Τα έσοδα κατά κατηγορία και σε σύγκριση με την προηγούμενη χρήση έχουν αναλυτικά ως ακολούθως:

Τόκοι από εργασίες με το Ελληνικό Δημόσιο

Οι τόκοι από εργασίες με το Ελληνικό Δημόσιο ανήλθαν:

στις 31.12.1998	Δρχ.	244.287.592.624
στις 31.12.1997	»	198.907.643.138
Α ύ ξ η σ η	»	45.379.949.486

Η διαφορά αυτή προήλθε από τις μεταβολές των υπολοίπων των παρακάτω λογαριασμών:

Τόκοι από μακροπρόθεσμα δάνεια του Ελληνικού Δημοσίου

Οι τόκοι των μακροπρόθεσμων δανείων του Ελληνικού Δημοσίου μειώθηκαν κατά 12.563.526.759 έναντι της χρήσεως 1997. Η μείωση οφείλεται στη μετατροπή μέρους δανείου σε ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου, καθώς και στη μερική εξόφληση των δανείων αυτών.

Τόκοι από έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου

Οι τόκοι του χαρτοφυλακίου σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου αυξήθηκαν κατά 402.063.954 έναντι της χρήσεως 1997. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στην αύξηση του χαρτοφυλακίου έντοκων γραμματίων με την απόκτησή τους από τη δευτερογενή αγορά.

Τόκοι από ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου

Οι τόκοι από ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου αυξήθηκαν κατά 27.770.157.966 έναντι της χρήσεως 1997. Η αύξηση οφείλεται στην αύξηση του χαρτοφυλακίου η οποία

προήλθε κυρίως από τη μετατροπή μέρους μακροπρόθεσμου δανείου του Ελληνικού Δημοσίου σε ομόλογα.

Τόκοι δανείων και τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου με ρήτρα ξένων νομισμάτων

Οι τόκοι των δανείων και τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου με ρήτρα ξένων νομισμάτων (USD και DEM) παρουσίασαν αύξηση κατά 29.771.254.325 έναντι της χρήσεως 1997. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην αύξηση των επιτοκίων του τοκοχρεολυτικού δανείου από 5,6875% σε 6,46875% για τα USD και από 3,15625% σε 4,44922% για τα DEM, καθώς και στην αύξηση της ισοτιμίας του DEM έναντι της δραχμής το 1998 σε σχέση με την αντίστοιχη του 1997.

Τόκοι χορηγήσεων σε τράπεζες και λοιπούς φορείς

Οι τόκοι χορηγήσεων ανήλθαν:

στις 31.12.1998	Δρχ.	4.242.383.461
στις 31.12.1997	»	5.609.162.423
Μ ε ί ω σ η	»	1.366.778.962

Η διαφορά αυτή προήλθε από τις μεταβολές των υπολοίπων των παρακάτω λογαριασμών:

Τόκοι χορηγήσεων σε πιστωτικά ιδρύματα με ενέχυρο

Οι τόκοι από χορηγήσεις σε πιστωτικά ιδρύματα με ενέχυρο, μειώθηκαν κατά 816.937.063 έναντι της χρήσεως 1997. Η μείωση οφείλεται στη μη ενεργοποίηση του συγκεκριμένου μηχανισμού στο 1998, παρά μόνο για κάποια μικροποσά.

Τόκοι από πιστώσεις σε τράπεζες

Οι τόκοι από πιστώσεις σε τράπεζες μειώθηκαν στη χρήση 1998 κατά 325.398.026 έναντι της χρήσεως 1997. Η μείωση αυτή οφείλεται στη μερική εξόφληση των δανείων.

Τόκοι από ειδικές πιστώσεις σε επιχειρήσεις

Οι τόκοι από ειδικές πιστώσεις σε επιχειρήσεις παρουσίασαν μείωση έναντι της χρήσεως 1997 κατά 224.443.873. Η μείωση οφείλεται στη μερική εξόφληση παλαιών

πιστώσεων και στον περιορισμό των χορηγηθέντων δανείων προς το καπνεμπόριο (Υποκαταστήματα Θεσσαλονίκης και Καβάλας).

Τόκοι διάφοροι

Στη μερίδα αυτή περιλαμβάνονται οι υπόλοιποι, πλην των παραπάνω δύο κατηγοριών, πιστωτικοί τόκοι οι οποίοι ανήλθαν:

στις 31.12.1998	Δρχ.	12.604.479.476
στις 31.12.1997	»	8.888.268.260
Α ύ ξ η σ η	»	3.716.211.216

Η διαφορά αυτή προήλθε από τις μεταβολές των υπολοίπων των παρακάτω λογαριασμών:

Τόκοι από ανοίγματα λογαριασμών καταθέσεων τραπεζών

Οι τόκοι από ανοίγματα λογαριασμών καταθέσεων τραπεζών μειώθηκαν κατά 3.247.949.697 έναντι της χρήσεως 1997. Η μείωση οφείλεται στον περιορισμό των ανοιγμάτων των καταθέσεων των τραπεζών καθώς και στη μείωση του επιτοκίου.

Τόκοι και ωφέλειες από επενδύσεις εσωτερικού

Οι τόκοι και οι ωφέλειες από επενδύσεις εσωτερικού αυξήθηκαν κατά 34.484.672 έναντι της χρήσεως 1997. Η αύξηση οφείλεται κυρίως στο μέρισμα από τις μετοχές του Χ.Α.Α. που ελήφθη για πρώτη φορά το 1998.

Τόκοι από λοιπές εργασίες

Οι τόκοι από λοιπές εργασίες αυξήθηκαν κατά 160.576.693 έναντι της χρήσεως 1997. Η μεταβολή οφείλεται στην αύξηση του ποσού των χορηγηθέντων δανείων στο προσωπικό.

Τόκοι από τοποθετήσεις σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου (παρεμβάσεις της Τράπεζας μέσω repos)

Οι τόκοι από τοποθετήσεις σε έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου παρουσίασαν αύξηση έναντι της χρήσεως 1997 κατά 7.027.656.997. Η μεταβολή οφείλεται στην αύξηση των τοποθετήσεων σε έντοκα γραμμάτια έναντι του 1997.

Τόκοι από καταθέσεις στις τράπεζες Π.Δ.Τ.Ε. 2358/28.4.95

Το 1998 δεν υπάρχουν έσοδα από τόκους καταθέσεων στις τράπεζες (μετά την εφαρμογή της Π.Δ.Τ.Ε. 2358/28.4.95). Τα δραχμικά δάνεια που είχαν χορηγηθεί στις τράπεζες προκειμένου να αναλάβουν τις ανακαταθέσεις τους εξοφλήθησαν ολοσχερώς στη χρήση 1997.

Τόκοι χρεωστικοί από εργασίες εσωτερικού

Οι χρεωστικοί τόκοι από εργασίες εσωτερικού ανήλθαν:

στις 31.12.1998	Δρχ.	–276.839.923.716
στις 31.12.1997	»	–198.573.613.992
Α ύ ξ η σ η	»	78.266.309.724

Η διαφορά αυτή προήλθε από τις μεταβολές των υπολοίπων των παρακάτω λογαριασμών:

Τόκοι στις καταθέσεις του Ελληνικού Δημοσίου

Οι χρεωστικοί τόκοι στις καταθέσεις του Ελληνικού Δημοσίου αυξήθηκαν έναντι της χρήσεως 1997 κατά 5.834.854.332. Η αύξηση οφείλεται στα μεγαλύτερα, κατά τη διάρκεια του έτους, υπόλοιπα καταθέσεων του Ελληνικού Δημοσίου σε δραχμές.

Τόκοι στις ειδικές έντοκες καταθέσεις τραπεζών

Οι τόκοι στις ειδικές έντοκες καταθέσεις τραπεζών παρουσίασαν αύξηση κατά 20.738.241.365 έναντι της χρήσεως 1997. Η αύξηση οφείλεται στα αυξημένα υπόλοιπα των υποχρεωτικών καταθέσεων των τραπεζών.

Τόκοι επιδικασθέντες σε Δημόσιους Οργανισμούς

Οι επιδικασθέντες τόκοι σε Δημόσιους Οργανισμούς παρουσίασαν μείωση κατά 640.104.850. Οι τόκοι που εμφανίζονται στη χρήση 1998 αφορούν καταβολή, κατόπιν συμβιβασμού, τόκων υπερημερίας στο Ταμείο Αρχαιολογικών Πόρων (Τ.Α.Π.), ενώ οι τόκοι της χρήσεως 1997 αφορούσαν δεδουλευμένους τόκους παλαιοτέρων ετών επί των καταθέσεων του Τ.Α.Π. σύμφωνα με σχετική απόφαση του Εφετείου Αθηνών.

Εισφορά Νόμου 128/1975

Η εισφορά της Τράπεζας βάσει του Νόμου 128/1975 μειώθηκε κατά 810.207.593 έναντι της χρήσεως 1997. Η μείωση του ποσού της εισφοράς οφείλεται στην από 1.9.1997 τροποποίηση του σχετικού Νόμου, σύμφωνα με την οποία δεν υπόκεινται σε εισφορά τα δάνεια μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων και τα δάνεια προς το Ελληνικό Δημόσιο.

Τόκοι προθεσμιακών καταθέσεων τραπεζών

Οι χρεωστικοί τόκοι των προθεσμιακών καταθέσεων των τραπεζών αυξήθηκαν κατά 53.143.526.470 έναντι της χρήσεως 1997. Η αύξηση οφείλεται στη μεγαλύτερη απορρόφηση ρευστότητας από την Τράπεζα της Ελλάδος στη διατραπεζική αγορά δραχμών.

Καθαρά έσοδα από εργασίες Συναλλάγματος και Χρυσού

Τα καθαρά έσοδα από εργασίες Συναλλάγματος και Χρυσού ανήλθαν:

στις 31.12.1998	Δρχ.	148.648.109.123
στις 31.12.1997	»	106.238.741.965
Αύξηση	»	42.409.367.158

Η διαφορά αυτή προήλθε από τις μεταβολές των υπολοίπων των παρακάτω λογαριασμών:

Τόκοι πιστωτικοί και λοιπά έσοδα

Οι πιστωτικοί τόκοι και τα λοιπά έσοδα παρουσίασαν αύξηση κατά 36.516.570.975 έναντι της χρήσεως 1997. Η αύξηση αυτή οφείλεται στο μεγάλο αριθμό και ύψος πράξεων συναλλάγματος κατά τη διάρκεια του έτους, καθώς και στις διακυμάνσεις των ισοτιμιών των κυριοτέρων ξένων νομισμάτων έναντι της δραχμής.

Τόκοι χρεωστικοί, προμήθειες και λοιπά έξοδα

Οι χρεωστικοί τόκοι, οι προμήθειες και τα λοιπά έξοδα μειώθηκαν κατά 5.892.796.183 έναντι της χρήσεως 1997. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στη μείωση των ανακαταθέσεων των τραπεζών σε συνάλλαγμα, στη μείωση των προμηθειών που αποδόθηκαν στις τράπεζες έναντι των ανακαταθέσεων αυτών κ.λπ.

Προμήθειες από εργασίες σε δραχμές

Οι προμήθειες από εργασίες σε δραχμές ανήλθαν:

στις 31.12.1998	. . . . .	Δρχ.	32.952.030.602
στις 31.12.1997	. . . . .	»	40.296.777.539
	Μ ε ί ω σ η	»	7.344.746.937

Η μείωση των προμηθειών οφείλεται στη μείωση του κύκλου των εργασιών στις οποίες καταλογίζονται προμήθειες.

Λοιπά έσοδα

Τα λοιπά έσοδα ανήλθαν:

στις 31.12.1998	. . . . .	Δρχ.	3.905.509.040
στις 31.12.1997	. . . . .	»	3.130.887.100
	Α ύ ξ η σ η	»	774.621.940

ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΞΟΔΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ

		1998		1997
Αποδοχές προσωπικού	Δρχ.	27.855.294.907	Δρχ.	26.078.355.174
Συντάξεις - Βοηθήματα - Μερίσματα	»	11.467.237.907	»	11.196.917.622
Εισφορές υπέρ Ταμείου Συντάξεων	»	6.634.325.995	»	6.243.946.268
Εισφορές υπέρ Μετοχικού Ταμείου	»	2.880.797.032	»	2.838.209.219
Εισφορές υπέρ Ταμείου Αυτασφαλείας	»	407.117.454	»	468.799.459
Εισφορές υπέρ Αλληλ/κού Ταμ. Περίθαλψης	»	2.193.354.290	»	2.068.091.937
Εισφορές σε άλλα Ασφαλ. Ταμεία και Οργαν.	»	2.129.444.842	»	1.945.802.868
Λοιπά έξοδα διαχείρισης	»	4.960.540.640	»	4.278.281.303
	»	58.528.113.067	»	55.118.403.850
Αποσβέσεις	»	4.672.429.290	»	3.582.360.170
Προβλέψεις	»	5.404.000.000	»	5.364.000.000
	»	68.604.542.357	»	64.064.764.020
Καθαρά κέρδη χρήσεως	»	101.195.638.253	»	100.433.102.413
Σ ύ ν ο λ ο	»	169.800.180.610	»	164.497.866.433

ΔΙΑΘΕΣΗ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Το Γενικό Συμβούλιο, σύμφωνα με το Άρθρο 71 του Καταστατικού, προτείνει στη Γενική Συνέλευση να διατεθούν τα καθαρά κέρδη ως εξής:

Για μέρισμα δρχ. 672 ανά μετοχή σε 2.979.733 μετοχές (το μέρισμα αυτό αντιστοιχεί στο 12% του μετοχικού κεφαλαίου)	Δρχ.	2.002.380.576
Για τακτικό αποθεματικό	»	2.781.083.200
Για πρόσθετο μέρισμα δρχ. 878 ανά μετοχή σε 2.979.733 μετοχές*	»	2.616.205.574
Για καταβολή φόρου (άρθρο 18 Ν. 2166/93)	»	3.079.057.433
Υπόλοιπο περιερχόμενο στο Ελληνικό Δημόσιο	»	90.716.911.470
Σ ύ ν ο λ ο	»	101.195.638.253

* Το πρόσθετο μέρισμα για τη χρήση 1997 ήταν δρχ. 778 ανά μετοχή σε 2.483.111 μετοχές.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΞΟΔΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ

Οι συνολικές δαπάνες λειτουργίας της Τράπεζας, χωρίς τις αποσβέσεις και προβλέψεις, αυξήθηκαν στη χρήση 1998 κατά 3.409.709.217 ή ποσοστό 6% περίπου (1998: 58.528.113.067 έναντι 55.118.403.850 το 1997).

Ειδικότερα, οι δαπάνες για αποδοχές προσωπικού σημείωσαν αύξηση κατά 1.776.939.733 ή ποσοστό 7% περίπου (1998: 27.855.294.907 έναντι 26.078.355.174 το 1997). Η αύξηση οφείλεται κυρίως στις γενικές αυξήσεις στο έτος 1998, στην ωρίμανση, καθώς και στην αύξηση του προσωπικού.

Οι εισφορές υπέρ του Ταμείου Συντάξεων αυξήθηκαν το 1998 κατά 390.379.727 ή ποσοστό 6% περίπου (1998: 6.634.325.995 έναντι 6.243.946.268 το 1997). Οι εισφορές υπέρ του Μετοχικού Ταμείου αυξήθηκαν κατά 42.587.813 ή ποσοστό 2% περίπου (1998: 2.880.797.032 έναντι 2.838.209.219 το 1997). Οι εισφορές υπέρ του Ταμείου Αυτασφαλείας μειώθηκαν κατά 61.682.005 ή ποσοστό 13% περίπου (1998: 407.117.454 έναντι 468.799.459 το 1997). Οι εισφορές υπέρ του Αλληλοβοηθητικού Ταμείου Περίθαλψης αυξήθηκαν κατά 125.262.353 ή ποσοστό 6% περίπου (1998: 2.193.354.290 έναντι 2.068.091.937 το 1997). Οι εισφορές σε άλλα Ασφαλιστικά Ταμεία και Οργανισμούς αυξήθηκαν κατά 183.641.974 ή ποσοστό 9% περίπου (1998: 2.129.444.842 έναντι 1.945.802.868 το 1997). Οι δαπάνες για συντάξεις, μερίσματα και βοηθήματα αυξήθηκαν στη χρήση 1998 κατά 270.320.285 ή ποσοστό 2% περίπου (1998: 11.467.237.907 έναντι 11.196.917.622 το 1997).

Τα λοιπά έξοδα διαχείρισης αυξήθηκαν στη χρήση 1998 κατά 682.259.337 ή ποσοστό 16% περίπου (1998: 4.960.540.640 έναντι 4.278.281.303 το 1997).

Οι αποσβέσεις αυξήθηκαν στη χρήση 1998 κατά 1.090.069.120 ή ποσοστό 30% περίπου (1998: 4.672.429.290 έναντι 3.582.360.170 το 1997).

Το ποσό των προβλέψεων αυξήθηκε έναντι του έτους 1997 κατά 40.000.000. Η μεταβολή οφείλεται στην κατά το έτος 1998 αύξηση των κερδών, ποσοστό των οποίων (5%) σύμφωνα με το Καταστατικό μεταφέρεται υποχρεωτικά σε λογαριασμό προβλέψεων.

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ

Τα καθαρά κέρδη αυξήθηκαν στη χρήση 1998 κατά 762.535.840 ή ποσοστό 0,8% περίπου (1998: 101.195.638.253 έναντι 100.433.102.413 το 1997).

Το συνολικό μέρισμα που προτείνεται από το Γενικό Συμβούλιο προς τη Γενική Συνέλευση να διανεμηθεί στους μετόχους της Τράπεζας, είναι αυξημένο κατά 1.018.075.200 ή ποσοστό 28,28% περίπου έναντι της χρήσεως 1997 (συνολικό μέρισμα χρήσεως 1998 δρχ. 4.618.586.150 έναντι μερίσματος χρήσεως 1997 δρχ. 3.600.510.950).

Αθήνα, 19 Μαρτίου 1999

Για το Γενικό Συμβούλιο

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ
ΔΙΟΙΚΗΤΗΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΛΟΥΚΑΣ Δ. ΠΑΠΑΔΗΜΟΣ

ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΚΤΩΝ

ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ

ΤΗΣ

ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΤΟΥ ΕΤΟΥΣ 1998

ΠΡΟΣ ΤΗ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

ΤΗΣ

ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Κύριοι Μέτοχοι,

Εκπληρώνοντας την εντολή που μας ανέθεσε η εξηκοστή πέμπτη Τακτική Γενική Συνέλευση στις 30 Απριλίου 1998 για τον έλεγχο των εργασιών της Τράπεζας του έτους 1998, σας υποβάλλουμε το πόρισμα του ελέγχου αυτού.

Κατά τον έλεγχο μας δόθηκαν όλα τα στοιχεία, οι πληροφορίες και οι επεξηγήσεις που ζητήσαμε.

Ο Ισολογισμός της χρήσεως του 1998 που υποβάλλεται για έγκριση καταρτίστηκε με αφετηρία τα ποσά του Ενεργητικού και Παθητικού της χρήσεως του 1997. Από τον έλεγχο του Ισολογισμού, καθώς και από την αντιπαραβολή του με τις αντίστοιχες συγκεντρωτικές καταστάσεις και με τα άλλα δικαιολογητικά στοιχεία, βεβαιωθήκαμε για την ακρίβεια και τη νομιμότητα των εγγραφών, από τις οποίες προέκυψαν τα ποσά που αναγράφονται στον Ισολογισμό και δείχνουν την οικονομική θέση της Τράπεζας στις 31.12.1998.

Σχετικά με τα αποτελέσματα της διαχειριστικής περιόδου που ελέγξαμε αναφέρουμε ότι τα συνολικά ακαθάριστα έσοδα της Τράπεζας από τόκους, προμήθειες και λοιπές ωφέλειες στη χρήση 1998 έφθασαν το ποσό των δρχ. 169.800.180.610.

Αν αφαιρεθούν τα ποσά που, όπως αναγράφεται αναλυτικά στα Αποτελέσματα Χρήσεως, διατέθηκαν σε αποδοχές του προσωπικού της Τράπεζας, σε εισφορές στα Ασφαλιστικά Ταμεία Προσωπικού και σε άλλα Ασφαλιστικά Ταμεία και Οργανισμούς, καθώς και στα άλλα έξοδα διαχείρισης, αποσβέσεις και προβλέψεις, που συνολικά φθάνουν το ποσό των δρχ. 68.604.542.357 απομένουν καθαρά κέρδη δρχ. 101.195.638.253.

Τα κέρδη αυτά διανέμονται ως εξής :

Για μέρισμα σε 2.979.733 μετοχές	Δρχ.	2.002.380.576
Για τακτικό αποθεματικό	»	2.781.083.200
Για πρόσθετο μέρισμα	»	2.616.205.574
Για καταβολή φόρου	»	3.079.057.433
Υπόλοιπο περιερχόμενο στο Ελληνικό Δημόσιο	»	90.716.911.470
Σ ύ ν ο λ ο	»	101.195.638.253

Αθήνα, 24 Μαρτίου 1999

ΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ

ΓΕΩΡΓΙΟΣ Ι. ΒΕΝΙΕΡΗΣ

ΧΑΡΑΛΑΜΠΟΣ ΣΠ. ΣΤΑΘΑΚΗΣ

ΑΓΓΕΛΟΣ Α. ΤΣΑΚΛΑΓΚΑΝΟΣ

ΣΤΗΝ 65η ΕΤΗΣΙΑ ΤΑΚΤΙΚΗ ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΣΤΙΣ 30 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 1998

(Με Πρόεδρο τον κ. Λουκά Παπαδήμο, Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος)

α) Εγκρίθηκαν:

- Η Έκθεση που υπέβαλε ο Διοικητής της Τράπεζας με εντολή του Γενικού Συμβουλίου, για τον Ισολογισμό και τα πεπραγμένα του έτους 1997.
- Ο Ισολογισμός της 31ης Δεκεμβρίου 1997, ο απολογισμός της διαχείρισης του έτους 1997, καθώς και η διάθεση των καθαρών κερδών Δρχ. 100.433.102.413.–, ως εξής:
  - α) για την καταβολή μερίσματος Δρχ. 672.– ανά μετοχή σε 2.483.111 μετοχές, Δρχ. 1.668.650.592.–
  - β) για την καταβολή πρόσθετου μερίσματος Δρχ. 778.– ανά μετοχή σε 2.483.111 μετοχές, Δρχ. 1.931.860.358.–
  - γ) για καταβολή φόρου Δρχ. 2.400.340.633.– (Άρθρο 18 Ν. 2166/93)
  - δ) υπόλοιπο περιερχόμενο στο Ελληνικό Δημόσιο, Δρχ. 94.432.250.830.–

β) Ανακοινώθηκαν:

- Ο διορισμός σε νέα θητεία του κ. Λουκά Παπαδήμου ως Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος και των κ.κ. Παναγιώτη-Αριστείδη Θωμόπουλου και Νικολάου Γκαργκάνα ως Υποδιοικητών αυτής.
- Ο διορισμός, με το από 25.2.1998 Προεδρικό Διάταγμα, των μελών του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής.
- Οι τροποποιήσεις του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος, και
- Οι συμβάσεις, που υπέγραψε η Τράπεζα της Ελλάδος με το Ελληνικό Δημόσιο, με τράπεζες, πιστωτικά ιδρύματα και οργανισμούς

γ) Καθορίστηκαν:

- Η αποζημίωση και τα οδοιπορικά έξοδα των μελών του Γενικού Συμβουλίου.
- Η αμοιβή των Ελεγκτών της διαχείρισης του έτους 1998.

γ) Απαλλάχθηκαν:

- Από κάθε προσωπική ευθύνη τα μέλη του Γενικού Συμβουλίου και οι Ελεγκτές για τα πεπραγμένα και τη διαχείριση του έτους 1997.

ε) Εκλέχθηκαν:

- Σύμβουλοι, οι παρακάτω. Η θητεία των τριών εξ αυτών –μελών του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής– έχει καθοριστεί από το Προεδρικό Διάταγμα του διορισμού τους. Η θητεία των υπολοίπων καθορίστηκε με κλήρωση, στο πρώτο μετά την Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση Γενικό Συμβούλιο, ως εξής (αλφαβητική σειρά):

ΟΝΟΜΑΤΑ	ΛΗΞΗ ΘΗΤΕΙΑΣ
Ιωάννης Γοζαδίνος	2001
Βασίλειος Δρουκόπουλος (Πρ. Δ. 25/2/98)	2000
Γεώργιος Κυριόπουλος	2000
Παντελής Κωνσταντινίδης	1999
Χρήστος Λιακόπουλος	2000
Αντώνης Μαντζαβίνος (Πρ. Δ. 25/2/98)	2001
Νικόλαος Παλαιοκρασσάς (Πρ. Δ. 25/2/98)	2002
Χριστίνα Σακελλαρίδη	2001
Ιάσων Στράτος	1999

– Τακτικοί Ελεγκτές της Διαχείρισης του έτους 1998, οι κ.κ. Γεώργιος Ι. Βενιέρης, Χαράλαμπος Σπ. Σταθάκης και Άγγελος Α. Τσακλάγκανος.
– Αναπληρωματικοί Ελεγκτές, οι κ.κ. Γρηγόριος Ι. Γιαννακούρος και Βασίλειος Δ. Μπώκος.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ
ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ
“ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ”

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ

ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ

Ε Ν Ε Ρ Γ Η Τ Ι Κ Ο			**1998**			**1997**	
ΧΡΥΣΟΣ ΚΑΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ*							
1. Διαθέσιμα της Τράπεζας			5.046.416.763.921			3.282.303.303.746	
2. Συναλλαγματική θέση στο Δ.Ν.Τ.			75.753.782.285			43.447.353.337	
3. Διαθέσιμα στο Δ.Ν.Τ. σε Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα			13.974.029.153			16.144.380.787	
4. Διαθέσιμα σε Ευρωπαϊκές Νομισματικές Μονάδες			—			403.796.773.821	
5. Συμμετοχή στο Ε.Ν.Ι.			—			3.860.775.623	
6. Κατάθεση στην Ε.Κ.Τ.			4.082.066.407	5.140.226.641.766		—	3.749.552.587.314
ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ				287.137.931.111			286.876.086.407
ΚΕΡΜΑΤΑ				1.450.390.734			2.332.003.179
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΕΝΑΝΤΙ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ							
1. Εντοκα γραμμάτια και ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου			694.117.220.000			263.010.893.062	
2. Μακροπρόθεσμα δάνεια σε δραχμές			960.327.270.640			1.300.783.172.900	
3. Δάνεια για συμμετοχή στο Δ.Ν.Τ.			233.287.909.551			221.966.592.504	
4. Μακροπρόθεσμα δάνεια σε συνάλλαγμα			1.082.800.621.461			1.578.750.441.319	
5. Μακροπρόθεσμα δάνεια και τίτλοι με ρήτρα συναλλάγματος			2.891.393.149.007	5.861.926.170.659		2.775.495.213.087	6.140.006.312.872
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΕΝΑΝΤΙ ΤΡΑΠΕΖΩΝ							
1. Χορηγήσεις			60.369.358.014			65.040.854.758	
2. Καταθέσεις			175.014.750	60.544.372.764		271.691.350.050	336.732.204.808
ΑΚΙΝΗΤΑ ΚΑΙ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ							
1. Γήπεδα			13.159.232.685			13.158.831.485	
2. Κτίρια και εγκαταστάσεις		48.534.326.395			44.814.826.417		
ΜΕΙΟΝ:							
Αποσβεσμένα προηγ. χρήσεων	36.886.314.140						
Αποσβεσμένα τρεχ. χρήσεως	2.145.124.240	39.031.438.380	9.502.888.015	22.662.120.700	37.663.867.301	7.150.959.116	20.309.790.601
ΑΞΙΑ ΥΛΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΩΝ			14.513.704.268			12.778.950.909	
ΜΕΙΟΝ: Αποσβεσμένα χρήσεως			2.527.305.050	11.986.399.218		1.972.194.657	10.806.756.252
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ				79.269.642.382			82.602.125.938
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				198.673.836.574			130.795.458.586
Σ Υ Ν Ο Λ Ο				11.663.877.505.908			10.760.013.325.957
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ							
Τίτλοι Ελληνικού Δημοσίου από διαχείριση κεφαλαίων Δημόσιων Οργανισμών**				1.403.485.632.359			1.396.742.837.445

* Τα διαθέσιμα της Τράπεζας σε χρυσό και συνάλλαγμα υπολογίστηκαν με βάση τη σχέση δραχμής και δολαρίου ΗΠΑ που ίσχυε στις 31.12.98, δηλαδή δρχ. 282,570 ανά δολάριο ΗΠΑ. Η αξία του χρυσού σε δολάρια υπολογίστηκε με βάση το 65% του μέσου όρου των τιμών αγοράς χρυσού σε δολάρια ΗΠΑ του Δεκεμβρίου 1998, δηλαδή δολάρια ΗΠΑ 189,43 ανά ουγγιά χρυσού.

** Περιλαμβάνονται Ν.Π.Δ.Δ. και Ασφαλιστικά Ταμεία Δημοσίου και Ιδιωτικού Δικαίου.

31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1998

ΕΤΟΣ ΕΒΔΟΜΗΚΟΣΤΟ ΠΡΩΤΟ

Π Α Θ Η Τ Ι Κ Ο	1998		1997	
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ		16.686.504.800		13.905.421.600
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ				
1. Τακτικό αποθεματικό	16.686.504.800		13.905.421.600	
2. Ειδικό αποθεματικό συναλλαγματικών διαφορών	102.029.853.427	118.716.358.227	83.977.679.999	97.883.101.599
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ				
1. Πρόβλεψη σύμφωνα με το Άρθρο 71 του Καταστατικού	18.018.990.315		13.228.478.458	
2. Λοιπές προβλέψεις	1.679.587.500	19.698.577.815	1.613.028.088	14.841.506.546
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ (Ν.2065/92)		—		2.245.595.057
ΤΡΑΠΕΖΟΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ		2.469.767.153.900		2.404.011.947.950
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ				
1. Λογαριασμός ταμειακής διαχείρισης Ελληνικού Δημοσίου	289.373.470.244		399.312.934.881	
2. Λογαριασμοί ταμειακής διαχείρισης Δημόσιων Οργανισμών	70.770.359.839		22.865.684.273	
3. Καταθέσεις τραπεζών	3.146.568.565.951		1.760.425.159.143	
4. Καταθέσεις διεθνών οργανισμών και τραπεζών εξωτερικού	158.706.627.059		180.131.382.979	
5. Λοιπές καταθέσεις	63.103.566.259		49.320.071.681	
6. Μέρισμα χρήσεως	4.618.586.150	3.733.141.175.502	3.600.510.950	2.415.655.743.907
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ				
1. Καταθέσεις Ελληνικού Δημοσίου	300.398.690.572		84.948.812.374	
2. Ανακαταθέσεις τραπεζών	2.390.091.738.774		2.782.013.085.305	
3. Λοιπές καταθέσεις	852.896.950.429		710.678.078.016	
4. Μακροπρόθεσμα δάνεια σε συνάλλαγμα συναφθέντα για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου	1.065.864.445.640		1.533.859.427.862	
5. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	246.499.271.504		274.538.188.985	
6. Λογαριασμός Ειδικών Τραβηκτικών Δικαιωμάτων του Δ.Ν.Τ.	40.964.688.308		39.574.061.149	
7. Συναλλαγματική θέση στο Δ.Ν.Τ.	75.753.782.285	4.972.469.567.512	43.447.353.337	5.469.059.007.028
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		104.385.053.827		114.597.121.788
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		229.013.114.325		227.813.880.482
Σ Υ Ν Ο Λ Ο		11.663.877.505.908		10.760.013.325.957
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ				
Λογαριασμοί διαχείρισης κεφαλαίων Δημόσιων Οργανισμών**		1.403.485.632.359		1.396.742.837.445

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ

ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ

Χ Ρ Ε Ω Σ Η	**1998**		**1997**	
ΑΠΟΔΟΧΕΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ - ΣΥΝΤΑΞΕΙΣ				
Αποδοχές προσωπικού	27.855.294.907		26.078.355.174	
Συντάξεις - Βοηθήματα - Μερίσματα	11.467.237.907	39.322.532.814	11.196.917.622	37.275.272.796
ΕΙΣΦΟΡΕΣ ΣΤΑ ΤΑΜΕΙΑ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ				
Υπέρ Ταμείου Συντάξεων	6.634.325.995		6.243.946.268	
" Μετοχικού Ταμείου	2.880.797.032		2.838.209.219	
" Ταμείου Αυτασφαλείας	407.117.454		468.799.459	
" Αλληλοβοηθητικού Ταμείου Περίθαλψης Σ.Υ.Τ.Ε.	2.193.354.290	12.115.594.771	2.068.091.937	11.619.046.883
ΕΙΣΦΟΡΕΣ ΣΕ ΑΛΛΑ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΑ ΤΑΜΕΙΑ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥΣ		2.129.444.842		1.945.802.868
ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ		4.960.540.640		4.278.281.303
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ				
Υλικού τραπεζογραμματίων	2.527.305.050		1.972.194.657	
Κτιρίων και εγκαταστάσεων	881.907.490		758.608.972	
Εξοπλισμού	1.263.216.750	4.672.429.290	851.556.541	3.582.360.170
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ				
Πρόβλεψη σύμφωνα με το Άρθρο 71 του Καταστατικού	5.326.000.000		5.286.000.000	
Λοιπές προβλέψεις	78.000.000	5.404.000.000	78.000.000	5.364.000.000
		68.604.542.357		64.064.764.020
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ		101.195.638.253		100.433.102.413
		169.800.180.610		164.497.866.433

“ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ” ΓΙΑ ΤΟ 1998

ΕΤΟΣ ΕΒΔΟΜΗΚΟΣΤΟ ΠΡΩΤΟ

ΠΙΣΤΩΣΗ	**1998**	**1997**
Από τόκους, προμήθειες και λοιπές ωφέλειες από εργασίες της Τράπεζας	169.800.180.610	164.497.866.433
	169.800.180.610	164.497.866.433

ΔΙΑΘΕΣΗ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΔΡΧ. 101.195.638.253

(Άρθρο 71 του Καταστατικού)

	1998	**1997**
Για μέρισμα, δραχμές 672 ανά μετοχή σε 2.979.733 μετοχές	2.002.380.576	1.668.650.592
Για τακτικό αποθεματικό	2.781.083.200	—
Για πρόσθετο μέρισμα, δραχμές 878 ανά μετοχή σε 2.979.733 μετοχές*	2.616.205.574	1.931.860.358
Για καταβολή φόρου (Άρθρο 18 του Ν. 2166/93)	3.079.057.433	2.400.340.633
Υπόλοιπο περιερχόμενο στο Ελληνικό Δημόσιο	90.716.911.470	94.432.250.830
	101.195.638.253	100.433.102.413

* Το πρόσθετο μέρισμα για τη χρήση 1997 ήταν 778 δραχμές ανά μετοχή, σε 2.483.111 μετοχές.

Αθήνα, 18 Μαρτίου1999

ΛΟΥΚΑΣ Δ. ΠΑΠΑΔΗΜΟΣ
ΔΙΟΙΚΗΤΗΣ

ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ Η. ΜΑΤΣΙΜΑΝΗΣ
ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΤΗΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΗΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΠΙΝΑΚΕΣ

Π Ι Ν Α Κ Α Σ Α΄

ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

ΚΑΤΑ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1998

	Αριθμός Ομολογιών	Τιμή αποτίμησης Δρχ.	
		Μονάδας	Ολική
α) Τίτλοι επενδύσεων σε Ξένο Νόμισμα			
Ομολ. Εθν. Δανείου 5% 1881 120.000.000.–	1	77,00	77
» » » 4% 1889 Παγίου	265	85,71	22.713
» » » 5% 1914 500.000.000.–	1.758	134,56	236.555
» » » 5% 1914 500.000.000.– από κεφαλαίωση τόκων	84	336,38	28.255
» » » 7% 1924 Προσφυγικό Αμερικανικό Τμήμα	49	902,80	44.238
» » » 7% 1924 » Αγγλικό Τμήμα	1.934	153,21	296.310
» Εθνικής Κτηματικής Τράπεζας 2 1/2% 1927	1	165,00	165
» Εθν. Δανείου 6% 1928 Σταθεροποίησης Αγγλικό Τμήμα	390	127,85	49.863
» » » 6% 1928 » Αμερικανικό Τμήμα	82	1.392,20	114.160
» » » 6% 1928 Δημόσιων έργων	140	456,99	63.979
» » » 6% 1931 » »	4.150	118,50	491.774
β) Τίτλοι επενδύσεων σε δραχμές			
Ομολ. Δανείου Ν. 5985/1935 Ομολ. Δανείου Ειδικής Εκκαθάρισης	990	–	1
» » 3 1/2% 1971 Ενοποίησης Κτηματικής Πίστεως	2.072	2,80	5.803
γ) Τίτλοι επενδύσεων σε χρυσό			
Μετοχές Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών (8.000) μετοχές ή F.S. OR. 5.000.000 ή OUNCES FINES 46.667,097220 x $ 189,43 κατά ουγγιά = $ 8.840.148,23 x δρχ. 282,570)	8.000	312.245,09	2.497.960.685
δ) Νομισματικές Συλλογές Τράπεζας			3.415.872
			2.502.730.450

Π Ι Ν Α Κ Α Σ Β΄

ΑΚΙΝΗΤΑ ΚΑΙ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

ΚΑΤΑ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1998

(σε δραχμές)

α/α	ΤΟΠΟΣ ΑΚΙΝΗΤΟΥ	ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ	ΑΞΙΑ ΓΗΠΕΔΩΝ	ΑΞΙΑ ΚΤΙΡΙΩΝ	ΑΞΙΑ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	ΑΞΙΑ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	Σ Υ Ν Ο Λ Ο
1.	Αθήνα	Λεωφ. Ελ. Βενιζέλου 21	6.632.606.100	18.416.471.943	–	7.325.606.413	32.374.684.456
2.	»	Οδός Σίνα 2-4	–	137.023.650	–	–	137.023.650
3.	»	Νέο κτίριο Αποθηκών Επιμελητείας στο Ι.Ε.Τ.Α.-Χολαργός	–	714.769.705	–	–	714.769.705
4.	»	Νέο κτίριο αποθήκης Χάρτου στο Ι.Ε.Τ.Α.-Χολαργός	–	9.410.102	–	–	9.410.102
5.	»	Μετόχι Πάρνηθας (παιδικές κατασκηνώσεις)	552.202.763	1.921.718.083	–	–	2.473.920.846
6.	»	Έναντι Νοσοκομείου Νοσημάτων Θώρακος Αθηνών	17.276.721	–	–	–	17.276.721
7.	Αγρίνιο		152.445.316	136.891.714	–	9.590.181	298.927.211
8.	Αλεξανδρούπολη		68.695.269	–	–	9.444.895	78.140.164
9.	Αργοστόλι		59.835.337	121.808.270	–	9.197.897	190.841.504
10.	Βόλος		126.923.976	125.138.262	–	22.547.361	274.609.599
11.	Δράμα		110.800.014	130.234.284	–	12.107.288	253.141.586
12.	Ηράκλειο		455.347.172	528.703.778	–	26.086.199	1.010.137.149
13.	Θεσσαλονίκη		460.560.115	807.818.050	–	304.157.470	1.572.535.635
14.	Ιωάννινα		348.361.625	383.520.219	–	82.097.526	813.979.370
15.	Καβάλα		264.340.725	165.181.620	–	17.182.374	446.704.719
16.	Καλαμάτα		276.533.411	462.702.918	–	21.165.772	760.402.101
17.	Κέρκυρα		331.190.930	301.542.180	–	20.694.674	653.427.784
18.	Κομοτηνή		52.078.127	195.001.759	–	14.626.692	261.706.578
19.	Λαμία		95.113.780	32.675.284	–	11.625.061	139.414.125
20.	Λάρισα		70.244.167	105.330.114	–	14.987.971	190.562.252
21.	Μυτιλήνη		178.973.370	250.347.256	–	10.776.189	440.096.815
22.	Ξάνθη		266.899.099	332.203.610	–	12.651.209	611.753.918
23.	Πάτρα		563.712.307	235.027.956	–	97.649.024	896.389.287
24.	Πειραιάς		472.547.899	1.033.108.419	–	147.440.919	1.653.097.237
25.	Πύργος		145.582.529	142.283.215	–	11.190.480	299.056.224
26.	Ρέθυμνο		67.016.737	–	–	14.457.536	81.474.273
27.	Ρόδος		159.501.090	287.493.554	–	91.040.636	538.035.280
28.	Σάμος		91.991.490	117.438.964	–	9.220.342	218.650.796
29.	Σέρρες		105.640.400	107.912.172	–	14.368.899	227.921.471
30.	Σπάρτη		30.162.467	45.730.867	–	10.614.118	86.507.452
31.	Τρίπολη		97.960.266	91.980.551	–	11.201.341	201.142.158
32.	Φλώρινα		75.851.727	108.297.888	–	14.327.659	198.477.274
33.	Χανιά		290.257.240	162.519.950	–	9.251.011	462.028.201
34.	Χολαργός (Ι.Ε.Τ.Α.)		538.580.516	5.099.244.298	5.030.857.967	186.902.962	10.855.585.743
35.	»	(Μηχανολογικό Κέντρο)		2.238.478.695	–	–	2.238.478.695
36.	Πρόχειρες κτιριακές εγκαταστάσεις			13.248.999	–	–	13.248.999
			13.159.232.685	**34.961.258.329**	**5.030.857.967**	**8.542.210.099**	**61.693.559.080**
Μείον:	Αποσβέσεις						
	Προηγούμενων Χρήσεων		–	*31.973.031.704*	*1.959.717.119*	*2.953.565.317*	*36.886.314.140*
	Χρήσεως 1998		–	*531.088.143*	*350.819.347*	*1.263.216.750*	*2.145.124.240*
	Σύνολο αποσβέσεων		–	32.504.119.847	2.310.536.466	4.216.782.067	39.031.438.380
	Γενικό Υπόλοιπο		**13.159.232.685**	**2.457.138.482**	**2.720.321.501**	**4.325.428.032**	**22.662.120.700**

Π Ι Ν Α Κ Α Σ Γ΄

ΚΙΝΗΣΗ ΓΡΑΦΕΙΩΝ ΣΥΜΨΗΦΙΣΜΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΣ

Από το έτος 1989 μέχρι και το έτος 1998

(σε εκατομμύρια δραχμές)

Έτος	Αριθμός επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό	Αξία επιταγών σε εκατ. δραχμές			Ημερήσιος μέσος όρος		Δείκτης % μεταβολή Η.Μ.Ο. αξίας προς έτος βάσης 42 εκατ. δρχ. (στήλη 7:0,42)
		που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό	που καλύφθηκαν με συμψηφισμό	Υπόλοιπα που διακανονίστηκαν μέσω λογ/σμού στην Τ.Ε.	Αριθμός επιταγών (στήλη 2: εργ. ημ.)	Αξία επιταγών (στήλη 3: εργ. ημ.)	
1	2	3	4	5	6	7	8
1989	11.308.729	10.741.263	6.898.575	3.842.687	45.055	42.794	101.893
1990	12.126.718	14.342.298	9.236.611	5.105.687	48.314	57.141	136.050
1991	11.951.101	17.663.343	11.409.191	6.254.152	47.804	70.653	168.221
1992	12.502.733	22.732.979	14.694.965	8.038.014	49.614	90.210	214.786
1993	13.404.884	31.475.113	20.599.118	10.875.995	52.984	124.408	296.210
1994	12.780.940	41.194.004	27.790.908	13.403.095	50.718	163.468	389.209
1995	9.717.945	40.344.509	26.722.776	13.621.733	38.563	160.097	381.183
1996	8.090.961	48.851.699	31.055.901	17.795.798	32.364	195.407	465.255
1997	6.958.078	57.782.359	35.323.587	22.458.772	27.944	232.057	552.517
1998	5.922.113	66.447.647	41.487.684	24.959.963	23.594	264.731	630.312

Π Ι Ν Α Κ Α Σ Δ΄

ΔΥΝΑΜΗ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ 1993-1998 (31 Δεκεμβρίου)

Ανάλυση	Δύναμη					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Διοίκηση	3	3	3	3	3	6
Λογιστικός Κλάδος	1.243	1.234	1.121	1.134	1.245	1.271
Ταμιακός Κλάδος	892	1.036	971	975	964	959
Διεύθυνση Νομικών Υπηρεσιων ..	37	39	38	38	37	39
Τεχνικός Κλάδος	245	300	262	273	294	289
Δακτυλογράφοι, Χειριστ., Τηλεφωνήτριες	145	144	78	77	72	71
Κλάδος Ασφαλείας, Κλητήρες	485	423	413	410	406	402
Εργάτες	11	12	23	18	18	17
Καθαρίστριες	161	145	132	130	135	130
Γενικό σύνολο	3.222	3.336	3.041	3.058	3.174	3.184

* Την 1.1.1999 η δύναμη του προσωπικού μειώθηκε κατά 7 άτομα τα οποία διεγράφησαν λόγω ορίου ηλικίας.

ISSN 1105-0497